

## TECNISA S.A. E CONTROLADAS

### NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS

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

(Valores expressos em milhares de reais - R\$, exceto se de outra forma indicado)

---

#### 1. CONTEXTO OPERACIONAL

A Tecnisa S.A. (“Companhia”) é uma sociedade anônima de capital aberto com sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3.477, São Paulo - SP, Brasil, e listada na BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Mercadorias e Futuros, no seguimento do Novo Mercado, sob a sigla TCSA3.

A Companhia tem como objetivo social e atividades operacionais preponderantes a incorporação e a construção de imóveis residenciais e comerciais, isoladamente ou em conjunto com outras entidades, através da participação em sociedades controladas de forma integral, sob controle compartilhado ou em sociedades coligadas.

As sociedades controladas compartilham as estruturas e os custos corporativos operacionais e gerenciais da Companhia ou dos parceiros dos empreendimentos imobiliários, conforme cada caso.

#### 2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

##### Base de elaboração

As principais práticas contábeis utilizadas na preparação das demonstrações contábeis foram aplicadas de modo consistente às práticas contábeis adotadas nas demonstrações contábeis referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, respectivamente.

As práticas contábeis são aplicadas de forma consistente em todas as sociedades consolidadas.

Nas demonstrações contábeis consolidadas são eliminadas as contas-correntes, as receitas e despesas entre as sociedades consolidadas e os resultados não realizados, bem como os investimentos, sendo destacada a participação de acionistas não controladores.

As demonstrações contábeis consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da CVM e os pronunciamentos, as interpretações e as orientações técnicas do CPC e estão em conformidade com as IFRSs, aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, aprovadas pelo CPC, pela CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, incluindo a orientação técnica OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras, no que diz respeito ao reconhecimento de receitas e respectivos custos e despesas decorrentes de operações de incorporação imobiliária durante o andamento da obra (método da porcentagem de conclusão - POC).

### 3. RESUMO DAS PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

#### 3.1. Caixa e equivalentes de caixa

Incluem recursos em caixa, saldos positivos em conta corrente movimento, aplicações financeiras com vencimento em no máximo 90 dias da data de aplicação, com liquidez imediata, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um risco insignificante de mudança de seu valor, mantidos com a finalidade de atender aos compromissos de caixa de curto prazo da Companhia e não para investimento ou outros propósitos.

As aplicações financeiras incluídas em equivalentes de caixa são classificadas na categoria “Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado”.

#### 3.2. Aplicações financeiras

Podem receber a classificação de “Empréstimos e recebíveis” sendo que são valores resgatáveis acima de 90 dias, representados por recursos oriundos de financiamentos liberados por instituição financeira a promitentes compradores de empreendimentos em construção, os quais são disponibilizados à Companhia à medida do progresso físico de execução dos correspondentes empreendimentos.

#### 3.3. Contas a receber de clientes

Registradas de acordo com os valores contratuais, acrescidos de atualização monetária e juros incorridos, quando aplicável, em conformidade com suas respectivas cláusulas de reajuste e líquidos de ajuste a valor presente, levando-se em consideração os procedimentos descritos na nota explicativa nº 3.15.

#### 3.4. Provisão para créditos de liquidação duvidosa

Constituída por valor considerado suficiente pela Administração para cobrir as perdas estimadas na realização das contas a receber que não possuem garantia real das unidades imobiliárias que foram vendidas. Em relação aos recebíveis que possuem garantia real das unidades imobiliárias vendidas, na medida em que a concessão das correspondentes escrituras ocorre mediante a liquidação e/ou negociação dos créditos a receber dos clientes, a constituição de provisão é considerada desnecessária. Entretanto, a Companhia efetua análise de sua recuperação levando em consideração os valores de mercado das unidades imobiliárias vendidas, e, caso necessário, é registrada a respectiva provisão.

A Administração da Companhia tem como política interna, acompanhar de forma periódica a carteira de recebíveis e realizar distratos de unidades imobiliárias vendidas e em construção que estejam com inadimplência recorrente. Após os distratos, estas unidades são recolocadas à venda ao valor de mercado. Essa prática evita uma concentração de distratos no momento da entrega das chaves e repasse da carteira a instituições financeiras cessionárias de crédito.

#### 3.5. Imóveis a comercializar

Os imóveis prontos e os imóveis em construção a comercializar são demonstrados ao custo de construção, que não excede o seu valor líquido realizável. No caso dos imóveis

em construção, a parcela em estoque corresponde ao custo incorrido das unidades imobiliárias ainda não comercializadas. O valor líquido realizável é o preço de venda estimado, deduzidos os custos para finalizar o empreendimento (quando aplicável), as despesas de vendas e os tributos.

A formação do custo dos imóveis a comercializar inclui gastos incorridos na aquisição do terreno, gastos com os projetos e necessários para a aprovação das autoridades competentes, despesas com incorporação, gastos com a construção (incluindo fundação, estrutura, acabamento e respectivos custos de materiais de construção), custos de mão de obra própria e terceirizada e encargos financeiros incorridos no decorrer do desenvolvimento e construção dos empreendimentos imobiliários.

Os terrenos podem ser adquiridos à vista, a prazo, permutados por unidades imobiliárias do edifício a ser construído, permutados por unidades acabadas ou em construção de outros empreendimentos imobiliários ou permutados por valores a receber provenientes das futuras vendas de empreendimentos imobiliários. O custo dos terrenos adquiridos mediante permuta com unidades imobiliárias a construir é formado pelo valor de venda estimado à vista, sendo esse valor justo registrado em contrapartida de adiantamentos de clientes-permuta.

Os juros dos empréstimos e financiamentos captados por meio do Sistema Financeiro da Habitação - SFH e de outras linhas de captações (Debêntures, Cédulas de Crédito Bancário - CCB, etc.) são qualificados a serem capitalizados como custo dos imóveis a comercializar na ocorrência de: (a) que os custos com a aquisição dos terrenos ou a construção dos imóveis estejam sendo incorridos; (b) que os custos com empréstimos estejam sendo incorridos; e (c) que as atividades necessárias para preparar o imóvel para a incorporação imobiliária e posterior comercialização estejam em progresso. Os encargos financeiros capitalizados e mantidos nos estoques de imóveis a comercializar são calculados proporcionalmente às unidades imobiliárias não comercializadas, e os encargos financeiros calculados proporcionalmente às unidades imobiliárias já comercializadas são apropriados ao resultado, como custo das unidades imobiliárias vendidas.

A classificação de terrenos entre o ativo circulante e o não circulante é realizada pela Administração com base na expectativa de prazo do lançamento dos empreendimentos imobiliários. A Administração revisa periodicamente as estimativas de lançamentos dos seus empreendimentos imobiliários.

### 3.6. Investimentos

Quando a Companhia tem o poder de determinar as políticas financeiras e operacionais de uma entidade para auferir benefícios de suas atividades, essa entidade é considerada uma controlada. Nas sociedades em que a Companhia precisa obter consenso com os outros acionistas ou cotistas para determinar as políticas financeiras e operacionais de uma entidade, a Companhia possui controle compartilhado sobre a entidade (controle em conjunto).

Os investimentos em controladas e controladas em conjunto são avaliados pelo método de equivalência patrimonial.

A Companhia e suas controladas apresentam suas participações em entidades

controladas, nas suas demonstrações contábeis consolidadas, usando o método de consolidação integral, com destaque da participação de não controladores.

### 3.7. Imobilizado

Demonstrado ao custo histórico de aquisição ou construção, deduzido da depreciação acumulada, calculada pelo método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens ou o prazo dos contratos de locação no caso das benfeitorias em imóveis de terceiros, conforme nota explicativa nº 10.

Conforme a orientação técnica OCPC 01 (R1) - Entidades de Incorporação Imobiliária, os gastos incorridos com a construção dos stands de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias, incorporam o ativo imobilizado da Companhia e de suas controladas. Tais ativos são depreciados após o lançamento e efetivação do empreendimento, sendo a despesa com depreciação registrada no resultado na rubrica “Despesa com vendas”, tomando-se por base a vida útil estimada para a sua utilização.

### 3.8. Intangível

Os ativos intangíveis são representados por:

- a) Ágios pagos quando da aquisição de participações societárias, fundamentados em expectativa de resultado futuro ou na mais-valia dos ativos das participações societárias adquiridas, com prazos de realização definidos em razão da evolução dos empreendimentos imobiliários correspondentes ou da expectativa de realização dos ativos, os quais são amortizados no prazo médio de três anos, a partir dos lançamentos desses empreendimentos imobiliários.
- b) Gastos relacionados com a aquisição e o desenvolvimento de sistemas e licenças para utilização de softwares, avaliados ao custo de aquisição e com amortização pelo método linear levando-se em consideração o prazo estimado de benefícios, a partir do momento em que esses benefícios começam a ser gerados.

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

### 3.9. Empréstimos, financiamentos e debêntures

Após o reconhecimento inicial, empréstimos, financiamentos e debêntures sujeitos a encargos e juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos.

Nas operações de securitização de recebíveis, com a existência de coobrigação por parte da Companhia no caso de inadimplência, é mantido o contas a receber e constituído o passivo na rubrica “Empréstimos e financiamentos”, sendo os encargos apropriados ao resultado também com base no método da taxa de juros efetivos.

