

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	3
5.4 - Alterações significativas	4

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	5
10.2 - Resultado operacional e financeiro	23
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	26
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	29
10.5 - Políticas contábeis críticas	35
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	45
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	61
10.8 - Plano de Negócios	62
10.9 - Outros fatores com influência relevante	63

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

5.1. Riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxa de juros:

Além dos riscos que afetam o mercado imobiliário, podemos dizer que os principais riscos gerais que podem influenciar os resultados operacionais, situação financeira ou perspectivas futuras da Companhia são:

- a suspensão, interrupção ou lentidão das atividades pelos bancos de financiamento imobiliário (SFH) e fontes de recurso de capital de giro, que podem impactar negativamente as nossas operações e a nossa capacidade financeira;
- as políticas fiscais, cambiais, monetárias, previdenciárias, entre outras, que serão adotadas pela atual ou futura administração do Governo Federal, já que alterações na conjuntura econômica do Brasil poderão prejudicar as nossas atividades através, por exemplo, da desaceleração econômica, aumento de juros e aumento da inflação; e
- o aumento da percepção de riscos em outros países, sobretudo em países de economia emergente e nos Estados Unidos, podendo prejudicar o preço de mercado dos valores mobiliários brasileiros.

Atualmente a Companhia não apresenta qualquer exposição relacionada a riscos cambiais. Os ativos da Companhia, representados por seu saldo de contas a receber em um total de aproximadamente R\$ 1.278,3 milhões em 31 de dezembro de 2012, são indexados pelo INCC e pelo IGP-M. Na posição passiva temos empréstimos indexados por CDI, TR e IPCA, representando um total de R\$ 1.253,5 milhões em 31 de dezembro de 2012.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2. Política de gerenciamento de riscos de mercado da Companhia, objetivos, estratégias e instrumentos:**

A Companhia adota como política de gerenciamento de risco:

- Manter um nível de caixa mínimo como forma de assegurar a disponibilidade de recursos financeiros e minimizar riscos de liquidez;
- Monitorar frequentemente o desenvolvimento de seus projetos e as tendências do mercado imobiliário para aprimorar nossa leitura e entendimento como forma de atenuar os riscos do mercado e maximizar o retorno do negócio; e
- Monitorar a eficiência e diligência nos seus gastos, analisando seus diversos processos e a forma como os investimentos estão sendo alocados, bem como o acompanhamento das despesas analisando possíveis reduções, atenuando assim riscos de desperdício.

<p>a) Riscos para os quais se busca proteção;</p> <p>b) Estratégia de proteção patrimonial (hedge); e</p> <p>c) Instrumentos utilizados para a proteção patrimonial (hedge)</p>
<p>A Companhia busca proteção para riscos de liquidez, mercadológicos e de resultado.</p> <p>A Companhia não faz uso regular de transações envolvendo instrumentos financeiros de proteção patrimonial. A estratégia de proteção adotada foi a criação de uma estrutura organizacional multidisciplinar, na qual a diretoria avalia se as ações praticadas estão sendo feitas de maneira a seguir as políticas de gerenciamento de risco, sempre com intuito de tentar mitigar qualquer risco inerente ao negócio.</p>
<p>d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento de riscos; e</p> <p>e) Instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge)</p>
<p>Os principais parâmetros utilizados para gerenciamento de risco são:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Quanto aos riscos relacionados à disponibilidade de caixa, buscamos gerir o nosso fluxo de caixa estabelecendo critérios de posições de caixa mínimo de acordo com o nível de atividade que a Companhia se encontra, além de buscarmos mitigar a exposição de caixa dos empreendimentos imobiliários através de financiamentos a produção advindos do Sistema Financeiro de Habitação (SFH). • Quanto ao risco mercadológico, a Companhia monitora diariamente o desempenho de vendas de cada um de seus empreendimentos e mensalmente seu desempenho econômico financeiro sempre comparado com metas pré-definidas em orçamento anual. • Quanto aos riscos de diligência e eficiência nos gastos, buscamos estabelecer contratos com os principais fornecedores por prazos mínimos de tal maneira que os eventuais aumentos de preços não impactem os nossos custos de curto prazo. <p>Com objetivo de manutenção da política de caixa mínimo utilizamos instrumentos financeiros para captação de recursos, quando necessário, os quais são empregados no financiamento de nossas necessidades de capital de giro e investimentos de curto e longo prazo, bem como na manutenção de nossas disponibilidades de caixa em nível que acreditamos apropriado para o desempenho de nossas atividades.</p>
<p>f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos; e</p> <p>g) Adequação da estrutura operacional de controles internos para verificação da efetividade da política adotada</p>
<p>A Companhia monitora os seus riscos através de uma estrutura organizacional multidisciplinar, na qual a diretoria avalia se as ações praticadas estão sendo feitas de maneira a seguir as políticas adotadas.</p> <p>Em reunião do Conselho de Administração realizada em 12 de maio de 2010, foi aprovada a criação do Comitê de Gerenciamento de Riscos cuja função é analisar e gerenciar potenciais riscos para a Companhia.</p>

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

5.3. Alterações significativas nos principais riscos de mercado ou na política de gerenciamento de risco em relação ao último exercício social:

No ultimo exercício social não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado, bem como no monitoramento de riscos adotado pela Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

5.4. Outras informações relevantes:

Todas as informações relevantes e pertinentes a esta seção foram divulgadas nos itens anteriores.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

10.1. Comentários sobre:

a) condições financeiras e patrimoniais gerais; e

b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

A Administração da Viver entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o seu plano de negócios e cumprir as suas obrigações de curto e médio prazo. A Viver adota estratégia conservadora de gestão financeira, que inclui o lançamento de novos projetos apenas quando seu financiamento estiver assegurado e quando houver sinais de forte demanda. Esta abordagem permite a Companhia mitigar os riscos relacionados às vendas contratadas, enquanto mantém níveis adequados de recursos em caixa.

A atividade preponderante da Companhia é, em conjunto com as suas controladas e controladas em conjunto, o desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária, especialmente residencial e comercial, mediante participação nos empreendimentos, por meio de sociedades constituídas com propósito específico, parcerias ou ainda por meio de consórcios, bem como a prestação de serviços de gestão dos empreendimentos imobiliários.

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$ 589,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 308,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, em decorrência do prejuízo registrado no exercício de 2013.

A Companhia apresenta prejuízos acumulados de R\$ 949,8 milhões em suas operações, tendo apurado prejuízo de R\$ 281,4 milhões (R\$ 463,3 milhões no exercício de 2012), impactadas principalmente:

1) Pelos efeitos de itens não recorrentes de aproximadamente R\$ 98,5 milhões foram com: (i) distrato parceria nordeste R\$ 6,7 milhões; (ii) impairment terreno Raposo Tavares R\$ 43,2 milhões; (iii) gastos com o terreno Lagoa dos Ingleses R\$ 3,9 milhões; (iv) operação de securitização notas promissórias a receber da venda do terreno Lagoa dos Ingleses R\$ 33,3 milhões; (v) distratos parceria Reusing Engenharia R\$ 7,5 milhões; (vi) venda do terreno Bragança R\$ 3,9 milhões.

2) Outros impactados foram: (i) pelos encargos financeiros; (ii) pela redução da velocidade de realização das obras (apropriação da receita pelo PoC); e (iii) reduzido volume de obras em curso, em função de não terem sido realizados lançamentos significativos nos exercícios anteriores e apenas 1 lançamento no exercício findo em 31 de dezembro de 2013 e tem implementado as seguintes principais medidas, objetivando a retomada da sua lucratividade:

- (a) Controle rigoroso e redução de custos e despesas operacionais (Nota 30).
- (b) Foco na aplicação de recursos em projetos que estejam em processo mais avançado de construção, objetivando efetivar a entrega desses projetos e efetuar os repasses dos financiamentos contratados para a execução da obra aos promitentes compradores.
- (c) Venda de terrenos que requerem maior volume de investimentos para seu desenvolvimento e de longa maturação.
- (d) Reperfilamento de dívidas e obtenção de waiver pelo não atendimento de covenants de debêntures e financiamentos, pela não declaração de vencimento antecipado dessas dívidas.

Objetivando a redução de alavancagem através da alienação de ativos não estratégicos, com o consequente fortalecimento da estrutura de capital da Companhia, as seguintes principais medidas foram efetuadas:

- (i) Em julho de 2013 foi alienada a totalidade da participação detida na sociedade controlada em conjunto TCI-Viver, atuante no mercado de Goiânia, representada pela participação em 50% em seu capital social (Nota 12(c)).
- (ii) Em outubro de 2013 foi efetivada a venda de complexo de terrenos denominados "Lagoa dos Ingleses" (Nota 7).
- (iii) Em outubro de 2013 foi assinado o memorando de entendimentos vinculante para a venda da totalidade das quotas da sociedade Inpar Projeto Residencial Raposo km 18,5 SPE Ltda., proprietária dos terrenos localizados no KM 18,5 da Raposo Tavares (Nota 7).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ainda em linha com a estratégia de fortalecimento da estrutura de capital da Companhia, as seguintes operações foram realizadas:

- (i) Emissão de CRI em 5 de agosto de 2013, no montante de R\$ 60 milhões, com prazo total de três anos e destinação dos recursos para alongamento das dívidas corporativas e projetos imobiliários em andamento (Nota 18).
- (ii) Emissão de Debêntures conversíveis em ações ordinárias no montante de até R\$ 125 milhões. O preço de conversão fixo é de R\$ 0,25 (vinte e cinco centavos) por ação, e em outubro de 2013 foi concluída emissão parcial no montante de R\$ 105 milhões (Nota 16(c)).
- (iii) Renegociação do perfil da dívida de debêntures (Nota 16(a)).

Como parte do processo de facilitar o ingresso de novos recursos para financiamento dos projetos em curso, objetivando a sua conclusão, a Companhia vem migrando a grande maioria de seus projetos para o regime de patrimônio de afetação, que também agregou o benefício da redução do encargo tributário pela adoção do Regime Especial de Tributação (RET).

Operacionalmente, a Companhia tem foco direcionado na entrega dos projetos em andamento. Com base no seu novo direcionamento estratégico, a Companhia irá trabalhar no estabelecimento de um ciclo de negócios baseado em um modelo integrado (desenvolvimento, construção e vendas), com foco no mercado residencial das regiões de São Paulo (capital e interior) e grande Porto Alegre e apenas oportunisticamente em outras localizações.

Em 2013 (primeiro trimestre) foi lançado o empreendimento Reserva Aquarela, um loteamento no município de São Carlos, em São Paulo. O projeto, com 240 unidades e VGV de R\$ 36,8 milhões (R\$ 25,7 milhões parte Viver), mostrou-se muito bem-sucedido e gerador de caixa, com aproximadamente 80% das unidades já vendidas.

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$1.005,9 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 589,3 milhões em 31 de dezembro de 2012, em decorrência do prejuízo registrado no exercício de 2012. Em 2012, a Companhia apresentou um prejuízo líquido de R\$ 463,3 milhões, resultado impactado significativamente pelos efeitos de itens não recorrentes de aproximadamente R\$ 298,8 milhões, em comparação com o prejuízo de R\$114,9 milhões registrado em 2011. Os efeitos dos itens não recorrentes no valor de R\$ 298,8 milhões foram com: (i) revisão de Orçamento de Construção R\$ 109,9 milhões; (ii) distratos de terrenos R\$ 17,8 milhões; (iii) distrato de parceria R\$ 11,5 milhões; (iv) provisão para distratos de vendas e prováveis perdas de contas a receber R\$ 16,7 milhões; (v) impairment de terrenos e empreendimentos em conjunto R\$ 132,1 e (vi) outros ajustes no valor de R\$ 10,8 milhões.

O endividamento líquido da Companhia era de R\$ 729,9 milhões em 31 de dezembro de 2013, comparado a um endividamento líquido de R\$ 1.019,1 milhões em 31 de dezembro de 2012. Essa diminuição é explicada principalmente pelos pagamentos das dívidas corporativas. A redução de alavancagem ocorreu através da alienação de ativos não estratégicos, com o consequente fortalecimento da estrutura de capital da Companhia.

A Companhia possuía uma relação entre dívida líquida e patrimônio líquido de 176,6% ao final de 2013; 172,9% ao final de 2012 e 96,6% ao final de 2011. Excluindo os financiamentos SFH (Sistema Financeiro Habitacional) e outras dívidas relacionadas ao financiamento de projetos, possuíamos uma relação entre dívida líquida e patrimônio líquido de 25,9% ao final de 2013.

Com relação à possibilidade de resgate de ações ou quotas, não existe no curto prazo previsão para realização de tal evento.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos
--

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Considerando o perfil de nosso endividamento, o nosso fluxo de caixa e nossa posição de liquidez, acreditamos que temos liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora nós não possamos garantir que tal situação permanecerá igual. Caso entendamos necessário contrair empréstimos para financiar nossos investimentos e aquisições, acreditamos ter capacidade para contratá-los atualmente.

d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas; e
e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

Captamos recursos por meio de contratos financeiros, quando necessário, os quais são empregados no financiamento de nossas necessidades de capital de giro e investimentos de curto e longo prazo, bem como na manutenção de nossas disponibilidades de caixa em nível que acreditamos apropriado para o desempenho de nossas atividades.

Contratamos empréstimos, preferencialmente através do SFH, que oferece taxas de juros mais baixas em relação ao mercado privado, opções de pagamento antecipado e a possibilidade de transferência da nossa dívida para os nossos clientes. Nosso endividamento era composto da seguinte forma nos períodos abaixo identificados:

(Em R\$ Mil)	Em 31 de dezembro de (Em R\$ mil)		
	2013	2012	2011
Financiamentos para Construção	290.521	302.359	417.943
Financiamentos de Projetos	434.373	483.682	459.327
Empréstimos para Capital de Giro	290.810	416.677	443.261
Total	1.015.704	1.202.718	1.320.531
(-) Ajuste debêntures conversíveis	- 105.000		
	910.704	1.202.718	1.320.531

A Companhia não apresenta investimentos relevantes em ativos não circulantes, não havendo necessidade de capital de giro para tal finalidade.

f) níveis de endividamento e características das dívidas

O endividamento total da Companhia era de R\$ 1.015,7 milhões em 31 de dezembro de 2013. Segue abaixo o detalhamento de sua composição.

Empréstimos e Financiamentos

No quadro abaixo, é possível observar a posição de empréstimos e financiamentos da Companhia em 31/12/2013 e 31/12/2012:

Composição dos empréstimos e financiamentos líquido dos custos de transação:

Modalidade	Taxa de juros e comissões	Controladora		Consolidado	
		2013	2012	2013	2012
SFH	TR + 8,30% a.a. até 11,60% a.a.			290.521	302.359
	Até 3,75% a.a. +CDI	123.878	294.961	123.878	294.963
Capital de giro CCB, CCI e outros	De 3,76% a.a. até 5% a.a. + CDI		1.636		2.491

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	Acima de 5% a.a. + CDI	4.528	5.624	4.528	5.624
	Até 11,80% a.a. + IPCA		13.044		13.044
Projetos - CCB	Até 3,85% a.a. + CDI	46.612	109.864	87.806	142.115
Projetos - CCB/CCI	Até 12% a.a. + IGP-M	33.460	31.394	33.460	31.394
<i>Leasing</i>	1,06% a.a. até 9,30% a.a.	<u>921</u>	<u>1.473</u>	<u>922</u>	<u>1.472</u>
		209.399	457.996	541.115	793.462
Circulante		<u>(160.038)</u>	<u>(413.512)</u>	<u>(225.560)</u>	<u>(591.065)</u>
Não circulante		<u>49.361</u>	<u>44.484</u>	<u>315.555</u>	<u>202.397</u>

Debêntures**(a) Emissão em 18 de janeiro de 2011
(primeira emissão)**

A Companhia obteve aprovação de seu primeiro programa de emissão pública de distribuição de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, com garantia real e garantia flutuante no montante de R\$ 300.000 na quantidade 300 debêntures com o valor nominal unitário de R\$ 1.000 cada.

Os recursos obtidos por meio da emissão estão sendo utilizados exclusivamente no financiamento de empreendimentos imobiliários e que atenderam aos critérios de elegibilidade.

As debêntures são atualizadas monetariamente pela variação acumulada da Taxa Referencial (TR) acrescido de um "cupom" inicial de 8,75% ao ano sobre o valor nominal, calculada de forma pro rata temporis por dias úteis, com pagamentos semestrais.

As garantias compreendem cessão fiduciária de direitos creditórios e contas bancárias.

Em Assembleia Geral de Debenturistas ocorrida em 20 de dezembro de 2013, foram deliberados, entre outros: (i) a constituição de garantias adicionais à emissão (empreendimentos em estoque e contas correntes mantidas por determinadas sociedades controladas); e (ii) alteração da data do pagamento da remuneração, cujas parcelas a vencer em 31 de dezembro de 2013 serão liquidadas trimestralmente até a última parcela prevista para 1 de outubro de 2016; e (iii) alteração da data de pagamento do principal, o qual será liquidado em parcelas trimestrais, como a seguir indicado:

<u>Data</u>	<u>Montante</u>	<u>Percentual</u>
1ª de janeiro de 2014	5.000	1,6667%
1ª de abril de 2014	11.881	3,9603%
1ª de julho de 2014	7.698	2,5660%
1ª de outubro de 2014	2.742	0,9140%
1ª de janeiro de 2015	60.519	20,1730%
1ª de abril de 2015	87.577	29,1923%
1ª de julho de 2015	30.156	10,0520%
1ª de outubro de 2015	27.630	9,2100%
1ª de janeiro de 2016	10.892	3,6307%
1ª de abril de 2016	7.004	2,3347%
1ª de julho de 2016	14.977	4,9923%
1ª de outubro de 2016	<u>33.924</u>	<u>11,3080%</u>
	<u>300.000</u>	<u>100%</u>

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(b) Emissão em 24 de junho de 2011 (segunda emissão)

A Companhia obteve aprovação de seu segundo programa de emissão pública de distribuição de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, com garantia real no montante de R\$ 100.000 na quantidade 10.000 debêntures com o valor nominal unitário de R\$ 10.000 cada.

Os recursos líquidos obtidos pela Companhia foram destinados refinanciamento de dívidas financeiras da Companhia e de controladas e controladas em conjunto.

As debêntures são atualizadas monetariamente pela variação acumulada da taxa médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros (DI) acrescido de sobretaxa de 3,50% ao ano, com pagamentos da remuneração em bases trimestrais.

As garantias compreendem alienação fiduciária de imóveis de propriedade da Companhia e de controladas e controladas em conjunto.

A emissão previa a liquidação com vencimentos trimestrais entre 24 de março e 24 de dezembro de 2014. Em Assembleia Geral de Debenturistas ocorrida em 6 de setembro de 2013, foi aprovada a alteração da data do pagamento das debêntures para: (i) 45,5% em 24 de outubro de 2013; (ii) 6 parcelas trimestrais correspondentes a 7,78% cada, sendo a primeira em 24 de março de 2014 e a última em 24 de junho de 2015; e (iii) 7,82% em 24 de setembro de 2015. Adicionalmente, aprovaram, ainda, dispensar a observância dos covenants financeiros para o 3o trimestre de 2013, e estamos aguardando a dispensa para o 4o trimestre de 2013.

Conforme mencionado na Nota 37 - "Eventos subsequentes", em Assembleia Geral dos Debenturistas da segunda emissão, realizada em 14 de março de 2014 e finalizada no dia 20 de março de 2014, foram deliberadas modificações em relação a (i) postergação de vencimento das parcelas em aberto; (ii) remuneração; e (iii) garantias.

(c) Emissão em 1o de outubro de 2013

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 05 de agosto de 2013, foi autorizada a emissão, pela Companhia, de debêntures conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, de sua 4a emissão, as quais serão objeto de colocação privada, no montante total de até R\$ 125.000 sujeita a atualização de acordo com a variação acumulada do Depósitos Interfinanceiros (DI), acrescido de juros de 2% ao ano, com vencimento em 05 de agosto de 2016.

O preço de conversão fixo é de R\$ 0,25 (vinte e cinco centavos) por ação, ou seja, cada uma debênture dará direito a quatro ações da Companhia, podendo o mesmo efetuado a qualquer momento, até a data de vencimento das debêntures, total ou parcialmente, e a exclusivo critério do debenturista, motivo pelo qual sua emissão estará sendo refletida nas demonstrações financeiras como passivo financeiro.

Exercido o direito de conversão em ações pelo debenturista, as debêntures não terão direito a remuneração e, portanto, a remuneração não integrará o cálculo do preço de conversão.

Em outubro de 2013 ocorreu a emissão de R\$ 105.000 das debêntures previstas, com o recebimento dos valores correspondentes, os quais são destinados a reforço do capital de giro da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

No quadro abaixo, é possível observar a posição das debêntures da Companhia em 31/12/2013 e 31/12/2012:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	2013	2012	2013	2012
Debêntures	300.000	300.000	300.000	300.000
(-) Gastos com debêntures a amortizar	(2.945)	(2.815)	(2.945)	(2.815)
Juros sobre debêntures	13.895	12.988	13.895	12.988
Emissão 18 de janeiro de 2011	310.950	310.173	310.950	310.173
Debêntures	54.500	100.000	54.500	100.000
(-) Gastos com debêntures a amortizar	(530)	(1.195)	(530)	(1.195)
Juros sobre debêntures	157	278	157	278
Emissão 24 de junho de 2011	54.127	99.083	54.127	99.083
Debêntures	105.531		105.531	
(-) Gastos com debêntures a amortizar	(96)		(96)	
Juros sobre debêntures	4.077		4.077	
Emissão 1ª de outubro de 2013	109.512		109.512	
Circulante	474.589 (345.852)	409.256 (352.493)	474.589 (345.852)	409.256 (352.493)
Não circulante	128.737	56.763	128.737	56.763

g) limites de utilização dos financiamentos já contratados

A Companhia dispunha em 31 de dezembro de 2013 de aproximadamente R\$ 447,6 milhões de limites em operações de SFH já contratadas, sendo que o montante de R\$ 401,9 milhões, já havia sido liberado para a Companhia e está registrado em sua posição de endividamento. Vale mencionar que os recursos provenientes das linhas de crédito do sistema financeiro de habitação (SFH) são liberados conforme cronograma físico-financeiro de cada obra financiada.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 comparado com os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e em 31 de dezembro de 2011

Análise das Demonstrações do ResultadoReceita líquida

No setor de incorporação imobiliária, a receita representa a parcela apropriada ao resultado pelo método de percentual de conclusão de cada obra (Percentage of Completion method ou PoC), líquida de descontos, rescisões impostos.

- a) A receita operacional líquida totalizou R\$ 518,8 milhões em 2013, um crescimento de 102,7% em relação a 2012, resultado da melhora no volume das vendas, com destaque para os imóveis concluídos, e redução dos distratos conforme detalhados na seção "Vendas Contratadas e Distratos";
- b) A receita operacional líquida totalizou R\$ 255,9 milhões em 2012, em 31 de dezembro de 2011 o valor da receita de 615,5, representado uma redução de 58,4%. A variação deveu-se principalmente a ajustes nos orçamentos de obras (R\$ 109,9 milhões no ano) e distratos ocorridos no período, R\$ 325,0 milhões, em virtude da nova política de crédito da Companhia. Os distratos impactaram significativamente a receita líquida do quarto trimestre que foi negativa em R\$ 4,0 milhões;
- c) A receita operacional líquida totalizou R\$ 615,5 milhões em 2011, uma diminuição de 19,6% em relação aos R\$ 765,2 milhões registrados em 2010 principalmente devido ao menor volume de vendas contratadas e ao impacto não recorrente de reversão de receita ocorrido no quarto trimestre de 2011 (4T11). A receita do 4T11 foi impactada pela revisão dos orçamentos de custos de obras. Como as receitas no setor são reconhecidas com base no custo incorrido em relação ao total do custo orçado, o aumento do custo orçado gerou uma redução no percentual de execução da obra e, por consequência, reduziu o reconhecimento da receita.

Custo dos imóveis

- a) Em 2013, o custo dos imóveis totalizou R\$ 570,8 milhões comparado a um custo de R\$ 480,3 milhões em 2012, um aumento de 18,8%. Essa variação deveu-se principalmente pela apropriação dos custos das vendas realizadas de imóveis concluídos ou em fase avançada de conclusão. A amortização dos encargos financeiros capitalizados totalizaram R\$ 117,6 milhões em 2013, representando 21% do custo dos imóveis do período. No 4T13, o custo dos imóveis foi de R\$ 325,7 milhões;
- b) No ano de 2012, o custo dos imóveis foi de R\$ 480,3 milhões, uma redução de 10,6% em relação a 2011. Essa diminuição pode ser explicada principalmente pelo baixo volume de lançamentos no período.
- c) No ano de 2011, o custo dos imóveis foi de R\$ 537,3 milhões, uma redução de 2,8% em relação a 2010, impactado pelo efeito não recorrente da revisão dos orçamentos de obras e pelo início da construção de novos empreendimentos.

Desde 2008 os encargos financeiros de empréstimos, financiamentos e debêntures, cujos recursos são atribuíveis à construção dos empreendimentos, são capitalizadas ao custo de cada empreendimento, de acordo com a utilização dos recursos pelas controladas e controladas em conjunto, e apropriadas ao resultado de acordo com a proporção das unidades vendidas, conforme demonstramos a seguir. Os demais encargos financeiros são alocados ao resultado do exercício quando incorridos.

	Controladora		Consolidado	
	2013	2012	2013	2012
Encargos financeiros incorridos	145.031	130.216	221.735	182.119
Encargos financeiros capitalizados (*)	(36.650)	(54.200)	(77.424)	(93.416)
Encargos financeiros apropriados ao resultado financeiro (Nota 32)	108.381	76.016	144.311	88.703

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Encargos financeiros incluídos na rubrica "Imóveis a comercializar"	Controladora		Consolidado	
	2013	2012	2013	2012
Saldo inicial	78.792	116.863	115.051	148.617
Encargos financeiros capitalizados (*)	36.650	54.200	77.424	93.416
Encargos apropriados ao resultado (Notas 32 e 29)	(34.954)	(29.639)	(74.409)	(64.350)
Baixa de encargos financeiros capitalizados por <i>impairment</i> do ativo correspondente (Notas 7 e 29)	(43.236)	(62.632)	(43.236)	(62.632)
Saldo final (Notas 7 e 12)	<u>37.252</u>	<u>78.792</u>	<u>74.830</u>	<u>115.051</u>
<p>(*) Os encargos financeiros capitalizados são oriundos dos empréstimos captados por meio do Sistema Financeiro Habitacional e de outras linhas de captações, como a emissão de debêntures, utilizadas para aquisição de terrenos destinados a incorporação imobiliária, bem como para o financiamento da construção de empreendimentos. Como consequência das medidas que vêm sendo tomadas pela administração da Companhia, referidas na Nota 1, determinados terrenos deixaram de ter uma data definida para o lançamento do empreendimento correspondente e, como consequência, a partir de maio de 2012, os juros deixaram de ser capitalizados, sendo apropriados diretamente ao resultado financeiro. Os juros capitalizados podem ser assim apresentados, por origem dos correspondentes recursos captados:</p>				
Encargos financeiros capitalizados	Controladora		Consolidado	
	2013	2012	2013	2012
Financiamentos e debêntures (corporativos)	36.650	54.200	41.108	55.620
Sistema financeiro habitacional	-	-	36.316	37.796
Saldo total (*)	<u>36.650</u>	<u>54.200</u>	<u>77.424</u>	<u>93.416</u>
<u>Lucro bruto</u>				
<p>a) Em 2013, o lucro bruto ficou negativo em R\$ 52,0 milhões, afetado principalmente pelos efeitos contábeis não recorrentes da provisão de <i>impairment</i> do terreno Raposo, venda da Lagoa dos Ingleses e também pelo ainda significativo volume de distratos no período. A margem bruta foi igualmente afetada. No 4T13, o lucro bruto ficou negativo em R\$ 19,0 milhões;</p>				
<p>b) Em 2012 o lucro bruto gerou uma redução de 387,2% com relação a 2011, encerrando o exercício com o saldo negativo de R\$ 224,4 milhões. A margem bruta em 2012 foi de 87,7% negativa, comparada a uma margem bruta de 12,7% positiva em 2011, afetado principalmente pelo efeito contábil não recorrente da provisão de <i>impairment</i>, volume de distratos no período e pela revisão dos orçamentos;</p>				
<p>c) O lucro bruto no exercício social encerrado *em 31 de dezembro de 2011 totalizou R\$ 78,1 milhões, representando uma diminuição de 63,2% sobre 2010. A revisão dos orçamentos de obras no quarto trimestre gerou uma redução não recorrente no lucro bruto no montante de R\$ 127 milhões. A margem bruta foi de 12,7% em 2011 comparada a uma margem de 27,8% em 2010, também impactada pelo efeito não recorrente da revisão dos orçamentos de obras, mencionado acima.</p>				
<u>Receitas (despesas) operacionais</u>				
<u>Despesas gerais e administrativas</u>				
<p>a) Em 2013 as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 49,7 milhões, uma redução de 34,0% em relação a 2012, resultado das ações implementadas de redução de custos e revisão de processos. No segundo semestre de 2013, excluindo as despesas com amortização e depreciação, foi atingido o patamar anualizado de despesas gerais e administrativas abaixo de R\$ 40 milhões;</p>				

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- b) As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 75,4 milhões em 2012, um aumento de 19,2% em relação a 2011. Os efeitos do processo de racionalização de despesas gerais e administrativas.
- c) No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$63,3 milhões, uma diminuição de 8,5% se comparado ao ano de 2010 que possui um total de R\$69,1 milhões. Essa redução ocorre principalmente em razão da provisão para bônus, no valor de R\$ 8,1 milhões, ocorrida em 2010.

Despesas com comercialização

- a) Em 2013 as despesas com comercialização totalizaram R\$ 16,1 milhões, apresentando uma redução de 58,4% em relação a 2012, devido aos poucos lançamentos realizados;
- b) Em 2012, as despesas com comercialização totalizaram R\$ 38,7 milhões, apresentando redução de 30,1% em relação a 2011. A ausência de lançamentos explica a redução na rubrica.
- c) As despesas comerciais reconhecidas em 2011 totalizaram R\$55,2 milhões, um aumento de 8,9% em relação a 2010, principalmente em função das campanhas para venda do estoque.

Outras receitas (despesas) operacionais

- a) Em 2013, outras despesas operacionais somaram R\$ 27,5. Em 2013 foi assinado o acordo referente a ação de rescisão de consórcio em empreendimento imobiliário, tendo sido apurado perda no montante de R\$ 16.445, para o qual havia provisão constituída em 31 de dezembro de 2012, no montante de R\$ 12.000 (Nota 26). A diferença de estimativa no valor do prejuízo, no montante de R\$ 4.445, foi complementada no resultado de 2013.
- b) No ano de 2012, outras despesas operacionais somaram R\$29,8 milhões, provisões para demandas judiciais.
- c) No ano de 2011, outras despesas operacionais somaram R\$28,5 milhões, principalmente em função de provisão para perdas ocorrida no 4T11 decorrente de contrato firmado em 2007, cujas garantias foram consideradas insuficientes pela administração atual da Companhia. No ano de 2010, a Companhia registrou outras receitas operacionais de R\$3,1 milhões.

Resultado financeiro

- a) As despesas financeiras líquidas totalizaram R\$ 137,5 milhões em 2013, em comparação com despesas financeiras líquidas de R\$ 82,6 milhões em 2012. O aumento significativo em relação ao ano anterior reflete a decisão da Companhia de postergar lançamentos de alguns projetos que fazem parte do nosso banco de terrenos em linha com nossa estratégia de atuação e foco geográfico, a qual os juros deixaram de ser capitalizados no custo dos terrenos e passaram a ser apropriados diretamente ao resultado financeiro;
- b) As despesas financeiras líquidas totalizaram R\$ 82,6 milhões em 2012, em comparação com despesas financeiras líquidas de R\$ 33,1 milhões em 2011. O aumento significativo em relação ao ano anterior é consequência de um maior nível de endividamento da Companhia e também efeito da decisão de postergar novos lançamentos. Como determinados terrenos deixaram de ter uma data definida para o lançamento do projeto correspondente, a partir de maio de 2012, os juros deixaram de ser capitalizados e passaram a ser apropriados diretamente ao resultado financeiro, explicando a diminuição dos encargos corporativos capitalizados e o aumento das despesas financeiras;
- c) As despesas financeiras líquidas totalizaram R\$33,1 milhões em 2011, comparada a despesas financeiras líquidas de R\$ 2,1 milhões em 2010. O resultado financeiro do ano foi impactado por um efeito negativo não recorrente de R\$11,5 milhões, no terceiro trimestre, relacionado a um ajuste na migração de nossa obrigação tributária do PAEX para o REFIS IV de acordo com a lei 11.941/09.