### 3.10. Credores por imóveis compromissados e adiantamentos de clientes

As obrigações pela aquisição de imóveis assumidos com pagamento em espécie (credores por imóveis compromissados) ou permutas financeiras são reconhecidas inicialmente pelos valores correspondentes às obrigações contratuais e são apresentadas acrescidas dos encargos financeiros incorridos, quando aplicável, e das respectivas

baixas pela liquidação dessas obrigações.

As obrigações pela aquisição de imóveis mediante as operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias a construir são registradas ao seu valor justo e apresentadas como adiantamento de clientes-permuta. A mensuração do valor justo das permutas é definida em conexão com os compromissos contratuais assumidos, cuja apuração do valor pode variar até o momento da definição do projeto a ser desenvolvido, o que se confirma usualmente com o registro da incorporação. A baixa da obrigação é realizada conforme a execução financeira da obra (apropriação das receitas e custos).

Os recebimentos por venda de imóveis, superiores ao reconhecimento das receitas conforme a prática contábil descrita na nota explicativa nº 3.15, são apresentados nos passivos circulante e não circulante na rubrica “Adiantamento de clientes”.

### 3.11. Provisão para riscos e obrigações legais

Um passivo é reconhecido no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

As provisões são registradas quando as probabilidades de perdas forem avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com razoável segurança. Os riscos cuja probabilidade de perda seja avaliada como possível são apenas divulgados em nota explicativa. Os demais riscos referentes a demandas judiciais e administrativas, com probabilidade de perda remota não são provisionados nem divulgados.

A Companhia presta garantias para eventuais problemas técnicos de construção que possam surgir nos empreendimentos imobiliários vendidos, limitadas ao período contratual a partir da conclusão das obras (normalmente cinco anos), exceto para as controladas que operam com empresas terceirizadas, que são as próprias garantidoras dos serviços prestados de construção. A provisão para garantia sobre os imóveis vendidos é constituída em contrapartida do custo dos imóveis vendidos (resultado) à medida que os custos de unidades vendidas incorrem, sendo calculada considerando a melhor estimativa para fazer frente a desembolsos futuros dessa natureza, levando em consideração a base histórica de gastos incorridos dessa natureza.

Em meados de 2011, a partir do TAC firmado pelo Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais de São Paulo - Secovi-SP com o Ministério Público, a Companhia passou a incluir em seus contratos de venda uma cláusula contratual, informando de forma clara e precisa, além do prazo estimado para a conclusão das obras do empreendimento imobiliário, penalidade moratória, em caso de atraso, no valor correspondente a 0,5% ao mês sobre o montante pago pelo adquirente do imóvel, atualizado monetariamente pelo índice previsto em contrato e incidente a partir do final do prazo de tolerância (180 dias em relação ao prazo estimado de conclusão das obras do empreendimento imobiliário). Para os contratos que não se enquadram na situação descrita, a Companhia estima de forma periódica os valores a serem desembolsados aos clientes compradores de unidades imobiliárias em consequência de atraso nas obras superiores aos limites legais. A provisão para fazer face a essa demanda é registrada considerando a melhor estimativa da Administração para fazer frente a desembolsos futuros dessa natureza levando-se em consideração o

histórico de reclamações e os acordos realizados com os clientes, provisão essa classificada na rubrica “Outras contas a pagar”.

### 3.12. Tributação

#### 3.12.1. Impostos e contribuições correntes

O imposto de renda e a contribuição social são calculados, observando os critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente, à alíquota regular de 15% acrescida de alíquota adicional de 10% para o imposto de renda e à alíquota de 9% para a contribuição social sobre o lucro. O Programa de Integração Social/Programa de Formação ao Patrimônio do Servidor Público - PIS e a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS são calculados às alíquotas de 1,65% e 7,60%, respectivamente, com direito a créditos específicos calculados às mesmas alíquotas, quando aplicável.

A maioria das controladas da Companhia adotam a sistemática do patrimônio de afetação em suas incorporações imobiliárias. Sendo assim, essas controladas optaram pela tributação de seus resultados em conformidade com o Regime Especial de Tributação - RET, em que as receitas operacionais com venda de imóveis (valor contratual, juros, atualização monetária e demais encargos incidentes sobre os contratos de venda) são tributadas, de forma definitiva, à alíquota de 4% (que abrange inclusive as contribuições para a COFINS e para o PIS).

Em 31 de dezembro de 2014, o percentual dos ativos consolidados nas demonstrações contábeis referentes a empreendimentos submetidos ao patrimônio de afetação era de 92,65%.

Determinadas controladas da Companhia optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada a razão de 8% (incorporação imobiliária) e 32% (prestação de serviços e locações), e da contribuição social à razão de 12% (incorporação imobiliária), 32% (prestação de serviços e locações) e 100% sobre as demais receitas, sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição. As alíquotas regulares de PIS e COFINS, nesses casos, são de 0,65% e 3,00%, respectivamente.

#### 3.12.2. Impostos e contribuições com recolhimento diferido

A legislação fiscal permite que as entidades de incorporação imobiliária tributem suas receitas de vendas de unidades imobiliárias com base em regime de caixa.

Nas controladas e atividades em que a prática contábil difere da prática fiscal, é calculado um passivo ou ativo de impostos e contribuições sociais federais de recolhimento diferido para refletir quaisquer diferenças temporárias. O imposto de renda, a contribuição social sobre o lucro, o PIS e a COFINS de recolhimento diferido são reconhecidos nos passivos circulante e não circulante e derivam da diferença temporal decorrente do reconhecimento da receita pelo critério societário, descrito na nota explicativa nº 3.15, e do critério fiscal em que a receita é tributada no momento do recebimento (regime de caixa).

### 3.12.3. Outras informações

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

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

### 3.13. Ações em tesouraria

São instrumentos patrimoniais próprios que são readquiridos, reconhecidos ao custo e apresentados como redutoras no patrimônio líquido. Nenhum ganho ou perda é reconhecido no resultado na compra, na venda, na emissão ou no cancelamento dos instrumentos patrimoniais próprios da Companhia. Qualquer diferença entre o valor contábil e a contraprestação é reconhecida como reserva de capital.

### 3.14. Distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos para os acionistas, quando aplicável, é reconhecida como passivo, conforme previsto no estatuto social, ao término do exercício. Na data da Assembleia Geral, dividendos complementares aos dividendos mínimos obrigatórios podem ser aprovados e são reconhecidos apenas nessa ocasião, visto que eventual proposta complementar feita pela Administração na preparação das demonstrações contábeis é mantida como reserva de lucros no encerramento do balanço.

### 3.15. Reconhecimento da receita com venda de imóveis e com a prestação de serviços

#### Receita com venda de imóveis

Na apropriação da receita e do resultado com a venda de imóveis, são observados os procedimentos estabelecidos pelos pronunciamentos, orientações e interpretações técnicas do CPC inerentes aos contratos de construção e aos contratos de construção do setor imobiliário, determinados pelos pronunciamentos técnicos CPC 30 - Receitas e CPC 12 - Ajuste a Valor Presente, pela Orientação - OCPC 01 (R1) - Entidades de Incorporação Imobiliária, pela interpretação técnica ICPC 02 - Contrato de Construção do Setor Imobiliário e pela orientação técnica OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária.

A receita com venda de unidades imobiliárias é mensurada pelo valor efetivamente contratado, sendo os valores de contas a receber calculados a valor presente considerando os prazos dos recebimentos futuros, conforme descrito na nota explicativa nº 3.19.

Nas vendas de unidades imobiliárias cujos empreendimentos estão em andamento, são adotadas as seguintes premissas para reconhecimento do resultado:

- A partir do momento em que o empreendimento imobiliário lançado não mais estiver sob os efeitos da correspondente cláusula suspensiva constante em seu memorial de incorporação, é apurado o percentual do custo incorrido das unidades imobiliárias vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades imobiliárias vendidas, ajustada segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas.
- O montante das receitas com venda de unidades imobiliárias, conforme descrito no parágrafo anterior, incluindo a atualização monetária, líquido das parcelas já recebidas, é contabilizado como contas a receber.
- O custo incorrido (incluindo o custo do terreno) correspondente às unidades imobiliárias vendidas é apropriado ao resultado, conforme anteriormente mencionado.
- Os encargos financeiros diretamente relacionados aos empreendimentos imobiliários, correspondentes às contas a pagar por aquisição de terrenos e às operações de financiamento imobiliário, incorridos durante o período de construção, são apropriados ao custo incorrido e refletidos no resultado por ocasião da venda das unidades do empreendimento imobiliário a que foram apropriados. Adicionalmente, na elaboração das demonstrações contábeis consolidadas, também é dado o mesmo tratamento para os encargos financeiros das demais operações de financiamento indiretamente relacionados aos empreendimentos imobiliários (parcela dos recursos captados por meio das demais linhas de empréstimos e financiamentos e emissão de debêntures pela controladora). Os encargos financeiros das operações de financiamentos cujos recursos não foram aplicados nos empreendimentos imobiliários são apropriados ao resultado financeiro quando incorridos, assim como das contas a pagar de terrenos e das operações de crédito imobiliário incorridos após a conclusão da construção dos empreendimentos imobiliários.

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

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

Os juros prefixados e a variação monetária incidente sobre o saldo de contas a receber, a partir da data de entrega das chaves, são apropriados ao resultado financeiro, quando incorridos, obedecendo ao regime de competência de exercícios.