Imposto de Renda e Contribuição Social

- a) No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, a provisão para contribuição social e imposto de renda sobre o lucro foi de R\$ 8,1 milhões, uma diminuição de 50%. Essa redução ocorreu por conta do menor volume de lançamentos;

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- b) No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, a provisão para contribuição social e imposto de renda sobre o lucro foi de R\$16,1 milhões, um decréscimo de 26,1% em relação a 2011. Essa redução é decorrente da diminuição da receita bruta que ocorre principalmente devido ao menor volume de vendas e o efeito não recorrente da revisão dos orçamentos de obras;
- c) No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, a provisão para contribuição social e imposto de renda sobre o lucro foi de R\$21,8 milhões, uma redução de 19% em relação a 2010. No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, a Provisão para contribuição social e imposto de renda sobre o lucro foi de R\$26,9 milhões.

A Companhia utiliza SPEs distintas para cada empreendimento, onde cada uma é autônoma para definir seu regime de tributação. A constituição da provisão de impostos sobre o lucro segue a legislação societária, tanto para empresas tributadas pelo lucro real, quanto pelo regime de lucro presumido, e difere da legislação fiscal. O imposto de renda e a contribuição social são calculados observando-se os critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente.

Lucro (prejuízo) do exercício

- a) Em 2013 a Viver apresentou um prejuízo líquido de R\$ 281,4 milhões, já apresentando uma melhora significativa comparando com o prejuízo líquido de R\$ 463,4 milhões em 2012, porém ainda impactado (i) pelos encargos financeiros e (ii) em função de não terem sido realizados lançamentos significativos nos trimestres anteriores;
- b) Em 2012, a Viver apresentou um prejuízo líquido de R\$ 463,4 milhões, resultado impactado significativamente pelos efeitos de itens não recorrentes de aproximadamente R\$ 298 milhões já detalhados nas seções anteriores, em comparação com o prejuízo de R\$114,9 milhões registrado em 2011;
- c) No ano de 2011, a Viver apresentou um prejuízo líquido de R\$114,9 milhões, principalmente em função da revisão dos orçamentos de custos de obras ocorrida no trimestre e dos efeitos não recorrentes em outras despesas operacionais. No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, a Companhia registrou lucros líquidos de R\$67,4 milhões.

Análise do Balanço Patrimonial**Considerações sobre as principais contas do Ativo****Caixa e equivalentes de caixa e Títulos e valores mobiliários**

- a) Em 31 de dezembro de 2013, as contas de caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários totalizavam R\$ 180,8 milhões, contra um saldo de R\$ 133,9 milhões apurado em 30 de setembro de 2013. No 4T13, a entrada dos recursos das Debêntures Conversíveis passaram reforçar a posição de liquidez da Companhia;
- b) Em 31 de dezembro de 2012, as contas de caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários totalizavam R\$ 183,5 milhões, contra um saldo de R\$383,9 milhões apurado em 31 de dezembro de 2011. Durante o quarto trimestre, os recursos foram utilizados no pagamento de obrigações contratadas anteriormente em relação a terrenos, despesas financeiras e outros pagamentos relacionados às operações da Companhia;
- c) Em 31 de dezembro de 2011, as contas de Caixa e equivalentes de caixa e Títulos e valores mobiliários totalizavam R\$383,9 milhões. O aumento em relação a 2010 deveu-se principalmente devido à entrada dos recursos das debêntures da CEF em fevereiro de 2011 no montante total de R\$300 milhões. Essas debêntures utilizam os recursos do FGTS e atuam como uma linha de crédito rotativo, permitindo à Companhia financiar até 90% do custo total dos empreendimentos, incluindo os custos de terreno e custos de construção de unidades com valor de venda de até R\$500.000.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Contas a receber**

A composição do Contas a receber da Companhia em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011 encontra-se demonstrada abaixo:

	Consolidado		
	31 de dezembro de 2013	31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011
Saldo a receber empreendimentos concluídos	341.819	337.873	502.567
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(10.507)	(15.727)	(4.358)
Saldo líquido a receber dos empreendimentos concluídos	331.312	322.146	498.209
Total da carteira a receber dos empreendimentos em construção	765.946	809.603	1.112.251
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(10.859)	(7.229)	
(+) Parcelas recebidas	232.898	207.595	324.679
(-) Vendas contratadas atualizadas	987.985	1.009.969	1.436.930
(-) Venda contratada a apropriar	(266.308)	(328.237)	(516.781)
			-
(-) Receita apropriada	721.677	681.732	920.149
(-) Ajuste a valor presente	(8.706)	(13.772)	(13.679)
(-) Parcelas recebidas	(232.898)	(207.595)	(324.679)
Saldo líquido a receber dos empreendimentos em construção	480.073	460.365	581.791
Contas a receber de vendas apropriadas (concluídos e em construção)	811.385	782.511	1.080.000
Serviços de administração	1.403	1.072	7.154
Serviços de corretagem	564	1.696	401
Outras contas a receber	17.564	5.296	5.503
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(158)	(158)	(158)
Contas a receber de outras operações	19.373	7.906	12.900
Total do contas a receber	830.758	790.417	1.092.900
(-) Não circulante	(63.330)	(100.654)	(151.639)
Circulante	767.428	689.763	941.261

Em 31 de dezembro 2013 a carteira total apropriada é representada pelo valor de R\$ 830,8, em comparação com os montantes de R\$ 790,4 e 1.092,9, alterações representadas por novas vendas e recebimentos de clientes.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniaisImóveis a comercializar

A composição do valor contábil dos imóveis a comercializar em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011 encontra-se demonstrada abaixo:

Descrição	Consolidado		
	31 de dezembro de 2013	31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011
Terrenos para incorporação	232.348	336.971	848.308
Imóveis em construção	145.164	132.302	274.963
Imóveis concluídos	125.779	198.388	84.088
Adiantamentos a fornecedores	16.366	16.582	32.285
Atividade de incorporação	519.657	684.243	1.239.644
Terrenos destinados a venda	162.300	564.446	
Provisão para ajuste ao valor Recuperável (impairment)	(868)	(112.535)	
Terrenos destinados a venda	161.432	451.911	-
	681.089	1.136.154	1.239.644
Circulante	(429.189)	(670.132)	(505.456)
Não circulante	251.900	466.022	734.188

(a) Em 2013 ocorreram as seguintes principais movimentações nos estoques de terrenos para incorporações e de terrenos destinados a venda:

(i) Venda do terreno denominado "Les Jardins", localizado no município de Manaus no Estado de Amazonas, cujo custo contábil monta R\$ 2.776 e pertencente a controlada Inpar Projeto 49 SPE Ltda., por não estar dentro das regiões consideradas na estratégia futura da Companhia para desenvolvimento de novos empreendimentos.

(ii) Distrato de permuta do terreno denominado "Park Plaza fase II e III", pertencente a controlada Projeto Imobiliário Condomínio Park Plaza SPE 52 Ltda., cujo custo contábil monta R\$ 21.967, com a reversão de R\$ 8.330 classificados como adiantamento de clientes e relacionado com permuta física (Nota 22), e reconhecimento de R\$ 12.004 de perda no distrato, pois recebemos o valor de R\$ 1.633 da nova proprietária do terreno para a qual cedemos os direitos do contrato anterior.

(iii) Venda do terreno denominado "Bragança", localizado no município de Bragança Paulista no Estado de São Paulo, cujo custo contábil monta R\$ 9.810 e pertencente a controlada Inpar Projeto Residencial Bragança SPE Ltda., por não estar dentro das regiões consideradas na estratégia futura da Companhia para desenvolvimento de novos empreendimentos.

(iv) Efetivação da venda dos terrenos que compõe a área denominada "Lagoa dos Ingleses", com área total de 24 milhões de m2, cujo custo contábil monta R\$ 405.366 (2012 - R\$ 427.817), deduzido de provisão para ajuste ao valor recuperável de R\$ 112.584 (2012 - R\$ 112.535) para redução do mesmo ao valor líquido de recuperação, sendo o valor total da operação de R\$ 315.282, recebido da seguinte forma:

(a) R\$ 211.928 da forma abaixo:

(i) R\$ 40.000 já recebidos, abatido de R\$ 822 relacionados com despesas da operação;

(ii) R\$ 60.000 pagos diretamente a credores da Companhia em 17 de outubro de 2013, líquido de parcela devida de IPTU dos

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

imóveis, no montante de R\$ 16.340;

(iii) R\$ 111.928 mediante oito notas promissórias, as quais foram objeto de securitização através de operação realizada em 17 de outubro de 2013.

(b) R\$ 94 recebidos em 17 de outubro de 2013, em moeda corrente nacional; e

(c) R\$ 103.260 serão pagos mediante as outorgas das escrituras de unidades autônomas nos empreendimentos "Happy Days Manginhos", "Hotel Lavras" e "Perfil", a serem efetivadas até 28 de fevereiro de 2014.

Adicionalmente, em 4 de março de 2013 foram contratados especialistas para promover a venda de terreno, denominado "Parque do Carmo", 156 mil m2, cujo valor contábil em 31 de dezembro de 2013 monta R\$ 22.077. Nessa operação de venda, a administração não tem expectativa do valor líquido realizável ser inferior ao valor contábil.

Em 18 de outubro de 2013 foi firmado Memorando de Entendimentos (MOE) para a venda do terreno, denominado "Raposão", com área de 450 mil m2, pelo valor de aproximadamente R\$ 137.143, cujo custo contábil em 31 de dezembro de 2013 monta R\$ 180.469, deduzido de provisão para ajuste a valor recuperável dos estoques em R\$ 43.236, para redução do custo contábil desse ativo ao valor líquido de recuperação.

A saldo dos estoques no não circulante correspondem a (i) terrenos para incorporação cuja expectativa do prazo para o lançamento dos empreendimentos imobiliários é superior a um ano, sendo esta revisada periodicamente pela administração; (ii) terrenos destinados a venda, excetuando-se o "Raposão", cuja expectativa é de finalização da operação em 2014

Imobilizado Líquido e Intangível

A Companhia e suas controladas avaliaram que não ocorreram circunstâncias no exercício que levassem a necessidade de alteração da vida útil-econômica desses ativos em 31 de dezembro de 2013 e, portanto, concluiu que não existem ajustes ou mudanças relevantes a serem reconhecidas.

Em 27 de dezembro de 2011 a Companhia efetivou a aquisição de 50% das ações ordinárias nominativas da Reusing Construções S.A., localizada no Rio Grande do Sul, tendo como objeto a construção de imóveis, prestação de serviços de engenharia civil e a participação no capital social de outras sociedades, tendo em 22 de novembro de 2013 a Companhia deixado de participar nessa sociedade, com a consequente baixa do saldo do ágio correspondente, no montante de R\$ 7.152, o qual havia sido gerado por ocasião da aquisição da participação.

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia reclassificou o ágio relacionado com a aquisição do investimento na sociedade controlada em conjunto TCI Viver Desenvolvimento Imobiliário S.A. (TCI Viver), no montante de R\$ 14.627, para ativos disponíveis para venda, face a proposta de venda recebida (Nota 12(c)).

Considerações sobre as principais Contas do Passivo

Empréstimos e financiamentos, Debêntures e Operações com derivativos

A tabela gerencial apresentados nos "press release" da Companhia abaixo, indica a evolução de nossa dívida durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011 encontra-se demonstrada abaixo:

	Em 31 de dezembro de		
	2013 ²	2012 ²	2011 ²
	(Em R\$ milhões)		
Dívida de Curto Prazo	298,7	557,3	469,0
Dívida de Longo Prazo	612,0	645,5	851,5
Dívida Bruta	910,7	1.202,8	1.320,5
Caixa e equivalentes de caixa e Aplicações financeiras	180,8	183,5	383,9
Dívida líquida ⁽¹⁾	729,9	1.019,3	936,6

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Patrimônio líquido ⁽³⁾	413,3	589,3	1.005,9
Dívida líquida / Patrimônio líquido ⁽¹⁾	176,60%	172,97%	93,11%
<p>(1) Dívida líquida e "Dívida líquida / Patrimônio líquido" não são uma medida de acordo com as Práticas contábeis adotadas no Brasil, não possuem significado padronizado e nossas definições de "Dívida líquida" e "Dívida líquida / Patrimônio líquido" podem não ser comparáveis àquelas utilizadas por outras empresas.</p> <p>(2) Considerando a classificação das debêntures conforme resultado pro forma demonstrado na nota explicativa 16 das Demonstrações Financeiras da Companhia.</p> <p>(3) Considerando a debêntures conversível de R\$ 105 milhões no patrimônio líquido, assim extraída das dívidas de longo prazo.</p>			
<p>Abaixo está o cálculo da dívida líquida considerando no cálculo as coobrigações de recebíveis, certificados de recebíveis e obrigações com investidores, conforme apresentado nas Demonstrações Financeiras Patronizadas (DFP) do exercício de 2013:</p>			
Consolidado (em milhares de R\$)			
	31 de dezembro de 2013	31 de dezembro de 2012	
Descrição			
Empréstimos e financiamentos	541.115		793.462
Debêntures	474.589		409.256
Coobrigação recebíveis	48.729		89.179
Certificados de recebíveis	154.598		145.103
Obrigações com investidores	50.343		20.206
	1.269.374		1.457.206
Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários	-180.759		-183.546
Dívida líquida	1.088.615		1.273.660
Patrimônio líquido	308.263		589.319
Patrimônio líquido e dívida líquida	1.396.878		1.862.979
Percentual da dívida líquida em relação ao patrimônio líquido somado a dívida líquida	77,93%		68,37 %
Credores por imóveis compromissados			
Consolidado			
Descrição	2013	2012	
Terrenos	10.000		10.341
Imóveis em construção	496		571
	10.496		10.912

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O saldo a pagar manteve sem maiores alterações entre os exercícios de 2013 e 2012, em 31 de dezembro de 2011 o saldo a pagar monta R\$ 66,7 milhões, essa diminuição ocorreu principalmente porque em 2012 determinados compromissos de aquisição de terrenos foram distratados, uma redução de R\$ 40,7 milhões.

Patrimônio líquido

As variações da quantidade de ações estão representadas abaixo para os exercícios de 2011, 2012 e 2013, na tabela abaixo:

Descrição	Quantidade de ações
Em 31 de dezembro de 2011	285.309.452
Subscrição privada de ações	50.000.000
A integralizar	(344.000)
Saldo em 31 de dezembro de 2012	334.965.452
Integralização	344.000
Saldo em 31 de dezembro de 2013	<u>335.309.452</u>

Em 3 de outubro de 2012, a Companhia aprovou o aumento de capital social por meio de subscrição privada no valor de R\$ 50.000, com a emissão de 50.000.000 ações ordinárias nominativas e sem o valor nominal. Dessa subscrição, em 2013 foram integralizadas 334.000 ações correspondente a parcela remanescente a ser integralizada, passando o capital social da Companhia para R\$ 1.295.915, dividido em 335.309.452 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

O Conselho de Administração da Companhia está autorizado a aumentar o capital social, independentemente de Assembleia Geral ou reforma estatutária, até o limite de 350.000.000 ações.

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$1.120,8 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.005,9 milhões em 31 de dezembro de 2011, principalmente em decorrência do prejuízo registrado no exercício de 2011 e em 31 de dezembro de 2012 o patrimônio líquido passou para R\$ 589,3 milhões, em decorrência do prejuízo registrado no exercício de 2012.

Em 2013 o valor do patrimônio líquido ficou em R\$ 308,3 milhões, o prejuízo do exercício monta R\$ 281,4 milhões.

Liquidez e Fontes de Recursos

As nossas operações são financiadas pela geração de caixa, pela contratação de financiamentos imobiliários, pela securitização de recebíveis e por aumentos de capital.

Como é prática de mercado, costumamos obter financiamento bancário garantido por hipoteca ou pela alienação fiduciária dos nossos imóveis.

A tabela a seguir demonstra os saldos de nossas contas a receber de incorporação e venda de imóveis nos períodos indicados:

(Em R\$ Mil)	31 de dezembro de 2013	31 de dezembro de 2012	31 de janeiro de 2011
Apropriados nas Demonstrações Contábeis	830.758	790.417	1.092.900
Não apropriados nas Demonstrações Contábeis(*)	266.308	328.237	516.781
Total	1.097.066	1.118.654	1.609.681

(*) Receita a apropriar pela evolução da obra. Nas vendas de unidades não concluídas, foram observados os procedimentos e normas estabelecidos pelo Pronunciamento CPC 30 - "Receitas" para o reconhecimento da receita de venda de bens com a transferência continuada de riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade. O enquadramento dos contratos de venda dos empreendimentos para fins de aplicação da referida norma foi efetuado com base na Orientação OCPC 04, a qual norteou a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras. A partir das referidas normas do CPC Comitê de Pronunciamentos Contábeis, e levando também em consideração os procedimentos contábeis aplicáveis previstos pela Orientação

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

OCPC 01 (R1),

Os valores financiados aos nossos clientes são, em grande parte, reajustados mensalmente da seguinte maneira: durante a fase de construção, pela variação do INCC e, após a entrega das chaves, pela variação do IGP-M, acrescidos de juros de 12% ao ano. Restringimos nossa exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e por meio de análises de crédito contínuas.

Fluxo de Caixa

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas pelo método indireto e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM no 547, de 13 de agosto de 2008, que aprovou o Pronunciamento Contábil CPC 03 (IAS 7) - "Demonstração dos Fluxos de Caixa", emitido pelo CPC.

(Em R\$ Mil)	Em 31 de dezembro de		
	2013	2012	2011
Caixa líquido proveniente das (aplicados nas) atividades operacionais	136.152	(27.588)	(486.118)
Caixa líquido (aplicado) nas atividades de investimentos	28.925	152.198	(253.880)
Caixa líquido gerado nas atividades de financiamentos	(158.342)	(190.675)	686.084
<u>Aumento (redução) líquido de caixa e equivalentes de caixa</u>	6.735	(66.065)	(53.914)
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	70.668	136.733	190.647
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	77.403	70.668	136.733
<u>Aumento (redução) líquido de caixa e equivalentes de caixa</u>	6.735	(66.065)	(53.914)

Fluxo de Caixa - Atividades Operacionais

Foi verificada uma diminuição na utilização de recursos no total R\$ 136,2 e em 2012 e 2011 ocorreu aplicação dos recursos no total de R\$ 27,6 e R\$ 486,1 respectivamente. Para os anos de 2012 e 2013 a diminuição é parte da estratégia da Companhia em fortalecimento da estrutura de capital.

Fluxo de Caixa - Atividades de Investimentos

Em 2011, a Companhia registrou um aumento no investimento R\$253,9 milhões, respectivamente, e para os exercícios de 2012 e 2013 a Companhia registrou um desinvestimento de R\$ 190,7 e R\$ 158,4, por conta do menor volume de lançamentos.

Fluxo de Caixa - Atividades de Financiamento

Em 2011, as atividades de financiamentos forma de R\$ 686.084 principalmente pela liberação dos financiamentos imobiliários contratados para os empreendimentos imobiliários e da captação de debêntures e de novas linhas de capital de giro utilizadas no financiamento da exposição de caixa dos projetos da Companhia. Durante os exercícios de 2012 e 2013 ocorreu uma redução de R\$ 190,7 e 158,3 respectivamente, isso por conta da estratégia da Companhia de a redução de alavancagem através da alienação de ativos não estratégicos, com o consequente fortalecimento da estrutura de capital da Companhia.

Endividamento e Capacidade de Pagamento

Quando necessário, a Companhia contrata empréstimos, preferencialmente através do SFH, que oferece taxas de juros mais baixas em relação ao mercado privado, opções de pagamento antecipado e a possibilidade de transferência da nossa dívida para os clientes. O endividamento da Companhia era composto da seguinte forma nos períodos abaixo identificados:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(Em R\$ Mil)	Em 31 de dezembro de		
	(Em R\$ mil)		
	2013	2012	2011
Financiamentos para Construção	290.521	302.359	417.943
Financiamentos de Projetos	434.373	483.682	459.327
Empréstimos para Capital de Giro	290.810	416.677	443.261
Total	1.015.704	1.202.718	1.320.531
(-) Ajuste debêntures conversíveis	- 105.000		
	910.704	1.202.718	1.320.531

A Companhia não apresenta investimentos relevantes em ativos não circulantes, não havendo necessidade de capital de giro para tal finalidade.

Considerando o perfil do endividamento da Companhia, fluxo de caixa e posição de liquidez, acreditamos que temos liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora nós não possamos garantir que tal situação permanecerá igual. Caso entendamos necessário contrair empréstimos para financiar nossos investimentos e aquisições, acreditamos ter capacidade para contratá-los atualmente.

Investimentos

Nas atividades da Companhia, a parcela mais relevante dos investimentos em imobilizado corresponde à construção dos estandes de vendas e decoração de apartamentos modelos.

Operações Não Registradas nas Demonstrações Financeiras

Não temos nenhum ajuste, operação, ou obrigação que não esteja refletido nas nossas Demonstrações Financeiras. Todas as nossas participações e/ou relacionamentos em/com nossas subsidiárias encontram-se registrados nas nossas Demonstrações Financeiras.

Investimentos classificados como ativos não circulantes destinados à venda que ocorreram em 2012 e 2013:

(i) TCI Viver Desenvolvimento Imobiliário S.A. (TCI Viver)

Em 6 de março de 2013, foi firmado Contrato de compra e venda da totalidade das ações pertencentes à Companhia, representando 50% de participação no capital social da sociedade controlada em conjunto TCI Viver, pelo montante de R\$ 30.000, a ser recebido da seguinte forma: (i) R\$ 10.000 na data da operação; R\$ 10.000 21 dias após a data de assinatura do contrato e R\$ 10.000 após o término dos trabalhos de auditoria que estará sendo realizada com esse objetivo.

Em 17 de julho de 2013 foi assinado o 1o Aditamento ao contrato de compra e venda, na qual ocorreu mudança na forma de pagamento da última parcela de R\$ 10.000 (Nota 5 - "Outras contas a receber"), estabelecendo que o recebimento da última parcela ocorrerá assim que a taxa interna do investimento da compradora atingir 25%, podendo ser efetuado um pagamento adicional de até R\$ 10.000 após o pagamento da última parcela, correspondente a 25% dos recebimentos adicionais ao atingimento dessa meta e até o limite desse montante, este último não refletido contabilmente em virtude de ser considerado de natureza incerta.

No exercício social findo em 31 de dezembro de 2012 foi constituída provisão para fazer face ao prejuízo estimado na operação, no montante de R\$ 19.602, a qual foi calculada com base no valor da transação quando comparado com o valor contábil do investimento em 31 de dezembro de 2012, no montante de R\$ 49.603.

O prejuízo estimado na operação, deduzido da participação da Companhia no lucro líquido do exercício, no valor de R\$ 2.024, totaliza uma perda líquida de R\$ 17.578, a qual está apresentada em linha específica da demonstração do resultado.

A participação da Companhia no patrimônio líquido da TCI Viver em 31 de dezembro de 2012 monta R\$ 30.000, que representa o valor do investimento de R\$ 49.603, deduzido da referida provisão para o prejuízo estimado na operação, o qual está apresentado em linha específica do ativo.

(ii) Inpar Projeto 122 SPE Ltda. (Inpar 122)

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 30 de janeiro de 2014, foi alienada a totalidade das quotas detidas pela Companhia na sociedade controlada em conjunto na Inpar 122, representando 50% de seu capital social, para a outra sócia quotista dessa sociedade, pelo valor total de R\$ 7.990, que foi recebido por meio da transferência da dívida que a Companhia possuía perante essa sociedade, no montante de R\$ 7.842 em 31 de dezembro de 2013 (Nota 24(a)). Adicionalmente, e como consequência dessa operação, o passivo atrelado à obrigação de capitalização de R\$ 10.535 nessa sociedade (Nota 20), que lhe garantia a participação de 50% no capital social, também deixou de existir.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**10.2. Resultado Operacional e Financeiro****a) resultados das operações da Companhia**

As receitas da Companhia decorrem principalmente da incorporação e venda de imóveis e inclui os valores provenientes das unidades vendidas dos empreendimentos. As receitas no setor são apropriadas ao resultado pelo método de percentual de conclusão de cada obra, líquida de descontos e rescisões.

A receita líquida da Companhia passou de R\$765,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, para R\$615,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando uma diminuição de 19,6%.

A receita líquida da Companhia passou de R\$615,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 255,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução de 58,4%. A variação deveu-se principalmente a ajustes nos orçamentos de obra(R\$ 109,9 milhões no ano) e distratos ocorridos no período, R\$ 325,0 milhões, em virtude da nova política de crédito da Companhia. Os distratos impactaram significativamente a receita líquida do quarto trimestre que foi negativa em R\$ 4,0 milhões.

A receita líquida da Companhia passou de R\$ 255,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, para R\$518,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. Aumento explicado pela venda de ativos não estratégicos para Companhia no total de R\$ 315 milhões.

A Viver dedica-se à aquisição, desenvolvimento, administração, incorporação, construção, venda e financiamento de imóveis e pretende continuar desenvolvendo tais atividades. Além dos riscos que afetam de modo geral o mercado imobiliário, tais como interrupções de fornecimento e volatilidade do preço dos materiais e equipamentos de construção, disponibilidade de mão-de-obra, oferta e procura de empreendimentos em certas regiões, greves e regulamentos ambientais e de zoneamento, as atividades da Companhia podem vir a ser afetadas pelos seguintes riscos:

- a conjuntura econômica do Brasil pode prejudicar o crescimento do setor imobiliário como um todo, através da desaceleração da economia, aumento de juros, flutuação da moeda e instabilidade política, dentre outros fatores;
- podemos ser impedidos no futuro, em decorrência de nova regulamentação ou de condições de mercado, de corrigir monetariamente nossos recebíveis, de acordo com certas taxas de inflação, conforme atualmente permitido, o que poderia tornar um projeto inviável financeira ou economicamente;
- o grau de interesse dos compradores em um novo projeto lançado ou o preço de venda por unidade necessário para vender todas as unidades podem ficar significativamente abaixo do esperado, o que pode tornar o projeto menos lucrativo do que o esperado ou pode diminuir a velocidade de vendas implicando em custos adicionais com venda e marketing em determinado empreendimento;
- na hipótese de falência ou dificuldades financeiras significativas de uma grande companhia do setor imobiliário, o setor como um todo pode ser prejudicado, o que poderia causar uma redução, por parte dos clientes, da confiança em outras companhias que atuam no setor;
- somos afetados pelas condições do mercado imobiliário local ou regional, tais como o excesso de oferta de empreendimentos em certas regiões;
- corremos o risco de compradores terem uma percepção negativa quanto à segurança, conveniência e atratividade dos nossos empreendimentos e das áreas onde estão localizados;
- nossas margens de lucros podem ser afetadas em função de aumento nos nossos custos operacionais, investimentos, prêmios de seguro, tributos imobiliários e tarifas públicas;
- oportunidades lucrativas de incorporação, bem como de terrenos disponíveis nas áreas de nosso interesse podem acabar ou diminuir significativamente;
- nossos recursos podem ser limitados, caso parte significativa de nossos clientes não cumpra com suas obrigações de pagamento das parcelas devidas em função de crédito por nós concedido;
- a construção e a venda das unidades dos empreendimentos podem não ser concluídas dentro do cronograma, acarretando um aumento dos custos de construção, o pagamento de multas ou a rescisão dos contratos de venda;
- eventuais erros no cálculo orçamentário para aquisições de terrenos e na construção de empreendimentos podem diminuir nossa margem de lucro ou até mesmo tornar um empreendimento inviável; e
- o aumento de alíquotas de tributos existentes ou a criação de novos tributos durante o prazo em que nossos contratos de venda estejam em vigor poderão prejudicar de maneira relevante a nossa situação financeira e os nossos resultados operacionais.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

A ocorrência de quaisquer dos riscos acima poderá ter um efeito material adverso sobre as atividades da Companhia, situação financeira e resultados operacionais.

b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

As receitas de vendas são impactadas pela variação nos índices de inflação que corrigem os nossos contratos de vendas. Os contratos de vendas da Companhia prevêem que no período de obra o saldo devedor será indexado pelo Índice Nacional da Construção Civil (INCC), sendo que após a averbação do habite-se os contratos passam automaticamente a serem indexados pelo IGP-M.

Em 31 de dezembro de 2011, a receita operacional líquida da Companhia apresentou uma diminuição de 19,5% em relação ao ano anterior, totalizando R\$615,5 milhões. Neste mesmo período, o INCC teve variação acumulada de 7,49% e o IGP-M variação de 5,10%. Estimamos que as variações nos índices de inflações impactaram nossa receita positivamente em aproximadamente R\$ 59,6 milhões no ano de 2011.

Em 31 de dezembro de 2012, a receita operacional líquida da Companhia apresentou uma diminuição de 58,5% em relação ao ano anterior, totalizando R\$ 255,9 milhões. Neste mesmo período, o INCC teve variação acumulada de 7,26% e o IGP-M variação de 7,81%. Estimamos que as variações nos índices de inflações impactaram nossa receita positivamente em aproximadamente R\$ 46,7 milhões no ano de 2012.

Em 31 de dezembro de 2013, a receita operacional líquida da Companhia apresentou um aumento de 102,7% em relação ao ano anterior, totalizando R\$518,8 milhões. Neste mesmo período, o INCC teve variação acumulada de 7,64% e o IGP-M variação de 5,16%. Estimamos que as variações nos índices de inflações impactaram nossa receita positivamente em aproximadamente R\$ 55,1 milhões no ano de 2013.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor

Além do impacto na receita de vendas, conforme descrito no item b) acima, a variação dos índices de inflação, especialmente o INCC que, em geral, indexa os custos de construção, afeta nossos resultados operacionais.

Os nossos custos operacionais também são impactados pela variação de preços dos principais insumos de construção, tais como aço e concreto. Estimamos que as variações nos preços dos nossos principais insumos impactaram nosso resultado operacional negativamente em aproximadamente em R\$20,7 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 e em R\$ 5,6 em 31 de dezembro de 2013.

Em 31 de dezembro de 2011, possuíamos endividamento de R\$ 1.320,5 milhões, referente a dívidas quase na sua totalidade indexadas a taxas de juros flutuantes. Neste mesmo período, possuíamos investimentos que totalizavam o montante de R\$349,4 milhões. O nosso resultado financeiro no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2011 foi negativo em R\$33,1 milhões. A Selic, taxa de juros usada como referência no mercado, em dezembro de 2011 era 11%.

Em 31 de dezembro de 2012, possuíamos endividamento de R\$ 1.202,8 milhões, referente a dívidas quase na sua totalidade indexadas a taxas de juros flutuantes. Neste mesmo período, possuíamos investimentos que totalizavam o montante de R\$ 141,3 milhões. O nosso resultado financeiro no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi negativo em R\$82,6 milhões. A Selic, taxa de juros usada como referência no mercado, em dezembro de 2012 era 7,25%.