Na ocorrência de distratos dos contratos de compromisso de unidades imobiliárias vendidas, a receita e o custo anteriormente reconhecidos no resultado são revertidos e registrados a débito da receita com venda de imóveis e a crédito do custo dos imóveis vendidos, respectivamente, os quais são registrados à medida de sua ocorrência. A contrapartida da reversão do custo dos imóveis vendidos é registrada em imóveis a comercializar e a contrapartida da receita é registrada em conta do passivo para se apurar



a eventual diferença com os valores a serem devolvidos aos clientes, quando aplicável.

#### Receita com prestação de serviços

A receita com prestação de serviços é basicamente composta pelos serviços de intermediação imobiliária realizado por controlada da Companhia, com clientes, sendo reconhecida no período em que os serviços são efetivamente prestados.

### 3.16. Despesas comerciais

Os encargos relacionados com a comissão de venda em sua maioria são de responsabilidade do adquirente do imóvel, porém quando assumidos pela Companhia são registrados na rubrica “Despesas antecipadas” e apropriados ao resultado seguindo os mesmos critérios de reconhecimento da receita com venda de unidades imobiliárias.

As despesas com propaganda, marketing, promoção de vendas e outras atividades correlatas relacionadas com cada empreendimento imobiliário, são apropriadas ao resultado segundo o regime de competência, no momento de sua ocorrência.

Os gastos incorridos e diretamente relacionados com a construção de estandes de vendas e dos apartamentos-modelos decorados, quando a vida útil estimada é superior a um ano, são registrados na rubrica “Ativo imobilizado”, sendo depreciados de acordo com o prazo de sua vida útil estimada. Os encargos de depreciação correspondentes são alocados na rubrica “Despesas comerciais”.

### 3.17. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

A preparação das demonstrações contábeis individuais e consolidadas da Companhia requer que a Administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes.

Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas pode levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em exercícios futuros.

Estimativas e premissas são revisadas periodicamente. O impacto de tais revisões é reconhecido no exercício em que as estimativas e premissas são revisadas.

#### Estimativas e premissas contábeis críticas

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas nas demonstrações contábeis, envolvendo risco de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos em exercícios futuros são discutidas a seguir:

#### Custos orçados dos empreendimentos imobiliários

A Companhia utiliza o método de porcentagem de conclusão (POC) para contabilizar os seus contratos de venda de unidades imobiliárias. A utilização dessa metodologia requer que a Companhia estime os custos a incorrer (custos orçados) até o término de construção e a entrega das chaves das unidades imobiliárias pertinentes a cada

empreendimento imobiliário. Os custos orçados totais, compostos pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras dos empreendimentos imobiliários, são periodicamente revisados, conforme a evolução das obras, e os ajustes com base nessa revisão são refletidos nos resultados da Companhia.

#### Imposto de renda, contribuição social e outras contribuições diferidas

A Companhia e suas controladas reconhecem passivos diferidos com base nas diferenças temporais entre o valor contábil apresentado nas demonstrações contábeis e a base tributária dos passivos utilizando as alíquotas em vigor e o respectivo regime tributário adotado. A Companhia revisa regularmente os cálculos dos impostos diferidos passivos a fim de avaliar se representam as reais obrigações nas datas de encerramento de suas demonstrações contábeis.

#### Provisão para riscos

A Companhia e suas controladas estão sujeitas, no curso normal de seus negócios, a investigações, auditorias, processos judiciais e procedimentos administrativos em matérias cível, tributária, trabalhista, ambiental, societária e direito do consumidor, entre outras. Dependendo do objeto das investigações, processos judiciais, autos de infração ou procedimentos administrativos que sejam movidos contra a Companhia e suas controladas, poderão afetar as suas demonstrações contábeis. A Companhia faz revisões regulares a fim de refletir e divulgar adequadamente eventuais provisões dessa natureza.

### 3.18. Ajuste a valor presente

Os ativos e passivos monetários de longo prazo e relevantes de curto prazo são avaliados e ajustados, quando aplicável, pelo seu valor presente, levando em consideração os fluxos de caixa contratuais previstos.

Entidades de incorporação imobiliária, nas vendas a prazo de unidades imobiliárias não concluídas, apresentam recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, os quais devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. O registro e a reversão do ajuste a valor presente são realizados tendo como contrapartida as receitas com venda de imóveis (receita operacional bruta).

Para outros ativos e passivos sujeitos ao ajuste a valor presente, quando aplicável, o registro e a reversão são alocados nas linhas de receitas e despesas financeiras.

A taxa de desconto utilizada pela Companhia tem como fundamento e premissa o custo médio ponderado dos financiamentos e empréstimos obtidos pela Companhia, líquido do efeito inflacionário do IPCA, que é comparado à remuneração da Nota do Tesouro Nacional - série B - NTN-B, utilizando-se da maior taxa apurada (nota explicativa nº 5).

### 3.19. Avaliação do valor recuperável de ativos (teste de “impairment”)

A Administração revisa, no mínimo anualmente, o valor contábil líquido dos principais ativos, em especial, os imóveis a comercializar, o imobilizado e o intangível, com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou

tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável.

Em 2014 a Administração concluiu pela não necessidade de novas provisões para “impairment”.

### 3.20. Instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros da Companhia e de suas controladas compreendem caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras, contas a receber e a pagar, financiamentos, empréstimos, debêntures e certificados de recebíveis, entre outros.

A Companhia e suas controladas reconhecem os instrumentos financeiros na data em que se torna uma das partes das disposições contratuais do instrumento.

#### Ativos financeiros

A Companhia classifica os seus ativos financeiros nas seguintes categorias específicas: (a) ativos financeiros mantidos para negociação; e (b) empréstimos e recebíveis.

A classificação depende da natureza e finalidade dos ativos financeiros e é determinada no reconhecimento inicial.

##### (a) Ativos financeiros mantidos para negociação

Esses ativos financeiros são demonstrados ao valor aplicado mais rendimentos auferidos, reconhecidos no resultado até a data das demonstrações contábeis.

##### (b) Empréstimos e recebíveis

Contas a receber, empréstimos e outros recebíveis com pagamentos fixos ou determináveis e que não são cotados em um mercado ativo são classificados como “Empréstimos e recebíveis”. Os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo valor de custo amortizado utilizando o método da taxa de juros efetivos, deduzidos de qualquer redução ao valor recuperável.

#### Passivos financeiros

Os passivos financeiros podem ser classificados como: (a) empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis; ou (b) outros passivos. A Companhia determina a classificação dos seus passivos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial. A mensuração é como segue:

##### (a) Empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis

Após o reconhecimento inicial, empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos, líquidos dos custos de transação incorridos. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa de juros efetivos.

## (b) Outros passivos

Outros passivos financeiros são mensurados pelo método do custo amortizado. Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia classificou como outros passivos os fornecedores, parceiros em negócios, contas a pagar por aquisição de imóveis, empréstimos, financiamentos e outras contas a pagar.

Um passivo financeiro é baixado quando a obrigação for revogada, cancelada ou expirada. Quando um passivo financeiro existente for substituído por outro do mesmo mutuante com termos substancialmente diferentes, ou os termos de um passivo existente forem significativamente alterados, essa substituição ou alteração é tratada como baixa do passivo original e reconhecimento de um novo passivo, sendo a diferença nos correspondentes valores contábeis reconhecida na demonstração do resultado.

Instrumentos financeiros - apresentação líquida

Ativos e passivos financeiros são apresentados líquidos no balanço patrimonial se, e somente se, houver um direito legal corrente e executável de compensar os montantes reconhecidos e se houver a intenção de compensação, ou de realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

Valor justo de instrumentos financeiros

O valor justo de instrumentos financeiros ativamente negociados em mercados financeiros organizados é determinado com base nos preços de compra cotados no mercado no fechamento dos negócios na data do balanço, sem dedução dos custos de transação.

## 3.21. Benefícios a funcionários e dirigentes

A Companhia não mantém planos de previdência privada nem nenhum plano de aposentadoria ou benefícios pós-emprego. A Companhia possui programa de benefício para:

- Participação nos Lucros e Resultados - PLR - apurada em conexão com o plano vigente e é reconhecida como despesa durante o exercício de vigência e em contrapartida do passivo (nota explicativa nº 25).
- Benefícios a funcionários e dirigentes - a Companhia oferece plano de bônus a seus funcionários e dirigentes, o qual é reconhecido no exercício de competência à medida que possa ser mensurado com segurança, quando aplicável.
- Plano de opção para compra de ações - “stock options”, classificado como instrumento patrimonial conforme detalhes na nota explicativa nº 26, o qual é calculado com base no valor atribuído aos serviços recebidos dos empregados nos planos, que é determinado pelo valor justo das opções outorgadas, estabelecido na data da outorga de cada plano, utilizando um modelo de precificação de opções, e é reconhecido como despesa durante o período de carência de direito à opção, compreendido entre a data da outorga e a data de exercício, em contrapartida da conta de reserva de capital no patrimônio líquido.

### 3.22. Resultado por ação básico e diluído

O resultado por ação básico e diluído é calculado por meio do resultado do exercício atribuível aos acionistas da Companhia levando em consideração a média ponderada das ações ordinárias em circulação no respectivo exercício.

A Companhia possui operações que influenciam no cálculo do resultado diluído, portanto o resultado diluído por ação é diferente do valor do resultado básico por ação, conforme demonstrado na nota explicativa nº 31.

### 3.23. Demonstração do valor adicionado

A demonstração do valor adicionado foi preparada nos termos do pronunciamento técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado. Essa demonstração possui por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia, bem como a sua distribuição durante determinado exercício, sendo apresentada, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte do conjunto das demonstrações contábeis da controladora, e como informação suplementar às demonstrações contábeis consolidadas.

### 3.24. Normas e interpretações novas e revisadas em 2014

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

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

### 3.25. Normas e interpretações novas e revisadas já emitidas e ainda não adotadas

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

<u>Pronunciamento</u>	<u>Descrição</u>	<u>Vigência</u>
IFRS 9 - Instrumentos Financeiros	Projeto de substituição da IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração.	Exercícios iniciados após 1º de janeiro de 2018.
IFRS 15 – Receitas com clientes	Convergência do IASB (“International Accounting Standards Board”) e FASB (“Financial Accounting Standards Board”) sobre o reconhecimento de receita.	Exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2017.
Modificações à IFRS 11/CPC 19 (R2) – Negócios em conjunto	Contabilização de acordos contratuais em conjunto.	Exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2016.
IAS 38/CPC 04 (R1) – Ativo Imobilizado	Esclarecimento dos métodos de depreciação e amortização aceitáveis	Exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2016.
Modificações à IAS 19/CPC 33 (R1) - Benefícios a Empregados	Plano de Benefício Definido: Contribuição do Empregado.	Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2014, com exceções. Adoção antecipada permitida.
Modificações as IFRSs	Melhorias anuais nas IFRSs ciclo 2010-2012	Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2014, com exceções. Adoção antecipada permitida.
Modificações as IFRSs	Melhorias anuais nas IFRSs ciclo 2011-2013	Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2014, com adoção antecipada permitida.

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

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

#### 4. CAIXA, EQUIVALENTES DE CAIXA E TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

##### 4.1. Caixa e equivalentes de caixa

	Controladora		Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Caixa e bancos	314	541	28.495	42.696
Aplicações financeiras	<u>85.413</u>	<u>213.250</u>	<u>223.336</u>	<u>292.438</u>
	<u>85.727</u>	<u>213.791</u>	<u>251.831</u>	<u>335.134</u>

O caixa e os equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender aos compromissos de caixa de curto prazo da Companhia e não para investimento ou outros propósitos, possuem conversibilidade imediata e estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor.

As aplicações financeiras classificadas como caixa e equivalentes de caixa apresentam remuneração média equivalente a 101% do Certificado de Depósito Interbancário - CDI, para as quais não existem carência, multas, perda de rendimento financeiro e nenhuma outra restrição para seu resgate imediato e são compostas conforme abaixo.

	Controladora		Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Certificado de depósito bancário (CDB)	41.186	5.092	59.813	6.366
Operações compromissadas	10.703	47.320	10.703	49.817
Fundos de investimento de renda fixa	33.347	160.662	152.180	235.161
Outras	<u>177</u>	<u>176</u>	<u>640</u>	<u>1.094</u>
	<u>85.413</u>	<u>213.250</u>	<u>223.336</u>	<u>292.438</u>

##### 4.2. Aplicações financeiras

	Controladora		Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Contas-correntes restritas	-	-	5.351	5.147
Aplicações financeiras	<u>-</u>	<u>3.000</u>	<u>-</u>	<u>3.000</u>
	<u>-</u>	<u>3.000</u>	<u>5.351</u>	<u>8.147</u>

As contas-correntes restritas são representadas por recursos decorrentes de repasses de créditos associativos por parte da Caixa Econômica Federal, sendo a liberação e a utilização desses recursos vinculadas ao avanço do cronograma de cada empreendimento imobiliário, aprovado e financiado.

As aplicações financeiras classificadas neste grupo eram compostas por Letras do Tesouro Financeiro - LFTs e por Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs vinculados à linha de financiamento de CCB e possuíam remuneração equivalente a 100% do CDI.

## 5. CONTAS A RECEBER DE CLIENTES

	Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Contas a receber	2.211.977	2.263.723
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(1.568)	(2.573)
Ajuste a valor presente	<u>(33.956)</u>	<u>(33.597)</u>
	<u>2.176.453</u>	<u>2.227.553</u>
 Circulante	 1.662.028	 1.864.565
Não circulante	514.425	362.988

Os saldos de contas a receber estão atualizados pela variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC até a entrega das chaves e, posteriormente, pela variação do Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M ou do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, acrescidos normalmente de juros de 12% ao ano.

As contas a receber de clientes sujeitas a juros notoriamente abaixo do mercado para transações semelhantes e/ou atualizadas somente por inflação, sem juros, são ajustadas a valor presente com base na taxa média ponderada dos empréstimos e financiamentos da Companhia, líquida do IPCA, ou pela taxa de juros de títulos públicos das NTN-B, dos dois parâmetros o maior. A taxa média utilizada para o cálculo do desconto a valor presente para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foi de 5,59% (5,42% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013). O cálculo a valor presente aplica-se, normalmente, às contas a receber com vencimento até a data de entrega das chaves, decorrente das vendas de unidades de empreendimentos imobiliários não concluídos. Para o saldo devedor decorrente das vendas a prazo de unidades de empreendimentos imobiliários concluídos e para o saldo devedor, com vencimento após a entrega das chaves, decorrente das vendas de unidades de empreendimentos imobiliários não concluídos, as taxas de juros previstas nos contratos são compatíveis com as taxas de mercado aplicáveis às transações similares.

Como informação complementar, o saldo da carteira de vendas efetivadas, que inclui a parcela apropriada anteriormente (demonstrada no quadro anterior), acrescida da parcela de R\$1.120.544 (R\$1.777.534 em 31 de dezembro de 2013), que corresponde à receita a apropriar, líquida do valor de adiantamento de clientes e que será apropriada de acordo com o percentual de custo incorrido, pode ser assim demonstrado:

	Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Circulante	1.777.821	2.161.789
Não circulante	<u>1.519.176</u>	<u>1.843.298</u>
	<u>3.296.997</u>	<u>4.005.087</u>

O saldo da carteira de vendas, incluindo as parcelas ainda não apropriadas, com prazo de vencimento superior a um ano apresenta a seguinte composição por ano de vencimento:



<u>Ano de vencimento</u>	<u>Consolidado</u>	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
2015	-	557.237
2016	1.220.153	1.092.855
2017	189.195	66.011
2018	31.866	38.689
2019	24.385	28.814
2020	19.080	59.692
2021	12.409	-
Após 2022	<u>22.088</u>	<u>-</u>
	<u>1.519.176</u>	<u>1.843.298</u>

## 6. IMÓVEIS A COMERCIALIZAR

São representados por terrenos para futuras incorporações e pelos custos incorridos com as unidades imobiliárias (imóveis em construção e prontos), como demonstrado a seguir:

	<u>Consolidado</u>	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Terrenos	752.797	715.048
Imóveis em construção	713.271	597.758
Imóveis concluídos	155.465	54.782
Adiantamentos a fornecedores	<u>44.918</u>	<u>52.783</u>
	<u>1.666.451</u>	<u>1.420.371</u>
 Circulante	 1.123.302	 995.216
Não circulante	543.149	425.155

## 7. PARTES RELACIONADAS

Os principais saldos de ativos e passivos com partes relacionadas decorrem de transações da Companhia com suas controladas para, a compra de terrenos, pagamento de despesas com estandes de vendas, publicidade e propaganda e demais despesas comerciais, transações de capital, bem como para o pagamento dos custos de construção e despesas inerentes ao desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários, os quais não possuem datas de vencimento específicas e não estão sujeitos a encargos financeiros.

A estrutura de administração desses empreendimentos imobiliários e a gerência de caixa são centralizadas na Companhia; assim, assegura-se que as aplicações de recursos necessários sejam feitas e alocadas de acordo com o planejado. As garantias das contas a receber com partes relacionadas são os próprios ativos dos empreendimentos imobiliários. Periodicamente, a Companhia realiza a capitalização de parcelas desses recursos nas sociedades investidas.

A Companhia não espera perdas na realização dos saldos com partes relacionadas.