Em 31 de dezembro de 2013, possuíamos endividamento de R\$ 910,7 milhões abatendo R\$ 105 milhões referente a debêntures conversível, referente a dívidas quase na sua totalidade indexadas a taxas de juros flutuantes. Neste mesmo período, possuíamos investimentos que totalizavam o montante de R\$124,1 milhões. O nosso resultado financeiro no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi negativo em R\$137,5 milhões. A Selic, taxa de juros usada como referência no mercado, em dezembro de 2013 era 10%.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**10.3 - Eventos relevantes e impactos nas demonstrações financeiras e resultados da Companhia****a) introdução ou alienação de segmento operacional**

Em 2013 ocorreram as seguintes principais movimentações nos estoques de terrenos para incorporações e de terrenos destinados a venda:

- (i) Venda do terreno denominado "Les Jardins", localizado no município de Manaus no Estado de Amazonas, cujo custo contábil monta R\$ 2,8 milhões e pertencente a controlada Inpar Projeto 49 SPE Ltda., por não estar dentro das regiões consideradas na estratégia futura da Companhia para desenvolvimento de novos empreendimentos.
- (ii) Distrato de permuta do terreno denominado "Park Plaza fase II e III", pertencente a controlada Projeto Imobiliário Condomínio Park Plaza SPE 52 Ltda., cujo custo contábil monta R\$ 22 milhões, com a reversão de R\$ 8,3 milhões classificados como adiantamento de clientes e relacionado com permuta física, e reconhecimento de R\$ 12 milhões de perda no distrato, pois recebemos o valor de R\$ 1,6 milhões da nova proprietária do terreno para a qual cedemos os direitos do contrato anterior.
- (iii) Venda do terreno denominado "Bragança", localizado no município de Bragança Paulista no Estado de São Paulo, cujo custo contábil monta R\$ 9,8 milhões e pertencente a controlada Inpar Projeto Residencial Braganca SPE Ltda., por não estar dentro das regiões consideradas na estratégia futura da Companhia para desenvolvimento de novos empreendimentos.
- (iv) Efetivação da venda dos terrenos que compõe a área denominada "Lagoa dos Ingleses", com área total de 24 milhões de m², cujo custo contábil monta R\$ 405,4 milhões (2012 - R\$ 427,8 milhões), deduzido de provisão para ajuste ao valor recuperável de R\$ 112,6 milhões (2012 - R\$ 112,6 milhões) para redução do mesmo ao valor líquido de recuperação, sendo o valor total da operação de R\$ 315 milhões, recebido da seguinte forma:
 - (a) R\$ 211,9 milhões da forma abaixo:
 - (i) R\$ 40 milhões já recebidos, abatido de R\$ 822 mil relacionados com despesas da operação;
 - (ii) R\$ 60 milhões pagos diretamente a credores da Companhia em 17 de outubro de 2013, líquido de parcela devida de IPTU dos imóveis, no montante de R\$ 16,3 milhões;
 - (iii) R\$ 111,9 milhões mediante oito notas promissórias, as quais foram objeto de securitização através de operação realizada em 17 de outubro de 2013.
 - (b) R\$ 94 mil recebidos em 17 de outubro de 2013, em moeda corrente nacional; e
 - (c) R\$ 103,2 milhões serão pagos mediante as outorgas das escrituras de unidades autônomas nos empreendimentos "Happy Days Manguinhos", "Hotel Lavras" e "Perfil", a serem efetivadas até 28 de fevereiro de 2014.

Adicionalmente, em 4 de março de 2013 foram contratados especialistas para promover a venda de terreno, denominado "Parque do Carmo", 156 mil m², cujo valor contábil em 31 de dezembro de 2013 monta R\$ 22 milhões. Nessa operação de venda, a administração não tem expectativa do valor líquido realizável ser inferior ao valor contábil.

Em 18 de outubro de 2013 foi firmado Memorando de Entendimentos (MOE) para a venda do terreno, denominado "Raposão", com área de 450 mil m², pelo valor de aproximadamente R\$ 137,1 milhões, cujo custo contábil em 31 de dezembro de 2013 monta R\$ 180,5 milhões, deduzido de provisão para ajuste a valor recuperável dos estoques em R\$ 43,2 milhões, para redução do custo contábil desse ativo ao valor líquido de recuperação.

A saldo dos estoques no não circulante correspondem a (i) terrenos para incorporação cuja expectativa do prazo para o lançamento dos empreendimentos imobiliários é superior a um ano, sendo esta revisada periodicamente pela administração; (ii) terrenos destinados a venda, excetuando-se o "Raposão", cuja expectativa é de finalização da operação em 2014.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

A Companhia vendeu sua participação acionária em alguns projetos visando reduzir riscos futuros de exposição de caixa, conforme detalhado abaixo.

Em 27 de dezembro de 2011 a Companhia efetivou a aquisição de 50% das ações ordinárias nominativas da Reusing Construções S.A., esta empresa tem como objeto a construção de imóveis, prestação de serviços de engenharia civil e a participação no capital social de outras sociedades. O valor pago por 2 mil ações ordinárias foi R\$ 7,9, a aquisição gerou ágio de R\$ 7,2. O acordo de acionistas preve metas de disponibilizações mínimas de projetos de construção para a Reusing nos próximos cinco anos, o não cumprimento acarreta em ônus financeiro para a Companhia.

Em 28 de setembro de 2012 alienamos 69% de um total de 70% da participação das empresas Inpar Projeto 33 SPE Ltda. e a Tibério Inpar Projeto 133 SPE Ltda o valor de venda foi R\$ 27,9 milhões, e nessa operação obtivemos um lucro de R\$ 6,9 milhões.

Em 26 de novembro de 2012 alienamos 70% de um total de 70% da nossa participação na empresa Tibério Inpar Residencial Premiere SPE 80 Ltda., o valor de venda foi R\$ 4,1 milhões, na operação assumimos um prejuízo de R\$ 2.1 milhões.

Em 8 de outubro de 2012 alienamos 70% de um total de 70% da nossa participação na empresa Tibério Inpar Projeto Residencial Santo André SPE VII Ltda, o valor da venda foi R\$ 5,9 milhões, e nessa operação obtivemos um lucro de R\$ 1,4 milhões.

Em 2013 ocorreram as seguintes principais movimentações nos estoques de terrenos para incorporações e de terrenos destinados a venda:

- (i) Venda do terreno denominado "Les Jardins", localizado no município de Manaus no Estado de Amazonas, cujo custo contábil monta R\$ 2,8 milhões e pertencente a controlada Inpar Projeto 49 SPE Ltda., por não estar dentro das regiões consideradas na estratégia futura da Companhia para desenvolvimento de novos empreendimentos.
- (ii) Distrato de permuta do terreno denominado "Park Plaza fase II e III", pertencente a controlada Projeto Imobiliário Condomínio Park Plaza SPE 52 Ltda., cujo custo contábil monta R\$ 22 milhões, com a reversão de R\$ 8,3 milhões classificados como adiantamento de clientes e relacionado com permuta física, e reconhecimento de R\$ 12 milhões de perda no distrato, pois recebemos o valor de R\$ 1,6 milhões da nova proprietária do terreno para a qual cedemos os direitos do contrato anterior.
- (iii) Venda do terreno denominado "Bragança", localizado no município de Bragança Paulista no Estado de São Paulo, cujo custo contábil monta R\$ 9,8 milhões e pertencente a controlada Inpar Projeto Residencial Bragança SPE Ltda., por não estar dentro das regiões consideradas na estratégia futura da Companhia para desenvolvimento de novos empreendimentos.
- (iv) Efetivação da venda dos terrenos que compõe a área denominada "Lagoa dos Ingleses", com área total de 24 milhões de m², cujo custo contábil monta R\$ 405,4 milhões (2012 - R\$ 427,8 milhões), deduzido de provisão para ajuste ao valor recuperável de R\$ 112,6 milhões (2012 - R\$ 112,6 milhões) para redução do mesmo ao valor líquido de recuperação, sendo o valor total da operação de R\$ 315 milhões, recebido da seguinte forma:

(a) R\$ 211,9 milhões da forma abaixo:

- (i) R\$ 40 milhões já recebidos, abatido de R\$ 822 mil relacionados com despesas da operação;

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

- (ii) R\$ 60 milhões pagos diretamente a credores da Companhia em 17 de outubro de 2013, líquido de parcela devida de IPTU dos imóveis, no montante de R\$ 16,3 milhões;
- (iii) R\$ 111,9 milhões mediante oito notas promissórias, as quais foram objeto de securitização através de operação realizada em 17 de outubro de 2013.
- (b) R\$ 94 mil recebidos em 17 de outubro de 2013, em moeda corrente nacional; e
- (c) R\$ 103,2 milhões serão pagos mediante as outorgas das escrituras de unidades autônomas nos empreendimentos "Happy Days Manguinhos", "Hotel Lavras" e "Perfil", a serem efetivadas até 28 de fevereiro de 2014.

Adicionalmente, em 4 de março de 2013 foram contratados especialistas para promover a venda de terreno, denominado "Parque do Carmo", 156 mil m², cujo valor contábil em 31 de dezembro de 2013 monta R\$ 22 milhões. Nessa operação de venda, a administração não tem expectativa do valor líquido realizável ser inferior ao valor contábil.

Em 18 de outubro de 2013 foi firmado Memorando de Entendimentos (MOE) para a venda do terreno, denominado "Raposão", com área de 450 mil m², pelo valor de aproximadamente R\$ 137,1 milhões, cujo custo contábil em 31 de dezembro de 2013 monta R\$ 180,5 milhões, deduzido de provisão para ajuste a valor recuperável dos estoques em R\$ 43,2 milhões, para redução do custo contábil desse ativo ao valor líquido de recuperação.

A saldo dos estoques no não circulante correspondem a (i) terrenos para incorporação cuja expectativa do prazo para o lançamento dos empreendimentos imobiliários é superior a um ano, sendo esta revisada periodicamente pela administração; (ii) terrenos destinados a venda, excetuando-se o "Raposão", cuja expectativa é de finalização da operação em 2014.

c) eventos ou operações não usuais (em milhares de Reais)

Em 2011, a Companhia passou por um processo de fortalecimento e reorganização da sua área de Construção. Todos os processos foram revistos e foram centralizados, no escritório central, duas das principais atividades da área, Suprimentos e Orçamentos. O foco inicial desse novo time foi a avaliação dos projetos em andamento, o que levou a Companhia a reconhecer desvios no orçamento de diversas obras em andamento, originados principalmente pelo alongamento dos prazos de conclusão desses empreendimentos. O impacto identificado foi da ordem de R\$ 124 milhões que gerou uma redução não recorrente no reconhecimento da receita no montante de R\$ 84,2 milhões no quarto trimestre de 2011.

Em 2012, a Companhia aprovou o aumento de capital social por meio de subscrição privada no valor de R\$ 50.000, com a emissão de 50.000.000 ações ordinárias nominativas e sem o valor nominal. Dessa subscrição, até 31 de dezembro de 2012 foram integralizadas 49.656.000 novas ações ordinárias nominativas, a R\$ 1,00 por ação, passando o capital social da Companhia para R\$ 1.295.571, dividido em 224.965.452 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4. Mudanças significativas nas práticas contábeis, efeitos significativos das alterações em práticas contábeis, ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

- | |
|---|
| a) Mudanças significativas nas práticas contábeis |
| b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis: |

Mudanças nas políticas contábeis e divulgaçõesEfeitos da IFRS 10 - "Demonstrações Financeiras Consolidadas" e IFRS 11 - "Acordos em Conjunto"

A partir de 1ª de janeiro de 2013, entrou em vigência o IFRS 10 - "Demonstrações Financeiras Consolidadas", incluída como alteração ao texto do CPC 36 (R3) - "Demonstrações Consolidadas", identificando o conceito de controle como fator preponderante para determinar se uma entidade deve ou não ser incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da Controladora, fornecendo orientações adicionais para a determinação do controle.

Também a partir de 1ª de janeiro de 2013 passou a vigorar o IFRS 11 - "Acordos em Conjunto", emitida em maio de 2011, e incluída como alteração ao texto do CPC 19 (R2) - "Negócios em Conjunto". O método de consolidação proporcional não é mais permitido com controle em conjunto.

Considerando as diretrizes adicionais de controle definida no IFRS 10, as participações societárias anteriormente consolidadas proporcionalmente, passaram a ser registradas:

- (i) pelo método da consolidação integral como controlada do Grupo (Inpar - Abyara - Projeto Residencial Santo Amaro SPE Ltda. e a Inpar - Abyara - Projeto Residencial America SPE Ltda.), resultando no registro dos ativos, passivos, bem como as receitas e despesas, apresentados de forma consolidada em cada linha da posição patrimonial, bem como na demonstração consolidada do resultado do período ou em outros resultados abrangentes, respectivamente;
- (ii) pelo método de equivalência patrimonial (demais sociedades controladas anteriormente consolidadas proporcionalmente), resultando no registro da participação proporcional do Grupo à participação no patrimônio líquido, resultado do período e outros resultados abrangentes da Companhia em uma única linha apresentada na demonstração consolidada da posição financeira, bem como na demonstração consolidada do resultado do período ou do resultado abrangente como "Investimentos" e "Equivalência Patrimonial", respectivamente;

Dessa forma, a Companhia preparou suas demonstrações financeiras cumprindo essas novas normas para os períodos iniciados em ou após 1ª de janeiro de 2012. Para a presente informação financeira, o saldo de abertura considerado foi o de 1ª de janeiro de 2012. Esta nota detalha os principais ajustes efetuados pela Companhia no balanço patrimonial (consolidado) de 1ª de janeiro de 2012, 31 de dezembro de 2012 e no resultado para o período findo em 30 de setembro de 2012, ambos preparados de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

Efeitos das mudanças nas políticas contábeis
no balanço patrimonial consolidado

Em 1º de janeiro de 2012 (data de início do último período apresentado para essas informações financeiras)			
	Originalmente reportado	Efeitos das mudanças	Saldo ajustado
Ativo			
Circulante	1.983.191	(123.649)	1.859.542
Não circulante			
Investimentos		139.091	139.091
Outros ativos não circulantes	1.135.606	(71.606)	1.064.000
	1.135.606	67.485	1.203.091
Total do ativo	3.118.797	(56.164)	3.062.633
Passivo e patrimônio líquido			
Circulante	1.133.674	(33.126)	1.100.548
Não circulante	979.220	(44.695)	934.525
Total do passivo	2.112.894	(77.821)	2.035.073
Patrimônio líquido			
Acionistas controladores	1.005.903		1.005.903
Acionistas não controladores		21.657	21.657
Total do passivo e patrimônio líquido	3.118.797	(56.164)	3.062.633

Em 31 de dezembro de 2012 (data da posição patrimonial)			
	Originalmente reportado	Efeitos das mudanças	Saldo ajustado
Ativo			
Circulante	1.706.247	(132.801)	1.573.446
Mantidos para venda (*)	107.922	(77.922)	30.000
Não circulante			
Investimentos		100.423	100.423
Outros ativos não circulantes	761.049	(15.532)	745.517
Total do ativo	2.575.218	(125.832)	2.449.386
Passivo e patrimônio líquido			
Circulante	1.383.645	(27.850)	1.355.795
Passivos relacionados com ativo mantido para venda (*)	77.922	(77.922)	
Não circulante	524.332	(20.979)	503.353

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

Total do passivo	<u>1.985.899</u>	<u>(126.751)</u>	<u>1.859.148</u>
Patrimônio líquido			
Acionistas controladores	589.319		589.319
Acionistas não controladores	<u> </u>	<u>919</u>	<u>919</u>
Total do passivo e do patrimônio líquido	<u>2.575.218</u>	<u>(125.832)</u>	<u>2.449.386</u>

(*) A operação descontinuada, apresentada nos saldos de 31 de dezembro de 2012, corresponde a participação na sociedade controlada em conjunto TCI - Viver Desenvolvimento Ltda., a qual estava apresentada, nos saldos originalmente reportados, consolidada proporcionalmente à participação societária naquela investida. A TCI, embora não represente uma linha separada de negócios, representa parcela significativa dos empreendimentos da região centro-oeste do Brasil, uma importante área geográfica de operações. Com a mudança da apresentação do investimento nessa sociedade, o qual deixou de ser consolidado proporcionalmente para ser avaliado pelo método de equivalência patrimonial, a demonstração do resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2012 apresenta o resultado da avaliação desse investimento pelo método da equivalência patrimonial como operações descontinuadas.