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
<u>Ativo não circulante</u>				
Sociedades controladas e sob controle comum:				
AK5 Empreendimentos e Participações Ltda.	79	27	-	-
Alaska Investimentos Imobiliários Ltda.	-	3.790	-	-
Aspen Investimentos Imobiliários Ltda.	171	171	-	-
Balcarce Investimentos Imobiliários Ltda.	-	473	-	-
Barinas Investimentos Imobiliários Ltda.	943	-	-	-
Bariloche Investimentos Imobiliários Ltda.	54	41	-	-
Baruta Investimentos Imobiliários Ltda.	602	587	-	-
Beta Investimentos Imobiliários Ltda.	4.307	-	-	-
Borgonha Investimentos Imobiliários Ltda.	45	1.996	-	-
Brest Investimentos Imobiliários Ltda.	-	32	-	-
Bretanha Investimentos Imobiliários Ltda.	270	267	-	-
Calabria Investimentos Imobiliários Ltda.	1.133	2.882	-	-
Calgary Investimentos Imobiliários Ltda.	8.069	52	-	-
Cannes Investimentos Imobiliários Ltda.	990	378	-	-
Capri Investimentos Imobiliários Ltda.	-	6.955	-	-
Catamarca Investimentos Imobiliários Ltda.	77	77	-	-
CBR 011 Emp. Imob. Ltda.	1.359	14.425	1.359	14.425
Chillan Investimentos Imobiliários Ltda.	27	27	27	27
Chipre Investimentos Imobiliários Ltda.	-	133	-	-
Coimbra Investimentos Imobiliários Ltda.	1.240	344	-	-
Colima Investimentos Imobiliários Ltda.	365	352	-	-
Coquimbo Investimentos Imobiliários Ltda.	85	-	-	-
Creta Investimentos Imobiliários Ltda.	-	27.121	-	-
Dakota Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	2.775	-	-	-
Dallas Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	2.510	-	-	-
Daytona Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	2.652	-	-	-
Detroit Investimentos Imobiliários Ltda.	2.875	-	-	-
Eldorado Investimentos Imobiliários Ltda.	54	41	-	-
Entrerios Investimentos Imobiliários Ltda.	4.469	246	-	-
Ephigênio Salles Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	-	9.443	-	9.443
Granada Investimentos Imobiliários Ltda.	9.783	-	-	-
Guacara Investimentos Imobiliários Ltda.	8.400	1.234	-	-
Guadalajara Investimentos Imobiliários Ltda.	-	465	-	-
Guatire Investimentos Imobiliários Ltda.	2	2	-	-
Jacira Reis Investimentos Imobiliários Ltda.	600	1.403	600	1.403
Java Investimentos Imobiliários Ltda.	234	221	-	-
JDP E1 Investimentos Imobiliários Ltda.	1.245	-	-	-
Kingston Investimentos Imobiliários Ltda.	1.487	-	-	-
Lacombe Investimentos Imobiliários Ltda.	856	-	-	-
Limoges Investimentos Imobiliários Ltda.	17.407	5.502	-	-
Lisieux Investimentos Imobiliários Ltda.	26.318	2.009	-	-
Lousiana Investimentos Imobiliários Ltda.	556	-	-	-
Lyon Investimentos Imobiliários Ltda.	20.594	7.609	-	-
Madison Investimentos Imobiliários Ltda.	1.973	-	-	-
Madrid Investimentos Imobiliários Ltda.	24.368	36.700	-	-
Malaga Investimentos Imobiliários Ltda.	162	151	-	-
Maracaibo Investimentos Imobiliários Ltda.	19	34	-	-
Marselha Investimentos Imobiliários Ltda.	97	88	-	-
Memphis Investimentos Imobiliários Ltda.	436	-	-	-

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Mendoza Investimentos Imobiliários Ltda.	153	508	-	-
Mosaico Investimentos Imobiliários Ltda.	-	208	-	-
Nantes Investimentos Imobiliários Ltda.	53	42	-	-
Norfolk Investimentos Imobiliários Ltda.	5.330	1.548	-	-
Normandia Investimentos Imobiliários Ltda.	51	42	-	-
Norpar Nordeste Empreendimento e Participações S.A.	-	2.864	-	2.864
Omega Investimentos Imobiliários Ltda.	100	91	-	-
Orlando Investimentos Imobiliários Ltda.	13	13	-	-
Pamplona Empreendimentos Imob. SPE Ltda.	18	-	-	-
Parque 10 Empreendimento Imob. SPE - S.A.	-	36.734	-	-
Petra Investimentos Imobiliários Ltda.	-	47	-	-
Pinamar Investimentos Imobiliários Ltda.	10	10	-	-
Porlamar Investimentos Imobiliários Ltda.	187	187	-	-
Púcon Investimentos Imobiliários Ltda.	2	2	-	-
Punta Del Leste Investimentos Imobiliários Ltda.	77	77	-	-
Reimz Investimentos Imobiliários Ltda.	53	41	-	-
Rosales Investimentos Imobiliários Ltda.	9.025	3.836	-	-
Rosário Investimentos Imobiliários Ltda.	-	61	-	-
Rouen Investimentos Imobiliários Ltda.	223	223	-	-
Serena Investimentos Imobiliários Ltda.	25	25	-	-
Stuhlberger Incorporadora Ltda.	11.185	13.585	11.185	13.585
SW21 Tibiriçá Empreendimentos Imob. SPE Ltda.	1.410	-	1.410	-
Tecnisa Urbanizadora Ltda.	359	263	-	-
Texas Investimentos Imobiliários Ltda.	241	228	-	-
Torino Investimentos Imobiliários Ltda.	-	956	-	-
Torquato Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	-	7.755	-	7.755
Torreon Investimentos Imobiliários Ltda.	-	456	-	-
Toulon Investimentos Imobiliários Ltda.	52	43	-	-
Toulouse Investimentos Imobiliários Ltda.	58	48	-	-
Trevelin Investimentos Imobiliários Ltda.	12.566	3.354	-	-
Tucuman Investimentos Imobiliários Ltda.	857	440	-	-
Udine Investimentos Imobiliários Ltda.	233	219	-	-
Valera Investimentos Imobiliários Ltda.	83	83	-	-
Veneza Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2.381	-	-
Versalhes Investimentos Imobiliários Ltda.	54	43	-	-
Vigo Construtora Ltda.	-	6.357	-	-
Windsor Investimentos Imobiliários Ltda.	-	-	59.159	16.477
Zeta Investimentos Imobiliários Ltda.	638	-	-	-
	<u>192.744</u>	<u>208.048</u>	<u>73.740(i)</u>	<u>65.979 (i)</u>

Os créditos com coligadas são compostos por:

	Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013
Partes relacionadas (i)	73.740	65.979
Participação em consórcios (ii)	22.129	19.247
	<u>95.869</u>	<u>85.226</u>

(i) Representam valores de terceiros que participam nas SPEs, que não são consolidados.

(ii) A Companhia e suas controladas participam do desenvolvimento de empreendimentos de

incorporação imobiliária em conjunto com outros parceiros de negócio mediante participação societária ou pela formação de consórcios.

No caso dos empreendimentos formatados na modalidade de consórcios, a estrutura de administração e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder de cada empreendimento, que monitora o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do empreendimento tem a responsabilidade de assegurar que as aplicações de recursos necessários sejam feitas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos do empreendimento estão refletidas nos saldos de ativos e passivos, respeitados os respectivos percentuais de participação.

	Controladora		Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<u>Passivo circulante</u>				
Sociedades controladas e sob controle comum:				
Acapulco Investimentos Imobiliários Ltda.	15.610	19.637	-	-
AK9 Empreendimentos e Participações SPE Ltda.	244	398	-	-
Alaska Investimentos Imobiliários Ltda.	5.135	-	-	-
Ametista Investimentos Imobiliários Ltda.	548	1.268	-	-
Arica Investimentos Imobiliários Ltda.	1	1	-	-
Arizona Investimentos Imobiliários Ltda.	3.442	11.435	3.442	11.435
Austin Investimentos Imobiliários Ltda.	3	-	-	-
Barinas Investimentos Imobiliários Ltda.	-	842	-	-
Beta Investimentos Imobiliários Ltda.	-	145	-	-
Braga Investimentos Imobiliários Ltda.	9.906	21.030	-	-
Bristol Investimentos Imobiliários Ltda.	828	363	-	-
Cadiz Investimentos Imobiliários Ltda.	4.402	4.051	4.402	4.051
Califórnia Investimentos Imobiliários Ltda.	263	370	-	-
Canárias Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.362	6.224	-	-
Cancun Investimentos Imobiliários Ltda.	1.808	2	-	-
Capri Investimentos Imobiliários Ltda.	3.395	-	-	-
Carora Investimentos Imobiliários Ltda.	2.811	6.711	-	-
Chipre Investimentos Imobiliários Ltda.	1.038	-	-	-
Cleveland Investimentos Imobiliários Ltda.	6	-	-	-
Colorado Investimentos Imobiliários Ltda.	1.408	1.837	-	-
Corrientes Investimentos Imobiliários Ltda.	13.200	3.570	-	-
Creta Investimentos Imobiliários Ltda.	2.228	-	-	-
Dallas Flex Investimentos Imobiliários Ltda.	-	4	-	-
Delta Investimentos Imobiliários Ltda.	-	165	-	-
Devon Investimentos Imobiliários Ltda.	3.099	44.924	-	-
Dorset Investimentos Imobiliários Ltda.	-	20	-	-
Durham Investimentos Imobiliários Ltda.	1.955	1.956	1.955	1.956
Essex Investimentos Imobiliários Ltda.	10.995	14.400	-	-
Ephigênio Salles Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	380	-	380	-
Fag Incorporadora SPE Ltda.	96	98	-	-
Ferrete Investimentos Imobiliários Ltda.	545	550	-	-
Forest Hill de Investimentos Imobiliários Ltda.	4.774	4.775	4.774	4.775
Granada Investimentos Imobiliários Ltda.	-	38.544	-	-
Grenoble Investimentos Imobiliários Ltda.	743	2.038	-	-
Guarenas Investimentos Imobiliários Ltda.	2.102	390	-	-
Halifax Investimentos Imobiliários Ltda.	3.730	6.133	-	-
Hudson Investimentos Imobiliários Ltda.	15.389	7.099	-	-

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Indiana Investimentos Imobiliários Ltda.	631	840	-	-
Ipanema Investimentos Imobiliários Ltda.	120	120	120	120
Jardim da Saúde Incorporadora SPE Ltda.	4.001	2.287	4.001	2.287
JDP E1 Investimentos Imobiliários Ltda.	-	-	415	-
Jasper Investimentos Imobiliários Ltda.	7.233	11.648	7.233	11.648
Jônica Investimentos Imobiliários Ltda.	5.800	33.596	-	-
Juquis Investimentos Imobiliários Ltda.	6.077	6.157	-	-
Kingston Investimentos Imobiliários Ltda.	-	64	-	-
Kirra Investimentos Imobiliários Ltda.	22.207	30.847	22.207	30.847
Labrador Investimentos Imobiliários Ltda.	3.779	20.977	-	-
Lacombe Investimentos Imobiliários Ltda.	-	16.739	-	-
Lazio Investimentos Imobiliários Ltda.	16.752	11.606	-	-
Lille Investimentos Imobiliários Ltda.	-	210	-	-
Maia Investimentos Imobiliários Ltda.	4.434	1.883	-	-
Melbourne Investimentos Imobiliários Ltda.	1.114	2.694	-	-
Missouri Investimentos Imobiliários Ltda.	558	1.845	-	-
Modena Investimentos Imobiliários Ltda.	5.295	15.310	-	-
Montreal Investimentos Imobiliários Ltda.	-	105	-	-
Mosaico Investimentos Imobiliários Ltda.	883	-	-	-
Nevada Investimentos Imobiliários Ltda.	1.592	3.080	-	-
Nice Investimentos Imobiliários Ltda.	15.019	4.178	-	-
Padova Investimentos Imobiliários Ltda.	29.706	18.331	-	-
Parque 10 Empreendimentos Imob. SPE – S.A.	4.322	-	-	-
Petra Investimentos Imobiliários Ltda.	3	-	-	-
Perusia Investimentos Imobiliários Ltda.	-	91	-	-
Picardia Investimentos Imobiliários Ltda.	-	100	-	-
Quality Investimentos Imobiliários Ltda.	566	1.186	-	-
Quebec Investimentos Imobiliários Ltda.	1.554	18.122	-	-
Rocha Investimentos Imobiliários Ltda.	-	939	-	-
Sacramento Investimentos Imobiliários Ltda.	-	3	-	-
Sagres Investimentos Imobiliários Ltda.	1.950	2.714	1.950	2.714
Salta Investimentos Imobiliários Ltda.	193	-	-	-
Sampi Investimentos Imobiliários Ltda.	1.576	1.631	1.576	1.631
Sardenha Investimentos Imobiliários Ltda.	5.150	12.740	-	-
Schahin Brasília Machado Incorp. SPE Ltda.	17.165	18.386	17.165	18.386
Sevilha Investimentos Imobiliários Ltda.	2.392	2.004	2.392	2.004
Tecnisa Consultoria Imobiliária Ltda.	845	11.678	-	-
Tecnisa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.890	2.154	-	-
Tecnisa Engenharia e Comércio Ltda.	30.861	21.559	-	-
Tecnisa Mogi Investimentos Imobiliários Ltda.	14.333	14.624	-	-
Toledo Investimentos Imobiliários Ltda.	2.766	14.751	-	-
Toronto Investimentos Imobiliários Ltda.	1.845	6.701	-	-
Torquato Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	3.159	-	3.159	-
Toscana Investimentos Imobiliários Ltda.	2.658	19.669	-	-
Tronador Investimentos Imobiliários Ltda.	-	2.460	-	-
Valência Investimentos Imobiliários Ltda.	1.408	1.408	1.408	1.408
Valparaíso Investimentos Imobiliários Ltda.	1.638	145	-	-
Vancouver Investimentos Imobiliários Ltda.	14.202	878	-	-
Veneza Investimentos Imobiliários Ltda.	3.376	-	-	-
Windsor Investimentos Imobiliários Ltda.	175.294	47.755	-	-
Zapala Investimentos Imobiliários Ltda.	6.267	3.331	-	-

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Zeta Investimentos Imobiliários Ltda.	-	3.209	-	-
	<u>532.060</u>	<u>589.735</u>	<u>76.579</u>	<u>93.263</u>

## 8. PARCEIROS EM NEGÓCIOS

Decorrem de transações da Companhia com terceiros (parceiros nos negócios imobiliários) onde a Companhia disponibiliza recursos para viabilizar as respectivas parcerias, com vencimentos normalmente vinculados à conclusão dos empreendimentos imobiliários, corrigidos monetariamente por taxas vinculadas às taxas de captação da Companhia, quando aplicável e cuja liquidação é realizada mediante amortizações parciais ou quando da disponibilização dos lucros dos empreendimentos aos parceiros de negócios. As garantias para estes valores geralmente são representadas pelo penhor das quotas de capital dos parceiros nas sociedades em que participam e/ou notas promissórias em valor equivalente a 130% dos recursos disponibilizados. A Companhia não espera perdas na realização das contas a receber junto a parceiros de negócios.

A composição dos saldos a receber e a pagar é como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
<u>Ativo não circulante</u>				
Parceiros em negócios:				
Chillan Investimentos Imobiliários Ltda.	-	-	5.538	-
Cyrela Construtora Ltda.	-	-	-	1.145
Cyrela Brazil Realty S.A. Empreend. e Part.	-	-	3.520	-
Ferraz Bueno Administração e Part.	9.371	8.726	7.010	8.405
FR Incorporadora Ltda.	-	-	1.135	1.725
Gelub Investimentos Imobiliários Ltda.	-	-	2.266	37
Integral Engenharia Ltda.	-	-	6.965	5.754
IPCE Investimentos e Participações Ltda.	17	5	-	370
Ja Incorporadora Ltda.	-	-	14	14
Novolar Incorporações e Construções Ltda.	13.038	8.529	14.597	9.511
Norpar Nordeste Empr. e Participações S.A.	-	-	5.664	856
Nunes Criatividade Serviços Ltda.	-	-	28	28
Petram Gestão Imobiliária Ltda.	1.990	1.630	1.995	1.635
Porto Ferraz Construtora Ltda.	190	12.819	2.141	16.429
Sunreal Properties Empreendimentos e Consultoria Ltda.	-	-	60	60
Tati Construtora e Incorporadora Ltda.	5.566	1.787	6.381	7.733
Tecnopar Empreendimentos Imob. Ltda.	6.877	663	6.877	663
Terra Brasilis Empreendimento e Participação Ltda.	<u>110</u>	<u>520</u>	<u>2.003</u>	<u>6.289</u>
	<u>37.159</u>	<u>34.679</u>	<u>66.194</u>	<u>60.654</u>

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
<u>Passivo circulante</u>				
Parceiros em Negócios:				
Br Corp Empreendimentos Ltda.	-	-	1.500	518
Chillan Investimentos Imobiliários Ltda.	-	-	-	1.707
Cyrela Construtora Ltda.	-	-	700	-
FR Incorporadora Ltda.	218	218	-	-
Ipanema Investimentos Imobiliários Ltda.	-	-	1.206	4.500
IPCE Investimentos e Participações Ltda.	-	-	130	-

Moron Investimentos Imobiliários Ltda.	-	-	4.995	5.995
Novolar Incorporações e Construções Ltda.	-	-	-	1.486
Triumph Operacional e Empreendimento	-	-	-	1
	<u>218</u>	<u>218</u>	<u>8.531</u>	<u>14.207</u>

## 9. INVESTIMENTOS

### a) Composição dos saldos

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Participações em:				
Sociedades controladas	1.965.449	1.989.718	-	-
Sociedades sob controle comum	302.331	306.407	302.331	306.407
Investidas indiretamente em sociedade sob controle comum	-	-	36.873	36.027
	<u>2.267.780</u>	<u>2.296.125</u>	<u>339.204</u>	<u>342.434</u>
Encargos financeiros controladora (*)	106.719	77.284	-	-
	<u>2.374.499</u>	<u>2.373.409</u>	<u>339.204</u>	<u>342.434</u>

(\*) Referem-se a encargos financeiros decorrentes de empréstimos e financiamentos (debêntures, CCBs e outros) tomados pela Companhia e repassados às suas controladas, sem a incidência de encargos financeiros, para serem aplicados na construção dos empreendimentos imobiliários, e expressam o custo financeiro capitalizado aos terrenos e às unidades imobiliárias em construção. Conforme determinação da orientação técnica OCPC 01 - Entidades de Incorporação Imobiliária, no balanço consolidado esses encargos financeiros são reclassificados para o grupo de “Imóveis a comercializar”. Os encargos financeiros apropriados ao resultado são registrados como despesas financeiras na controladora e no consolidado são reclassificados para o custo dos imóveis vendidos.