Essas reclassificações não produziram qualquer efeito no prejuízo apurado no exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfasesEfeitos das mudanças nas políticas contábeis
na demonstração do resultado consolidado

	2012		
Demonstração do resultado	Originalmente reportado	Efeitos das mudanças	Saldo ajustado
Receitas líquidas	333.801	(77.888)	255.913
Custo incorrido das unidades realizadas	(533.697)	53.372	(480.325)
Prejuízo bruto	(199.896)	(24.516)	(224.412)
Despesas operacionais	(165.939)	24.978	(140.961)
Lucro (prejuízo) operacional antes do resultado financeiro	(365.835)	462	(365.373)
Resultado financeiro	(80.018)	(2.571)	(82.589)
Prejuízo antes do imposto de renda e da contribuição social	(445.853)	(2.109)	(447.962)
Impostos de renda e contribuição social	(17.543)	1.462	(16.081)
Prejuízo do exercício	(463.396)	(647)	(464.043)
Prejuízo do exercício atribuível a			
Acionistas	(463.396)	-	(463.396)
Participação dos não controladores	-	(647)	(647)
	(463.396)	(647)	(464.043)

Efeitos das mudanças nas políticas contábeis na
demonstração dos fluxos de caixa consolidado

	2012		
Demonstração dos fluxos de caixa	Originalmente reportado	Efeitos das mudanças	Saldo ajustado
Fluxo de caixa das atividades operacionais	(100.215)	72.627	(27.588)
Fluxo de caixa das atividades de investimento	129.269	22.929	152.198
Fluxo de caixa das atividades de financiamento	(79.903)	(110.772)	(190.675)
	(50.849)	(15.216)	(66.065)
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	136.990	(257)	136.733
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	86.141	(15.473)	70.668

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfasesReconciliações do patrimônio líquido consolidado

	Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2011 originalmente reportado	1.005.903
Efeitos das mudanças nas políticas contábeis (*)	21.657
Saldo de abertura em 1º de janeiro de 2012	1.027.560
Saldo em 31 de dezembro de 2012 originalmente reportado	589.319
Efeitos das mudanças nas políticas contábeis (*)	919
Saldo ajustado em 31 de dezembro de 2012	590.238

(*) Com a adoção das novas IFRS, em função da consolidação integral de 2 sociedades controladas, passou a ser apresentada a rubrica de participação dos acionistas não controladores, não havendo, contudo, alteração no patrimônio líquido atribuível aos acionistas controladores.

Efeitos das mudanças nas políticas contábeis na demonstração do valor adicionado consolidado

	2012		
Demonstração do valor adicionado	Originalmente reportado	Efeitos das mudanças	Saldo ajustado
Valor adicionado pela Companhia	(288.905)	52.246	(236.659)
Valor adicionado recebido em transferência	59.762	14.127	73.889
Valor adicionado total a distribuir	(229.143)	66.373	(162.770)

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Não houve ressalvas e ênfases nos pareceres dos auditores para o ano de 2009. Para os anos de 2010, 2011, 2012 e 2013 determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias serão analisados pelo International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC). Os resultados dessa análise podem fazer com que a Companhia tenha que revisar suas práticas contábeis relacionadas ao reconhecimento de receitas, o que gerou a seguinte ênfase no parecer:

"Demonstrações financeiras consolidadas: IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil

Conforme descrito na Nota 2.1(a), as demonstrações financeiras consolidadas da Companhia e suas controladas e controladas em conjunto elaboradas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária, consideram adicionalmente a orientação técnica OCPC 04 - "Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras" editada pelo CPC. Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 3.2(a). Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Conforme descrito na Nota 2.1(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Viver Incorporadora e Construtora S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto."

Além da ênfase supracitada, para o anos de 2012 e 2013 tivemos a seguinte ênfase:

"Chamamos a atenção para a Nota 1 às demonstrações financeiras, que descreve que a Companhia tem apurado prejuízos operacionais e geração negativa de caixa nos últimos anos. A administração divulgou seus planos de ação na Nota 1 e acredita que essas ações são suficientes para melhorar sua estrutura de capital e retomar a lucratividade. Como a implementação de parte dessas medidas depende de terceiros e, portanto, estão fora do controle da Companhia, essa situação gera incerteza significativa sobre a continuidade operacional da Companhia. As demonstrações financeiras não incluem quaisquer ajustes em virtude dessas incertezas. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto."

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Políticas contábeis críticas da Companhia (inclusive estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros):

Estimativas e julgamentos contábeis críticos

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.

Estimativas e premissas contábeis críticas

Com base em premissas, a Companhia e suas investidas fazem estimativas com relação ao futuro. Por definição, as estimativas contábeis resultantes raramente serão iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e premissas que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício social, estão contempladas a seguir.

(a) Reconhecimento de receita e estimativa de margem de obra

A Companhia e suas controlada e controladas em conjunto usam 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 do método POC requer que a Companhia estime os custos a serem incorridos até o término da construção e entrega das chaves das unidades imobiliárias pertencentes a cada empreendimento de incorporação imobiliária, para estabelecer uma proporção em relação aos custos já incorridos.

Os custos orçados totais, compostos pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras, são regularmente revisados, conforme a evolução das obras, e os ajustes com base nesta revisão são refletidos nos resultados da Companhia de acordo com o método contábil utilizado.

(b) Contingências

A Companhia e suas controladas e controladas em conjunto estão sujeitas no curso normal dos negócios a investigações, auditorias, processos judiciais e procedimentos administrativos em matérias cível, tributária, trabalhista, ambiental, societária e direito do consumidor, dentre outras. Dependendo do objeto das investigações, processos judiciais ou procedimentos administrativos que seja movido contra a Companhia e suas controladas e controladas em conjunto, podem afetar adversamente a Companhia e suas controladas e controladas em conjunto, independentemente do respectivo resultado final.

A Companhia e suas controladas e controladas em conjunto poderão periodicamente serem fiscalizadas por diferentes autoridades, incluindo fiscais, trabalhistas, previdenciárias, ambientais e de vigilância sanitária. Não é possível garantir que essas autoridades não autuarão a Companhia e suas controladas e controladas em conjunto, nem que essas infrações não se converterão em processos administrativos e, posteriormente, em processos judiciais, tampouco o resultado final tanto dos eventuais processos administrativos ou judiciais.

A Companhia reconhece provisão para causas fiscais, cíveis e trabalhistas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

Julgamentos na adoção de política contábil

(a) Reconhecimento de receita

Para fins de aplicação da política contábil de reconhecimento de receita, a administração segue a Orientação OCPC 04 sobre a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

Os empreendimentos em construção estão sob a égide da Lei de Incorporação Imobiliária (Lei no 4.591/64), os quais, por força desse mandamento legal, atendem aos exemplos referidos no item 22 da OCPC 04, julgando que os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade das unidades imobiliárias vendidas (item 14 do CPC 30) são transferidos continuamente aos compradores ao longo da construção do empreendimento de incorporação imobiliária. Essa determinação requer um julgamento significativo por parte da administração.

Mediante esse julgamento, a apropriação da receita dos empreendimentos de incorporação imobiliária é feita pelo método do percentual de conclusão da obra (POC). Esse percentual, conforme estabelecido pela Resolução CVM no 963/2003, é encontrado pela proporção dos custos incorridos até o momento da apuração, em relação ao custo total previsto até a conclusão da obra.

Caso a OCPC 04 não tivesse sido emitida e a conclusão da aplicação do ICPC 02 tivesse sido de que os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade das unidades imobiliárias não sejam transferidos continuamente aos compradores ao longo da construção do empreendimento de incorporação imobiliária, os maiores impactos nas demonstrações financeiras seriam a redução do patrimônio líquido e impactos no lucro líquido do exercício de forma transitória, uma vez que o reconhecimento da receita e dos correspondentes custos e impostos se daria por ocasião da entrega das chaves.

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

O encargo relacionado com a comissão de vendas é de responsabilidade do adquirente do imóvel, não incorporando o preço de venda fixado nos contratos firmados com os adquirentes do imóvel e a correspondente receita reconhecida pela Companhia. A administração da Companhia vem acompanhando, juntamente com seus assessores legais, posicionamento do Ministério Público que vem requerendo junto às empresas de Corretagem que conste informação clara e precisa nas propostas para aquisição de imóvel 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 das empresas de Corretagem do mercado, para determinar eventuais impactos em suas operações e consequentes reflexos nas demonstrações financeiras.

Adicionalmente, também acompanham os movimentos que ocorrem no setor em relação a esse assunto, de forma a reavaliar de forma constante os impactos em suas operações e consequentes reflexos nas demonstrações financeiras.

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

A Lei no 4.591 de 16 de dezembro de 1964, que dispõe sobre as incorporações imobiliárias, e os contratos de venda das unidades imobiliárias dispõem de tolerância de 180 dias de atraso em relação ao prazo de entrega previsto nos referidos contratos das unidades vendidas em construção. Ocorre, porém, que os contratos firmados até meados de 2011 não fixam nenhuma multa ou outra penalidade à Companhia e suas controladas e controladas em conjunto por atrasos superiores a referida tolerância. Os contratos firmados a partir do segundo semestre de 2011 passaram a conter penalidade correspondente a 2% dos valores recebidos, atualizados de acordo com variação do Índice Nacional da Construção Civil (INCC) e, após a conclusão da construção e entrega das unidades vendidas, elas serão corrigidas pela variação do Índice Geral de Preços ao Mercado (IGP-M), acrescido de 0,5% ao mês decorrido de atraso após a tolerância de 180 dias.

A Companhia e suas controladas e controladas em conjunto vêm acompanhando, juntamente com seus assessores legais, os processos que vêm sendo movidos individualmente por cada adquirente que tenha recebido sua unidade adquirida em construção em prazo superior ao da referida tolerância, requerendo as referidas compensações, bem como indenização por danos morais e materiais, e determina provisões específicas para os mesmos com base em análises individuais dos processos (Nota 26(b)).

Alguns empreendimentos foram entregues e ou possuem datas previstas de entrega diferente das datas originalmente previstas no momento da venda das unidades. Em consequência, é provável que será concedida redução de preço ou efetuado o pagamento de encargos para esses clientes. Com base em nossa experiência com outros projetos imobiliários e

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

nas clausuladas atualmente vigentes nos contratos, a qual representa uma prática no mercado de incorporação imobiliária, nossa melhor estimativa do montante de perdas é de R\$ 12.912 (31 de dezembro de 2012 - R\$ 12.779) (Nota 6).

(d) Adoção de políticas contábeis

Conforme mencionado na Nota 1, a administração vem tomando ações para efetuar a gestão de seu endividamento e obtenção dos recursos necessários para finalizar o desenvolvimento dos seus projetos em andamento, cujo custo total orçado para finalização desses empreendimentos monta R\$ 258.827 (Nota 34), bem como para retomar a lucratividade, através da redução de custos e despesas e a retomada do ritmo das obras dos projetos em andamento, mantendo assim a continuidade das operações da Companhia e de suas controladas, e acredita que essas ações serão suficientes para melhorar a estrutura de capital da Companhia e a geração de caixa necessário para a sua continuidade.

Consequentemente, a administração preparou as demonstrações financeiras utilizando políticas contábeis aplicáveis a empresas com continuidade de operações (on a going-concern basis), as quais não consideram quaisquer ajustes decorrentes de incertezas sobre a sua capacidade de operar de forma continuada.

Gestão de risco financeiro

As atividades da Companhia e de suas controladas e controladas em conjunto as expõem a diversos riscos financeiros: risco de mercado (incluindo taxa de juros dos financiamentos de crédito imobiliário, risco de taxa de juros de fluxo de caixa e risco de preço de determinados ativos avaliados ao valor justo), risco de crédito e risco de liquidez. O programa de gestão de risco se concentra na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro da Companhia e de suas controladas e controladas em conjunto. A Companhia e suas controladas e controladas em conjunto não têm como prática fazer uso de instrumentos financeiros derivativos para proteger exposições a risco.

A gestão de risco é realizada pela tesouraria central da Companhia, a qual identifica, avalia e protege a Companhia contra eventuais riscos financeiros em cooperação com as sociedades controladas e controladas em conjunto.

(a) Risco de mercado

(i) Risco cambial

Considerado praticamente nulo em virtude da Companhia e suas controladas e controladas em conjunto não possuírem ativos ou passivos denominados em moeda estrangeira, bem como não possuir dependência significativa de materiais importados em sua cadeia produtiva. Adicionalmente, a Companhia e suas controladas e controladas em conjunto não efetuam vendas indexadas em moeda estrangeira.

(ii) Risco de taxa de juros

Sobre o contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na Nota 6, incidem juros de 12% ao ano. Os saldos de contas correntes parceiros em empreendimentos (Nota 10) estão sujeitos a variação do IGP-M, acrescido de juros que variam de 9 a 12% ao ano. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas nas Nota 5.

As taxas de juros sobre empréstimos e financiamentos, debêntures, certificados de recebíveis imobiliários, credores por imóveis compromissados e obrigações com investidores, estão mencionadas nas Notas 15, 16, 18, 21 e 23, respectivamente.

Adicionalmente, como mencionado na Nota 24, os saldos com partes relacionadas não estão sujeitos a encargos financeiros.

A Companhia analisa sua exposição à taxa de juros de forma dinâmica. São simulados diversos cenários levando em consideração refinanciamento, renovação de posições existentes e financiamento. Com base nesses cenários, a Companhia define uma mudança razoável na taxa de juros e calcula o impacto sobre o resultado, como detalhado na Nota 35(d), onde também estão indicados os ativos e passivos sujeitos a taxas variáveis de juros.

(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.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Com relação ao risco de crédito do contas a receber de clientes, esses riscos são administrados por normas específicas de análise de crédito por ocasião de cada venda. De forma geral, o risco é julgado como praticamente nulo, visto que (i) todas as vendas são realizadas com alienação fiduciária dos bens vendidos; (ii) a posse dos imóveis é concedida apenas por ocasião da aprovação do repasse do financiamento bancário para o adquirente do imóvel. No caso de unidades para os quais a Companhia e suas controladas e controladas em conjunto estejam financiando de forma direta o adquirente, a alienação fiduciária dos bens vendidos dão a segurança necessária para mitigar riscos de crédito.

A Companhia e suas controladas e controladas em conjunto mantêm parcela substancial dos recursos disponíveis de caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras (Nota 5) em certificados de depósito bancário e em papéis de conglomerado financeiros de primeira linha. A composição de saldos consolidados por rating pode ser assim demonstrada:

Rating/agência	Consolidado	
	2013	2012
Conta-corrente e depósitos bancários de curto prazo		
AAA(Fitch)	46.503	40.655
QG3 (Austin)	7.742	
A1 (Mood's)	1.237	
AA-(Fitch)	752	
Baa2 (Mood's)	213	
AA+(Fitch)	40	188
BB- (Standard & Poor's)	1	
C (Mood's)		1.129
Caixa	153	168
Outros	27	103
	<u>56.668</u>	<u>42.243</u>
Aplicações financeiras		
AA- (Fitch)	16.624	
AAA (Fitch)	2.926	18.962
AA (Fitch)	1.185	9.404
Outros		59
	<u>20.735</u>	<u>28.425</u>
Nota 5.1	<u>77.403</u>	<u>70.668</u>
Títulos e valores mobiliários		
AAA (Fitch)	103.356	105.945
brBBB+ (Austin)		5.904
BBB+ (Fich)		1.029
Nota 5.2	<u>103.356</u>	<u>112.878</u>

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**(c) Risco de liquidez**

No contexto descrito na Nota 1, a Companhia tem priorizado esforços para a busca de eficiência dos repasses, obtenção de waiver junto a instituições financeiras pela não declaração de vencimento antecipado de dívidas (financiamentos e debêntures), obtenção de linhas para o financiamento de compromissos com suas obras e obtenção de recursos de seus acionistas. O risco de liquidez consiste na eventualidade da Companhia e suas controladas e controladas em conjunto não disporem de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em função de diferentes prazos de realização e liquidação de seus direitos e obrigações, bem como de não obterem sucesso nas negociações envolvendo (i) reperfilamento das dívidas; e (ii) o waiver necessário pelos covenants não atendidos.

A previsão de fluxo de caixa é realizada por empreendimento e agregada pelo departamento de Finanças. Este departamento monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez da Companhia e de suas controladas e controladas em conjunto para assegurar que ele tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais.

A tabela abaixo analisa os passivos financeiros não derivativos do Grupo, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até a data contratual do vencimento. Os valores divulgados na tabela são os saldos contábeis em 31 de dezembro de 2013.