### b) Informações sobre as investidas

	31/12/2014					31/12/2013				
	Particip.	Patrimônio líquido	Lucro (prejuízo) do exercício	Saldo Investimentos	Saldo Equivalência a patrimonial	Particip.	Patrimônio líquido	Lucro (prejuízo) do exercício	Saldo investimentos	Saldo equivalência patrimonial
Sociedades controladas:										
Acapulco Invest. Imob. Ltda.	99,99%	68.625	36.725	68.618	36.721	99,99%	51.902	17.492	51.897	17.490
Adelaide Invest. Imob. Ltda.	99,99%	12.087	(164)	12.086	(164)	99,99%	11.967	(84)	11.966	(84)
AK5 Empreend. e Particip. Ltda.	99,99%	1.837	201	1.837	201	99,99%	1.636	245	1.636	245
AK9 Empreend. e Particip. Ltda.	99,99%	1.518	636	1.518	636	99,99%	3.464	484	3.464	484
Alaska Invest. Imob. Ltda.	99,99%	26.323	1.466	26.320	1.466	99,99%	24.856	(2.415)	24.854	(2.415)
Ametista Invest. Imob. Ltda.	99,99%	2.445	77	2.445	77	99,99%	3.124	186	3.124	186
Arica Invest. Imob. Ltda.	99,99%	3	(2)	3	(2)	99,99%	5	(5)	5	(5)
Arles Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	(11)	1	(11)	99,99%	3	(11)	3	(11)
Aspen Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	-	(*)	-	99,99%	(*)	(1)	(*)	(1)
Austin Invest. Imob. Ltda.	99,99%	6	(1)	6	(1)	99,99%	4	(1)	4	(1)
Balcarce Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(15)	(*)	(15)	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)
Baltimore Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(1)	(*)	(1)	99,99%	1	(1)	1	(1)
Bariloche Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(13)	(*)	(13)	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)
Barinas Invest. Imob. Ltda.	99,99%	12.214	82	12.213	82	99,99%	2.131	(3.708)	2.131	(3.708)
Baruta Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(14)	(*)	(14)	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)
Beta Invest. Imob. Ltda.	99,99%	21.276	1.592	21.274	1.592	99,99%	17.399	(320)	17.397	(320)
Borgonha Invest. Imob. Ltda.	99,99%	8.779	(164)	8.778	(164)	99,99%	6.777	(308)	6.776	(308)
Braga Invest. Imob. Ltda.	99,99%	6.599	(2.572)	6.598	(2.572)	99,99%	10.505	4.274	10.504	4.274
Brest Invest. Imob. Ltda.	99,99%	6.925	(863)	6.924	(863)	99,99%	6.627	(837)	6.626	(837)
Bretanha Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)	99,99%	(*)	(10)	(*)	(10)
Bristol Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1.019	(65)	1.019	(65)	99,99%	1.084	45	1.084	45
Calabria Invest. Imob. Ltda.	99,99%	15.992	3.306	15.990	3.306	99,99%	12.685	1.982	12.684	1.982
Calgary Invest. Imob. Ltda.	88,00%	24.293	(5.738)	21.378	(5.049)	88,00%	30.031	3.099	26.427	2.727
Califórnia Invest. Imob. Ltda.	99,99%	19.050	(195)	19.048	(195)	99,99%	19.008	(311)	19.006	(311)
Canárias Empreend. Imob. Ltda.	90,00%	6.153	259	5.538	233	90,00%	13.163	(657)	11.847	(591)
Cancun Invest. Imob. Ltda.	99,99%	40.063	(138)	40.059	(138)	99,99%	32.153	50	32.150	50
Cannes Invest. Imob. Ltda.	99,99%	2.615	(193)	2.615	(193)	99,99%	2.808	(172)	2.808	(172)
Capri Invest. Imob. Ltda.	99,99%	64.238	5.292	64.232	5.291	99,99%	58.248	8.600	58.242	8.599
Carora Invest. Imob. Ltda.	99,99%	25.797	3.952	25.794	3.952	99,99%	28.302	1.505	28.299	1.505
Catamarca Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	-	(*)	-	99,99%	(*)	(1)	(*)	(1)
Charlotte Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Chicago Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Chipre Invest. Imob. Ltda.	99,99%	23.870	(2.083)	23.868	(2.083)	99,99%	25.954	(2.722)	25.951	(2.722)
Cincinnati Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Cleveland Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	8	-	8	-	99,99%	12	(1)	12	(1)
Coimbra Invest. Imob. Ltda.	80,00%	1	(6)	1	(5)	80,00%	1	(3)	1	(2)

	31/12/2014				31/12/2013					
	Particip.	Patrimônio líquido	Lucro (prejuízo) do exercício	Saldo Investimentos	Saldo Equivalência a patrimonial	Particip.	Patrimônio líquido	Lucro (prejuízo) do exercício	Saldo investimentos	Saldo equivalência patrimonial
Colima Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(13)	(*)	(13)	99,99%	(*)	(12)	(*)	(12)
Colorado Invest. Imob. Ltda.	99,99%	17.039	1.552	17.037	1.552	99,99%	20.950	286	20.948	286
Columbus Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Coquimbo Invest. Imob. Ltda.	99,99%	15.083	(405)	15.081	(405)	99,99%	15.116	(447)	15.114	(447)
Corrientes Invest. Imob. Ltda.	99,99%	26.879	9.421	26.876	9.420	99,99%	17.459	11.601	17.457	11.600
Creta Invest. Imob. Ltda.	99,99%	17.934	1.542	17.932	1.542	99,99%	16.393	(16.857)	16.391	(16.855)
Dakota Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(22)	(*)	(22)	99,99%	2	(1)	2	(1)
Dallas Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(20)	(*)	(20)	99,99%	4	2	4	2
Daytona Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(22)	(*)	(22)	99,99%	2	(1)	2	(1)
Delta Invest. Imob. Ltda.	99,99%	6.979	(195)	6.978	(195)	99,99%	6.545	(241)	6.544	(241)
Detroit Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(21)	(*)	(21)	99,99%	2	(1)	2	(1)
Devon Invest. Imob. Ltda.	99,99%	35.456	119	35.452	119	99,99%	75.467	3.595	75.459	3.595
Dorset Invest. Imob. Ltda.	99,99%	16.016	(899)	16.014	(899)	99,99%	12.114	(13)	12.113	(13)
Durazno Invest. Imob. Ltda.	99,99%	2	(1)	2	(1)	99,99%	3	(1)	3	(1)
Eldorado Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(13)	(*)	(13)	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)
Entrerios Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(1.252)	(*)	(1.252)	99,99%	(*)	(3)	(*)	(3)
Essex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	18.749	(1.107)	18.747	(1.107)	99,99%	41.122	(2.565)	41.118	(2.565)
FAG Incorp. SPE Ltda.	99,99%	350	(94)	350	(94)	99,99%	445	(4)	445	(4)
Ferrete Invest. Imob. Ltda.	99,99%	544	(11)	544	(11)	99,99%	552	(526)	552	(526)
Florida Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	4	-	4	-	99,99%	4	(1)	4	(1)
Galia Invest. Imob. Ltda.	99,99%	4	(1.508)	4	(1.508)	99,99%	1.364	(93)	1.364	(93)
Granada Invest. Imob. Ltda.	99,99%	117.672	24.240	117.660	24.238	99,99%	135.216	33.243	135.202	33.240
Grenoble Invest. Imob. Ltda.	99,99%	22.892	853	22.890	853	99,99%	19.075	(572)	19.073	(572)
Guacara Invest. Imob. Ltda.	99,99%	9.565	(2)	9.564	(2)	99,99%	7.067	-	7.066	-
Guadalajara Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	(15)	1	(15)	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)
Guanare Invest. Imob. Ltda.	99,99%	2	-	2	-	99,99%	2	(2)	2	(2)
Guarenas Invest. Imob. Ltda.	99,99%	8.667	386	8.666	386	99,99%	7.116	(346)	7.115	(346)
Guatire Invest. Imob. Ltda.	99,99%	9	-	9	-	99,99%	9	(1)	9	(1)
Halifax Invest. Imob. Ltda.	99,99%	7.964	(156)	7.963	(156)	99,99%	11.589	692	11.588	692
Hudson Invest. Imob. Ltda.	99,99%	21.423	4.339	21.421	4.339	99,99%	19.649	13.303	19.647	13.302
Indiana Invest. Imob. Ltda.	99,99%	11.417	628	11.416	628	99,99%	14.008	1.452	14.007	1.452
Java Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(13)	(*)	(13)	99,99%	(*)	30	(*)	30
JDP EI Invest. Imob. Ltda.	75,00%	17.280	(9)	12.960	(7)	-	-	-	-	-
Jônica Invest. Imo. Ltda.	99,99%	11.339	300	11.338	300	99,99%	49.055	4.496	49.050	4.496
Juquis Invest. Imob. S.P.E. Ltda.	99,99%	9.386	596	9.385	596	99,99%	8.790	299	8.789	299
Kansas Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Kingston Invest. Imob. Ltda.	99,99%	5.883	(415)	5.882	(415)	99,99%	6.298	(95)	6.297	(95)
Labrador Invest. Imob. Ltda.	99,99%	8.054	1.274	8.053	1.274	99,99%	21.654	4.676	21.652	4.676
Lacombe Invest. Imob. Ltda.	86,26%	4.919	865	4.243	746	86,26%	29.054	872	25.062	752
Lazio Invest. Imob. Ltda.	99,99%	43.313	10.310	43.309	10.309	99,99%	36.604	18.939	36.600	18.937
Lille Invest. Imob. Ltda.	0,00%	-	(33)	-	(33)	99,99%	57.181	(712)	57.175	(712)
Limoges Invest. Imob. Ltda.	99,99%	7.668	(9.532)	7.667	(9.531)	99,99%	17.200	(3.787)	17.198	(3.787)
Lisieux Invest. Imob. Ltda.	99,99%	11.542	(8.268)	11.541	(8.267)	99,99%	25.300	4.779	25.297	4.779
Louisiana Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(68)	(*)	(68)	99,99%	1	(1)	1	(1)
Lyon Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	(18.737)	1	(18.735)	99,99%	17.615	(795)	17.613	(795)
Madison Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	(85)	1	(85)	99,99%	2	(1)	2	(1)
Madrid Invest. Imob. Ltda.	99,99%	37.712	(2.397)	37.708	(2.397)	99,99%	40.109	8.115	40.105	8.114
Maia Invest. Imob. Ltda.	99,99%	8.307	884	8.306	884	99,99%	8.901	908	8.900	908
Málaga Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(13)	(*)	(13)	99,99%	(*)	(12)	(*)	(12)
Maracaibo Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	-	(*)	-	99,99%	(*)	-	(*)	-
Mariara Invest. Imob. Ltda.	99,99%	3	-	3	-	99,99%	3	(1)	3	(1)
Marselha Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)	99,99%	(*)	(9)	(*)	(9)
Melbourne Invest. Imob. Ltda.	99,99%	14.356	7.224	14.355	7.223	99,99%	7.133	3.147	7.132	3.147
Memphis Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(156)	(*)	(156)	99,99%	1	(1)	1	(1)
Mendoza Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(177)	(*)	(177)	99,99%	(*)	(502)	(*)	(502)
Miami Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Michigan Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Minnesota Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Mississippi Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Missouri Invest. Imob. Ltda.	99,99%	839	(301)	839	(301)	99,99%	3.907	392	3.907	392
Modena Invest. Imob. Ltda.	99,99%	4.167	(4.094)	4.167	(4.094)	99,99%	8.262	1.538	8.261	1.538
Montreal Invest. Imob. Ltda.	99,99%	12.217	(825)	12.216	(825)	99,99%	6.686	(172)	6.685	(172)
Mosaico Invest. Imob. Ltda.	90,00%	33.207	(916)	29.886	(824)	90,00%	34.122	(16)	30.710	(14)
Nantes Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)	99,99%	(*)	(10)	(*)	(10)
Nebraska Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Nevada Invest. Imob. Ltda.	99,99%	4.627	1.140	4.627	1.140	99,99%	7.318	(588)	7.317	(588)
Nice Invest. Imob. Ltda.	99,99%	17.518	11.233	17.516	11.232	99,99%	11.279	5.818	11.278	5.817
Norfolk Invest. Imob. Ltda.	99,99%	9.547	(21.785)	9.546	(21.783)	99,99%	31.332	6.513	31.329	6.512
Normandia Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)	99,99%	(*)	(9)	(*)	(9)
Ohio Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Oklahoma Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Omega Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(15)	(*)	(15)	99,99%	(*)	(4)	(*)	(4)
Oregon Invest. Imob. Ltda.	99,99%	20.792	(176)	20.790	(176)	99,99%	20.409	(132)	20.407	(132)
Orlando Invest. Imob. Ltda.	99,99%	8	-	8	-	99,99%	8	2	8	2
Padova Invest. Imob. Ltda.	99,99%	41.724	14.967	41.720	14.966	99,99%	26.757	19.205	26.754	19.203
Pamplona Emp. Imob. SPE Ltda.	87,50%	(*)	(38)	(*)	(33)	87,50%	(*)	(39)	(*)	(34)
Parque 10 Empreend. Imob. SPE - S.A.	85,00%	80.136	11.951	68.116	10.158	85,00%	68.186	31.531	57.958	26.801
Pensilvania Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Perusia Invest. Imob. Ltda.	99,99%	14.427	(176)	14.426	(176)	99,99%	14.060	(176)	14.059	(176)
Petare Invest. Imob. Ltda.	99,99%	3	-	3	-	99,99%	3	(1)	3	(1)
Petra Invest. Imob. Ltda.	99,99%	6	2	6	2	99,99%	4	(2)	4	(2)
Picardia Invest. Imob. Ltda.	99,99%	32.031	(1.021)	32.028	(1.021)	99,99%	32.444	(848)	32.441	(848)
Pinamar Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	-	1	-
Porlamar Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	-	(*)	-	99,99%	(*)	(1)	(*)	(1)
Pucon Invest. Imob. Ltda.	99,99%	4	-	4	-	99,99%	4	(1)	4	(1)
Punta Del Leste Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	-	(*)	-	99,99%	(*)	20	(*)	20
Quality Invest. Imob. Ltda.	99,99%	6.077	866	6.076	866	99,99%	9.229	977	9.228	977
Quebec Invest. Imob. Ltda.	99,99%	2.934	(330)	2.934	(330)	99,99%	20.550	3.609	20.548	3.609
Reinz Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)	99,99%	(*)	(10)	(*)	(10)
Rivera Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	(5)	1	(5)	99,99%	6	(1)	6	(1)
Rocha Invest. Imob. Ltda.	99,99%	23.622	(3.772)	23.620	(3.772)	99,99%	23.971	(482)	23.969	(482)
Rosales Invest. Imob. Ltda.	99,99%	16.249	1.408	16.247	1.408	99,99%	13.569	5.974	13.568	5.973
Rosário Invest. Imob. Ltda.	0,00%	(*)	-	(*)	(7)	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)
Rouen Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)	99,99%	(*)	(9)	(*)	(9)
Sacramento Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	8	-	8	-	99,99%	1	(1)	1	(1)