Descrição	Consolidado			
	Menos de um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Total
Empréstimos e financiamentos	225.560	208.496	107.059	541.115
Debêntures	345.852	23.380	105.357	474.589
Coobrigação na cessão de recebíveis	12.524	12.090	24.115	48.729
Certificados de recebíveis imobiliários	102.545	32.549	19.504	154.598
Credores por imóveis compromissados	10.496			10.496
Obrigações com investidores	50.343			50.343
Em 31 de dezembro de 2013	747.320	276.515	256.035	1.279.870
Empréstimos e financiamentos	591.065	37.847	164.550	793.462
Debêntures	352.493	56.763		409.256
Coobrigação na cessão de recebíveis	38.922	14.819	35.438	89.179
Certificados de recebíveis imobiliários	119.448	7.992	17.663	145.103
Credores por imóveis compromissados	10.912			10.912
Obrigações com investidores			20.206	20.206
Em 31 de dezembro de 2012	1.112.840	117.421	237.857	1.468.118

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

Com a finalidade de verificar a sensibilidade dos ativos e passivos financeiros atrelados aos diferentes indexadores (CDI, IPCA, IGP-M e TR), os quais compõem o fator de risco de taxa de juros, foram definidos três cenários diferentes. Com base em projeções divulgadas por instituições financeiras do Brasil em 31 de dezembro de 2013, exceto para a TR, para a qual assumiu-se uma taxa zero no ano, definiu-se:

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Cenário	Percentual		
	Provável (esperado)	Possível stress 25%	Remoto stress 50%
Queda CDI	11,44	8,58	5,72
CDI	11,34	14,18	17,01
IGP-M	5,18	6,48	7,77
INCC	7,64	9,55	11,46
TR	1,23	1,54	1,85
IPCA	5,24	6,55	7,86

A Companhia procura não ter descasamentos em termos de moedas e taxas de juros. As obrigações estão atreladas majoritariamente à inflação (CDI ou TR). Não há ativos ou passivos denominados em moeda estrangeira e não há dependência significativa de materiais importados na cadeia produtiva. A Companhia procura manter um equilíbrio entre indexadores de passivos e ativos, mantendo 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 (Compromissos assumidos - Nota 34).

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Dados consolidados	2013				2012				Valores para 2013		
	Ativo		Passivo		Ativo		Passivo		Provável	Deterioração	
										25%	50%
Aplicações financeiras (Nota 5.1)											
96% a 105% do CDI	20.736				28.425						
	20.736				28.425				2.372	1.779	1.186
Aplicações financeiras (Nota 5.2)											
96% a 105% do CDI	103.356				112.878				144	108	72
96% a 105% do CDI	1.256				13.795				11.680	8.760	5.840
	102.100				99.083						
Contas a receber de clientes (Nota 6)											
IGPM	811.385				782.511				17.162	21.452	25.743
INCC	331.312				322.146				36.678	45.847	55.016
	480.073				460.365						
Conta-corrente com parceiros nos											
Emprendimentos (Nota 10)											
IGPM	68.822				69.157				3.565	4.456	5.347
	68.822				69.157						
Empréstimos e financiamentos (Nota 15)											
TR			541.115				793.462				
CDI			291.443				303.831		3.573	4.467	5.360
IPCA			216.212				445.193		24.518	30.648	36.778
IGPM			-				13.044		-	-	-
			33.460				31.394		1.733	2.167	2.800
Debêntures (Nota 16)											
TR			474.589				409.256		3.825	4.781	5.737
CDI			310.950				310.173		18.557	23.196	27.835
			163.639				99.083				
Certificados de recebíveis imobiliários (Nota 18)											
CDI			154.598				145.103		8.663	10.828	12.994
IPCA			76.391				111.807		3.144	3.930	4.716
IGPM			60.000				-		943	1.179	1.415
			18.207				33.296				
Obrigações com investidores (Nota 23)											
TR			50.343				20.206		541	676	812
IGPM			43.984				20.206		329	412	494
			6.359				-				
Partes relacionadas (Nota 24)											
CDI			53.333				25.080		6.048	7.560	9.072
			53.333				25.080				
Credores por imóveis comprometidos (Nota 21)											
INCC			10.496				10.912		802	1.002	1.203
			10.496				10.912				

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**(e) Gestão de capital**

Os objetivos da Companhia e de suas controladas ao administrar seu capital são os de salvaguardar a capacidade de sua continuidade operacional, fortalecendo seu rating de crédito perante as instituições financeiras, a fim de suportar os negócios e reduzir esse custo.

Condizente com outras companhias do setor, a Companhia e de suas controladas monitora o capital com base em índice 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 através da soma do patrimônio líquido, conforme demonstrado no balanço patrimonial consolidado, com a dívida líquida.

Referidos índices, de acordo com as informações financeiras consolidadas, podem ser assim sumariados:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	2013	2012	2013	2012
Empréstimos e financiamentos	209.399	457.996	541.115	793.462
Debêntures	474.589	409.256	474.589	409.256
Coobrigação recebíveis	13.619	34.196	48.729	89.179
Certificados de recebíveis	154.598	145.250	154.598	145.103
Obrigações com investidores	-	-	50.343	20.206
	852.205	1.046.698	1.269.374	1.457.206
Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários	(122.700)	(144.745)	(180.759)	(183.546)
Dívida líquida	729.505	901.953	1.088.615	1.273.660
Patrimônio líquido	308.263	589.319	308.263	589.319
Patrimônio líquido e dívida líquida	1.037.768	1.491.272	1.396.878	1.862.979
Percentual	70,30	60,48	77,93	68,37

(f) Estimativa do valor justo

O valor justo dos ativos e passivos financeiros é incluído no valor pelo qual o instrumento poderia ser trocado em uma transação corrente entre partes dispostas a negociar, e não em uma venda ou liquidação forçada. Os seguintes métodos e premissas foram utilizados para estimar o valor justo:

. Conforme descrito na Nota 16, as debêntures emitidas pela Companhia são de caráter privado e têm características próprias, que impossibilitam a obtenção de um valor de mercado. Dessa forma, a Companhia considera que o valor contábil das debêntures é o mais próximo do valor de mercado para esses títulos.

. As aplicações financeiras remuneradas pelo CDI estão registradas a valor de mercado, conforme cotação divulgada pelas respectivas instituições financeiras, e os demais se referem, em sua maioria, a certificado de depósito bancário e operações compromissadas, portanto, o valor registrado desses títulos não apresenta diferença para o valor de mercado.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

. Caixa e equivalentes de caixa, contas a receber de clientes, contas a pagar a fornecedores e outras obrigações de curto prazo se aproximam de seu respectivo valor contábil em grande parte devido ao vencimento no curto prazo desses instrumentos; o mesmo pressuposto é válido para os passivos financeiros.

O Grupo aplica 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 seguinte hierarquia de mensuração pelo valor justo:

. 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 (ou seja, como preços) ou indiretamente (ou seja, 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).

O nível 2 de hierarquia do valor justo é o utilizado pela Companhia e controladas e controladas em conjunto para os instrumentos financeiros mensurados a valor justo por meio do resultado, que integram as aplicações financeiras mencionadas na Nota 5. A companhia e suas controladas e controladas em conjunto não possuíam ativos financeiros mensurados pelo nível 3.

O valor justo dos instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos (por exemplo, certificados de depósito bancário) é determinado mediante os dados fornecidos pela instituição financeira onde está disponível 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.

(g) Qualidade do crédito dos ativos financeiros

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

Descrição	Controladora		Consolidado	
	2013	2012	2013	2012
Unidades entregues				
Com alienação fiduciária			336.781	331.815
Sem alienação fiduciária	308	541	5.038	6.058
	308	541	341.819	337.873
Unidades em construção				
Com alienação fiduciária			490.932	467.594
Contas a receber de clientes	308	541	832.751	805.467
Provisão para devedores duvidosos	(308)	(539)	(21.366)	(22.956)
Contas a receber de clientes	-	2	811.385	782.511

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Do total do contas a receber de unidades concluídas, R\$ 145.976 encontram-se vencidas (Nota 6), motivado, principalmente, pelos atrasos nos repasses de financiamento das Instituições Financeiras para os promitentes compradores, os quais não tomam posse do imóvel enquanto não houver a quitação do preço, com base no financiamento por ele obtido.

Consequentemente, o maior risco dessa carteira corresponde ao distrato da venda efetuada, com a retomada da unidade para os estoques disponíveis para comercialização (Nota 7). Baseado na experiência passada e na velocidade de venda de cada um dos empreendimentos, efetuamos análise das prováveis perdas na margem em função da ocorrência de distratos e temos constituído uma provisão, correspondente à margem de lucro nas operações, integrante da provisão para créditos de liquidação duvidosa, no montante de R\$ 3.158 em 31 de dezembro de 2013 (31 de dezembro de 2012 - R\$ 4.727) (Nota 6). A redução da provisão para distratos, no montante de R\$ 1.569, decorre da efetivação dos distratos ocorridos no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, cujo valor correspondente aos contratos de venda monta R\$ 140.557.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. Controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:****a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

A Companhia acredita que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório. A Companhia está atenta às novas tecnologias e investe em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

Além disso, estamos analisando e solucionando todas as deficiências abaixo mencionadas no relatório dos nossos auditores independentes. Cabe ressaltar que muitas recomendações já foram solucionadas no exercício de 2012, porém até o momento não foram realizados novos exames evidenciando essas recomendações.

b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Em cada um dos referidos anexos, as recomendações estão classificadas da seguinte forma:

. Deficiências Significativas (DS) - deficiência ou a combinação de deficiências de controle interno que, no julgamento profissional do auditor, é de importância suficiente para merecer a atenção dos responsáveis pela governança.

. Outras Deficiências (OD) - aquelas que não são deficiências significativas, mas que são de importância suficiente para merecer a atenção da administração.

. Observações relacionadas às Atividades Operacionais e/ou de Negócio (AO/N) - recomendações para melhoria das atividades operacionais e/ou de negócio. É importante destacar que, com relação a essas observações, nosso foco não é entregar soluções, mas chamar a atenção da administração para oportunidades de melhoria.

Recomendações do relatório do auditor independente:

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Procedimentos contábeis**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
DS	DS	1	<p>Revisão periódica detalhada dos orçamentos para fins de utilização na determinação do PoC.</p> <p>A Companhia não possui procedimento de revisões periódicas, mais amplas, dos orçamentos de custos a incorrer, para fins de utilização na determinação do <i>Percentual of Conclusion</i> (PoC), o qual é utilizado para fins de reconhecimento da receita contábil.</p> <p>Atualmente, a Companhia vem efetuando essa revisão mais ampla em bases anuais ou por ocasião da retomada das obras, gerando ajustes significativos por ocasião da retomada das obras ou da elaboração das demonstrações financeiras anuais.</p>	Impactos significativos no reconhecimento da receita e impostos diferidos em um único período, não estando refletido de maneira uniforme no decorrer da divulgação das Informações Financeiras Trimestrais (ITRs).	Realizar revisões periódica e mais amplas dos orçamentos de custos a incorrer nas obras, em bases trimestrais, a fim de evitar ajustes relevantes por ocasião da retomada das obras e ao final do exercício social.	Evitar distorção nas Informações Financeiras Trimestrais (ITRs) da Companhia.
OD	OD	2	<p>Conciliação do custo incorrido entre os controles da engenharia e os registros contábeis.</p> <p>O mapa de incorporação imobiliária, que tem como objetivo a determinação da apropriação da receita nas demonstrações financeiras societárias, utiliza como informações básicas:</p> <p>(a) custo incorrido - aquele apresentado pelos registros contábeis oficiais da empresa;</p> <p>(b) custo a incorrer - aquele constante nos relatórios de controle da</p>	<p>Apresentação inadequada das demonstrações financeiras por:</p> <p>(i) classificação inadequada de custos incorridos nos registros contábeis (classificação em projeto distinto ou em conta equivocada);</p> <p>(ii) apuração imprecisa do</p>	<p>Implementar, nos controles da Engenharia, a informação do custo histórico efetivamente incorrido, em "reais".</p> <p>Efetuar a conciliação periódica do custo incorrido informado pelos controles da Engenharia com os</p>	<p>Identificar eventuais divergências entre o custo incorrido constantes nos controles da Engenharia com o efetivamente incorrido e refletido nos registros contábeis.</p> <p>Identificar e avaliar as eventuais distorções na</p>

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Procedimentos contábeis**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
			<p>engenharia;</p> <p>(c) custo total orçado - custo incorrido contábil + o custo a incorrer informado pela área da engenharia.</p> <p>Os valores de custo incorrido constantes nos controles da engenharia não são periodicamente e formalmente conciliados com os registros contábeis.</p> <p>Adicionalmente, não existe procedimento de formalização dos motivos que causaram as variações nas estimativas orçamentárias, quando comparado o custo total orçado atual com aquele utilizado no trimestre/exercício imediatamente anterior.</p>	<p>custo total orçado, em função do custo a incorrer pelos controles da Engenharia poder estar refletindo uma base distinta da base contábil;</p> <p>(iii) dificuldades para identificar eventual erro que possa ocasionar a apresentação inadequada do custo incorrido pelos controles da área de Engenharia.</p>	<p>registros contábeis.</p> <p>Formalizar a análise dos motivos que causaram as variações nas estimativas orçamentárias, quando comparado o custo total orçado atual com o custo orçado do trimestre/exercício imediatamente anterior</p>	<p>determinação do custo total orçado, base para a determinação do percentual de receita a ser apropriada.</p> <p>Minimizar o risco de distorções nas demonstrações financeiras.</p>
OD	OD	3	<p>Aprimoramento do processo de análise da conciliação dos saldos contábeis.</p> <p>A análise de determinadas rubricas contábeis, de grande movimentação, apresentam em sua composição itens de natureza devedora e credora, estando o pagamento e o contas a pagar pendentes na conciliação dos saldos das contas de fornecedores e adiantamentos a fornecedores.</p> <p>Consequentemente, a composição dos saldos não está representada, exclusivamente, pelos saldos em aberto, prejudicando a realização de determinadas análises, como a idade</p>	<p>Apresentação inadequada das demonstrações financeiras.</p> <p>Dificuldades para detecção de registro inadequado de contas a pagar ou de pagamentos.</p>	<p>Formalizar a análise da relação entre os itens constantes da conciliação de ambas as rubricas, evidenciando os motivos pelos quais os mesmos permanecem pendentes ou efetuar a regularização dos valores envolvidos.</p>	<p>Identificar eventuais falhas nos procedimentos internos.</p> <p>Aprimorar o conteúdo dos controles administrativos e contábeis.</p> <p>Minimizar o risco de impacto nas demonstrações financeiras.</p>

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Procedimentos contábeis**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
			dos itens em aberto (<i>aging list</i>).			
OD	OD	4	<p>Inexistência de programa formal de gestão de risco global do Grupo, aprovado pelo Conselho de Administração.</p> <p>A Companhia não possui um programa formal de gestão de risco global do Grupo, delineando os riscos em que as atividades do Grupo o expõem, tais como risco de mercado (incluindo taxas de juros dos financiamentos dos créditos imobiliários, risco de taxas de juros do fluxo de caixa e risco de preço), risco de crédito e risco de liquidez.</p>	Incorrer em riscos diferentes daqueles recomendáveis e aceitáveis pelo Conselho de Administração.	Efetuar mapeamento dos riscos e formalizar as políticas para proteger o Grupo contra eventuais riscos, bem como formalizar as políticas de pagamento de dividendos, submetendo-as a aprovação do Conselho de Administração.	Evitar perdas em virtude de a Companhia não ter dado resposta adequada a riscos incorridos, comparativamente aos recomendáveis e aceitáveis pelo Conselho de Administração.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Procedimentos contábeis**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
OD	OD	5	<p>Ausência de provisão para perda na venda de unidades de empreendimentos que apresentam margem negativa.</p> <p>Verificamos que as unidades em estoques dos empreendimentos Viver Ananindeua, Summer Total Life, Altos do Umarizal e Viver São José dos Pinhais apresentam expectativa de perdas na realização no valor estimado em R\$ 672 mil.</p>	Apresentação inadequada das demonstrações financeiras.	Efetuar análise da margem dos empreendimentos em construção, bem como refletir provisão para fazer face a perdas esperadas na realização de seus estoques apresentados nas demonstrações financeiras.	<p>Adequada apresentação das demonstrações financeiras.</p> <p>Reconhecer as peras esperadas na realização de ativos.</p>

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Procedimentos contábeis**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
OD	N/A	6	<p>Capitalização de juros em obras paralisadas.</p> <p>A Companhia interrompeu as obras do empreendimento Parque das Arvores; contudo os juros relacionados com os financiamentos permanecem sendo capitalizados.</p> <p>Para que seja efetuada a capitalização dos juros em um empreendimento (ativo qualificável), é necessário que as atividades de construção e preparação do imóvel para comercialização estejam em progresso.</p>	Apresentação inadequada das demonstrações financeiras.	Efetuar análise do critério para capitalização dos juros no estoque, evitando a capitalização indevida em obras paralisadas e/ou em terrenos sem obra vinculada e viabilidade do projeto aprovada.	Adequada apresentação das demonstrações financeiras.

*

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

Anexo II à carta de 23 de maio de 2014

Viver Incorporadora e Construtora S.A.**Impostos**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
OD	OD	1	<p>Ausência de documentação sobre AFACs.</p> <p>A Companhia efetua a remessa de recursos para suas sociedades controladas, os quais são registrados a título de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC), não havendo contrato formal entre as partes para regular essa transação.</p>	Na ausência de documentação comprobatória, as autoridades fiscais poderão vir a considerar os valores contabilizados como sendo mútuo entre as empresas do grupo, sujeitos à incidência de IOF, conforme prevê o artigo 13 da Lei nº 9.779/99	<ul style="list-style-type: none"> Formalizar contratualmente as operações de remessas de recursos a título de AFAC. Promover a integralização periódica dos AFACs. 	Minimizar o risco de eventuais questionamentos fiscais.
OD	N/A	2	<p>Recolhimento do ISS quando da emissão do Habite-se.</p> <p>Algumas empresas do setor de construção e incorporação foram notificadas pela Prefeitura do Município de São Paulo a apresentar documentação comprovando o recolhimento do Imposto Sobre Serviços – ISS devido por ocasião da obtenção do “Habite-se”, nos termos estabelecidos pela legislação vigente.</p> <p>A Companhia realizou levantamento dos empreendimentos entregues no Município de São Paulo e apurou que os valores recolhidos de ISS, quando comparados com aqueles calculados nos termos da Legislação correspondente, teria sido efetuado a</p>	<p>Questionamento pelas autoridades fiscais.</p> <p>Apresentação inadequada das demonstrações financeiras.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Efetuar o reconhecimento contábil da diferença de ISS recolhida, comparativamente com o montante devido, apurado nos termos da Legislação vigente. Obter um “legal opinion” acerca dos procedimentos a serem adotados para regularizar a situação. 	<p>Adequada apresentação das demonstrações financeiras.</p> <p>Minimizar o risco de eventuais questionamentos fiscais.</p>

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

Anexo II à carta de 23 de maio de 2014

Viver Incorporadora e Construtora S.A.**Impostos**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
			menor em R\$ 625 mil. Esse montante, acrescido de multa de ofício e juros Selic até 31 de dezembro de 2013, corresponde a R\$ 1.772 mil, os quais não estão refletidos nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2013.			

*

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Tecnologia da Informação**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
OD	OD	1	<p>Atualizar a metodologia de desenvolvimento e manutenção dos sistemas (SAP e INCORP).</p> <p>Identificamos em nossos testes que os procedimentos de desenvolvimento e manutenção dos sistemas estão com informações desatualizadas desde 23 de outubro de 2008.</p>	<p>A não atualização dos procedimentos de manutenção dos sistemas pode gerar um desenvolvimento não padronizado, não contemplando o padrão de desenvolvimento definido pela área de TI como:</p> <ul style="list-style-type: none"> · atividades em desacordo com a política da empresa; · transferência não autorizada de código/dados do ambiente de desenvolvimento para o de produção; · manipulação indevida e/ou não autorizada de informações, por meio de acesso aos dados críticos do negócio. 	<p>Recomendamos a criação de uma metodologia robusta de manutenção/ desenvolvimento, a fim de assegurar, por exemplo:</p> <ul style="list-style-type: none"> · aprovação formal sobre a solicitação, dos gestores responsáveis das áreas de negócio envolvidas nas mudanças; · análise funcional/técnica da mudança solicitada; · realização de testes formais em ambiente distinto ao de produção, por parte dos usuários solicitantes e/ou envolvidos no processo de mudança; · aprovação formal do gestor da área de Negócio e/ou TI para a migração da mudança para o ambiente de produção; · adequada segregação de funções entre as 	<p>A regularização de tal procedimento permitirá que a Companhia tenha sua metodologia de desenvolvimento e manutenção atualizada, o que faz com que a atividade esteja padronizada.</p>

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Tecnologia da Informação**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
					atividades de manutenção/ desenvolvimento e o transporte de mudanças para o ambiente de produção.	
OD	OD	2	<p>Aprimorar controle de solicitação e aprovação sobre mudanças nos sistemas (SAP e Incorp).</p> <p>Embora haja rotinas para a aprovação sobre mudanças, não nos foram apresentadas evidências de aprovação do gerente de TI para a abertura de chamado e realização da mudança realizada no sistema, identificada por "ECDK916436".</p> <p>Para o sistema Incorp não nos foram apresentadas evidências que comprovam a existência da especificação técnica/funcional para 7 mudanças (códigos 66333; 68587; 62959; 69625; 68781; 70207; 65386).</p>	Risco de solicitações de desenvolvimento indevidas, sem que haja autorização de alçada competente.	Recomendamos que o controle seja aprimorado com o intuito de garantir que todas as solicitações de mudanças nos sistemas sejam registradas de maneira tempestiva.	Garantir que todas as solicitações de mudanças nos sistemas sejam registrados de maneira tempestiva.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Tecnologia da Informação**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
OD	N/A	3	<p>Centralizar os sistemas aplicativos Prosoft, XRT, ApData e GPS sob a Gestão de TI da companhia</p> <p>Os sistemas aplicativos PROSOFT (Fiscal), XRT (Tesouraria), ApData (Folha de Pagamento) e GPS (Consolidação) são gerenciados pelos seus respectivos fornecedores com as áreas de negócio que utilizam as aplicações.</p> <p>Consequentemente, quando ocorre a necessidade de alguma mudanças de sistema aplicativo ou acesso, a comunicação é realizada pelas próprias áreas com os fornecedores, sem passar pela Gestão de TI, que promove seu controle em nome da Companhia.</p>	Risco de mudanças indevidas serem implantadas em ambiente de produção, sem respeitar os processos já existentes na Companhia, bem como acessos indevidos nas aplicações, podendo ocasionar em risco de fraude.	Recomendamos que o gerenciamento de mudanças nos sistemas aplicativos Prosoft, XRT, ApData e GPS sejam centralizados e tratados sob os processos/controles já existentes pela Gestão de TI da Companhia.	Centralização da Governança de TI para todos os sistemas aplicativos da Companhia, tornando a gestão mais robusta e confiável.
OD	N/A	4	<p>Ausência de aprovação formal para mudanças emergenciais, classificadas como "problema", para os sistemas aplicativos (SAP e Incorp)</p> <p>Constatamos durante os procedimentos de walkthrough a inexistência de controle formal de aprovação de mudanças emergenciais por alçada competente de TI e/ou negócio, pré ou pós-implantação em produção para os sistemas aplicativos SAP e Incorp.</p> <p>Adicionalmente elaboramos um levantamento do sistema Incorp onde é possível identificar que 75% (116)</p>	Risco de mudanças classificadas como emergenciais serem implantadas em produção sem a devida aprovação e/ou conhecimento do Gerente de TI.	Recomendamos a implementação de controle de aprovação por alçada competente de TI (Gerente ou superior) para as mudanças classificadas como emergências antes ou após a implantação em produção.	Garantir que todas as solicitações de mudanças nos sistemas sejam registrados de maneira tempestiva.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Tecnologia da Informação**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
			mudanças contidas na lista de chamados que recebemos foram de caráter emergencial e 25% (39) mudanças foram de caráter normal, de um total de 155 no período de janeiro a junho de 2013.			
OD	OD	5	<p>Ausência de plano de teste e evidências de teste (homologação) para os sistemas aplicativos (SAP e Incorp)</p> <p>Não nos foram fornecidas as evidências de teste (homologação) para:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Sistema SAP : 9 de 40 itens selecionados; · Sistema Incorp: 12 de 20 itens selecionados. <p>Adicionalmente, constatamos 2 mudanças (Incorp: 67639 e SAP: ECDK916162) que não possuem evidências de teste (homologação), tendo as mesmas sido enviadas para serem homologadas em produção.</p>	Mudanças incorretas serem aplicadas em ambiente produtivo, colocando em risco todo o sistema produtivo.	Recomendamos que todos os desenvolvimentos sejam testados e formalizados pelos analistas de TI e pelos usuários envolvidos de forma a garantir que a mudança esteja correta.	Regularização do procedimento para evitar que mudanças não autorizadas sejam aplicadas no ambiente produtivo.
OD	OD A	6	<p>Aprimorar controle de aprovação para transporte da mudança para o ambiente produtivo (SAP e Incorp)</p> <p>Não nos foram disponibilizadas as evidências que comprovam o "de acordo" do usuário solicitante por meio de e-mail e/ou registro no INFO para</p>	Transferência não autorizada de código/dados do ambiente de desenvolvimento para o	Recomendamos que os transportes para ambiente produtivo seja realizado somente após aprovação	Um processo de manutenção mais robusto e, conseqüentemente, com maior confiança.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Tecnologia da Informação**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
			<p>transporte de modificações para produção, nos seguintes casos:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Sistema SAP : 25 de 40 casos selecionados; · Sistema Incorp: 8 de 20 casos selecionados. 	de produção.	formal por alçada competente.	
OD	OD	7	<p>Ausência de segregação de funções entre os ambientes de desenvolvimento, homologação e produção para os sistemas aplicativos (SAP e Incorp)</p> <p>Constatamos a ausência de segregação de função entre os ambientes de desenvolvimento, homologação e produção para o sistema aplicativo Incorp, para as seguintes contas de analistas de TI: "sellmer", "sandra" e "eliane", as quais possuem acesso nos ambientes de Desenvolvimento, Homologação e Produção.</p> <p>Para o SAP identificamos as contas genéricas "C_ABACO", "C_ABAP" e "TSMXSAP", com acesso aos ambientes de desenvolvimento, Homologação e Produção, além das contas nominadas "EUCHIKAWA" e "KJORDAO", com acessos aos referidos ambientes.</p>	Manipulação indevida e/ou não autorizada de informações, por meio de acesso aos dados críticos do negócio.	Recomendamos que seja (i) realizada a retirada dos acessos dos desenvolvedores do ambiente de produção para garantir que somente funcionários autorizados tenham acesso ao ambiente de produção; (ii) eliminadas as contas genéricas.	Mitigar riscos de manipulação indevida e/ou não autorizada de informações, por meio de acessos aos dados críticos do negócio.
OD	OD	8	Ausência de revisão periódica dos perfis de acessos dos usuários de rede, sistemas aplicativos (SAP e Incorp) e banco de dados.			

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Tecnologia da Informação**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
			Constatamos a ausência de controle de revisão periódica dos perfis de acesso dos usuários de rede, sistemas aplicativos (SAP e Incorp) e banco de dados.	A ausência de uma revisão no perfil de acesso dos colaboradores pode impactar em acessos não compatíveis com a função desempenhada pelo usuário, podendo não ocorrer a correta segregação de função.	Recomendamos que seja criado um procedimento de revisão periódica de acesso dos usuários aos principais sistemas da companhia, garantindo que os acessos estão em acordo com as suas funções.	Mitigar risco de utilização de usuários para registros contábeis inadequados.
OD	OD	9	<p>Aprimorar controle de concessão de acesso aos sistemas aplicativos (SAP e Incorp)</p> <p>Não obtivemos evidência de:</p> <p>(i) registro na ferramenta INFO de concessão de acesso para 1 caso do SAP, de um total de 12 casos selecionados.</p> <p>(ii) aprovação do gerente da área de Negócio para concessão de acesso de 8 casos do SAP, de um total de 12 casos selecionados.</p> <p>(iii) formulário eletrônico preenchido pelo RH para 2 casos do SAP, de um total de 12 casos selecionados.</p> <p>(iv) registro na ferramenta INFO para concessão de acesso para 2 casos do Incorp, de um total de 15 casos selecionados.</p> <p>(v) aprovação do gerente da área de</p>	A ausência de solicitação e aprovação para concessão de acesso pode resultar em acessos incompatíveis com a função desempenhada pelo usuário, podendo não ocorrer a correta segregação de função.	Recomendamos que o processo seja revisto junto à política de Segurança da Informação, bem como um processo de conscientização como os analistas que concedem o acesso a fim de obter sempre a aprovação formal do gestor da área de negócio para concessão de acesso à sistemas aplicativos.	Mitigar risco de utilização de usuários para registros contábeis inadequados.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Tecnologia da Informação**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
			<p>Negócio para concessão de acesso ao Incorpo para a totalidade dos 15 casos selecionados</p> <p>(vi) formulário eletrônico preenchido pelo RH para 2 casos com acesso ao Incorpo, de um total de 15 casos selecionados.</p>			
OD	OD	10	<p>Parâmetros de senhas não alinhados com as melhores práticas</p> <p>Constatamos que alguns parâmetros de senha de Rede não estão alinhados com as melhores práticas de segurança, conforme segue:</p> <p>(i) Senhas sem a utilização de caracteres especiais;</p> <p>(ii) Falta de definição de quantidade de tentativas para bloqueio do usuário.</p>	<p>Fragilidade no controle de acesso lógico a informações compromete a integridade e confidencialidade das informações mantidas e processadas no ambiente tecnológico da empresa.</p>	<p>Recomendamos que as parametrizações de senhas de acesso a rede estejam aderentes à política vigente de Segurança da Informação.</p>	<p>Mitigar risco de confidencialidade das informações do ambiente tecnológico.</p>
OD	OD	11	<p>Aprimorar o controle de gestão de acesso a banco de dados</p> <p>Identificamos a existência de 2 acessos por meio de contas genéricas, a saber:</p> <p>(i) conta "informática": com privilégios sa_role e sso_role; e</p> <p>(ii) conta "especial_carteira" com privilégio de leitura em informações de carteiras de clientes.</p>	<p>Tais fragilidades no controle de acesso lógico a informações, compromete a integridade e confidencialidade das informações mantidas e processadas no ambiente tecnológico da empresa.</p>	<p>Recomendamos que os acessos aos bancos de dados que suportam as aplicações da Companhia sejam revistos, bem como implementação de controles que restringem o acesso as contas privilegiadas nativas dos recursos operacionais.</p>	<p>Mitigar risco de exposição de dados e realização de operações não autorizadas.</p>

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Viver Incorporadora e Construtora S.A.****Tecnologia da Informação**

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação
2013	2012					
			Adicionalmente, constatamos que a conta nativa "sa" é utilizada pelo Srs. Fernando Sellmer (Analista de Sistemas) e Eliane Uchikawa (Coordenadora de sistemas), os quais possuem conhecimento da senha e a mesma não está restrita por nenhum mecanismo ou processo de segurança, bem como não são monitoradas.		Adicionalmente, recomendamos a eliminação de contas genéricas.	

* * *

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7. Aspectos referentes a eventuais ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:**

a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados
<p>Os recursos provenientes da captação na Oferta Inicial de ações da Companhia, em 2007, foram destinados a formação do banco de terrenos, expansão das atividades, formação de parcerias, manutenção de capital de giro, liquidação da totalidade do Financiamento obtido junto ao Banco Credit Suisse (Brasil) S.A. e pagamento de despesas relacionadas a oferta.</p> <p>Os recursos provenientes da oferta pública primária de ações ordinárias de emissão da Companhia realizada no primeiro trimestre de 2010 foram destinados à incorporação de novos projetos do banco de terrenos e para capital de giro.</p>
b) se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição
<p>Não houve desvios relevantes das aplicações dos recursos apresentadas nas Ofertas de Ações feitas em 2007 e 2010.</p>
c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios
<p>Não aplicável.</p>

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8. Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia:**

a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (inclusive arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos, carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos, contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços, contratos de construção não terminada e contratos de recebimentos futuros de financiamentos)

Não temos nenhum ativo ou passivo material que não esteja refletido nas nossas Demonstrações Financeiras Consolidadas. Todas as nossas participações e/ou relacionamentos em/com nossas subsidiárias encontram-se registrados nas nossas Demonstrações Financeiras Consolidadas.
--

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras
--

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas nossas Demonstrações Financeiras Consolidadas.
--

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8:**

a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia

Não aplicável.

b) natureza e propósito da operação

Não aplicável.

c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não aplicável.