	31/12/2014					31/12/2013				
	Particip.	Patrimônio líquido	Lucro (prejuízo) do exercício	Saldo Investimentos	Saldo Equivalência a patrimonial	Particip.	Patrimônio líquido	Lucro (prejuízo) do exercício	Saldo investimentos	Saldo equivalência patrimonial
Salta Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(172)	(*)	(172)	99,99%	(1)	(588)	(1)	(588)
Sardenha Invest. Imob. Ltda.	99,99%	12.986	(103)	12.985	(103)	99,99%	22.664	8.000	22.662	7.999
Serena Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	-	(*)	-	99,99%	(*)	-	(*)	-
Talca Invest. Imob. Ltda.	99,99%	3	-	3	-	99,99%	3	(1)	3	(1)
Tampa Invest. Imob. Ltda.	99,99%	2	-	2	-	99,99%	2	(1)	2	(1)
Tecnisa Consultoria Imobiliária Ltda.	99,99%	3.131	(1.552)	3.131	(1.552)	99,99%	15.361	13.778	15.359	13.777
Tecnisa Empreend. Imob. Ltda.	99,99%	6.630	419	6.629	419	99,99%	7.911	(327)	7.910	(327)
Tecnisa Eng. e Comércio Ltda.	99,99%	35.491	3.042	35.487	3.042	99,99%	33.003	15.386	33.000	15.384
Tecnisa Mogi Invest. Imob. Ltda.	99,99%	52.049	26.131	52.044	26.128	99,99%	32.759	22.216	32.756	22.211
Tecnisa Urbaniz. Ltda.	99,99%	(*)	(889)	(*)	(889)	99,99%	(1)	(308)	(1)	(308)
Temuco Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Texas Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	184	(*)	184	99,99%	(*)	(212)	(*)	(212)
Toledo Invest. Imob. Ltda.	99,99%	51.418	(3.389)	51.413	(3.389)	99,99%	40.790	10.242	40.786	10.241
Torino Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(131)	(*)	(131)	99,99%	(*)	(798)	(*)	(798)
Toronto Invest. Imob. Ltda.	99,99%	16.651	2.318	16.649	2.318	99,99%	27.896	20	27.893	(56)
Torreón Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(7)	(*)	(7)	99,99%	(*)	-	(*)	-
Toscana Invest. Imob. Ltda.	99,99%	5.092	110	5.091	110	99,99%	21.216	11.180	21.214	11.179
Toulon Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(10)	(*)	(10)	99,99%	(*)	(10)	(*)	(10)
Toulouse Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(47)	(*)	(47)	99,99%	(*)	(234)	(*)	(234)
Trevelin Invest. Imob. Ltda.	99,99%	32.744	188	32.741	188	99,99%	32.556	6.176	32.553	6.175
Tronador Invest. Imob. Ltda.	99,99%	2.847	(402)	2.847	(402)	99,99%	5.749	593	5.748	593
Trujillo Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Tucumán Invest. Imob. Ltda.	99,99%	3.435	(172)	3.435	(172)	99,99%	3.607	(55)	3.607	(55)
Udine Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(23)	(*)	(23)	99,99%	(*)	(16)	(*)	(16)
Utah Flex Invest. Imo. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Valera Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	-	(*)	-	99,99%	(*)	(90)	(*)	(90)
Valparaíso Invest. Imob. Ltda.	99,99%	12.633	(428)	12.632	(428)	99,99%	10.064	(1.034)	10.063	(1.034)
Vancouver Invest. Imob. Ltda.	88,00%	76.019	20.955	66.897	18.440	88,00%	54.426	15.775	47.895	13.882
Vegas Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	2	-	2	-	99,99%	2	(1)	2	(1)
Venezia Invest. Imob. Ltda.	99,99%	12.316	898	12.315	898	99,99%	6.418	138	6.417	138
Vermont Construtora Ltda.	99,99%	(*)	-	(*)	-	-	-	-	-	-
Versalhes Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(11)	(*)	(11)	99,99%	(*)	(10)	(*)	(10)
Vigo Construtora Ltda.	99,99%	(*)	(9.337)	(*)	(9.336)	99,99%	(*)	(8.109)	(*)	(8.108)
Virginia Flex Invest. Imob. Ltda.	99,99%	1	-	1	-	99,99%	1	(1)	1	(1)
Windsor Invest. Imob. Ltda.	70,82%	467.661	211.860	340.632	158.894	71,11%	273.808	166.522	194.705	118.924
Zapala Invest. Imob. Ltda.	99,99%	45.063	9.112	45.058	9.111	99,99%	35.951	6.842	35.947	6.841
Zeta Invest. Imob. Ltda.	99,99%	43.122	21.230	43.118	21.228	99,99%	31.731	18.499	31.728	18.497
				<u>1.965.449</u>	<u>291.397</u>				<u>1.989.718</u>	<u>411.053</u>
Sociedades sob controle comum:										
Arizona Invest. Imob. Ltda.	50,00%	22.834	1.286	11.417	643	50,00%	45.086	1.962	22.543	981
Cádiz Invest. Imob. Ltda.	70,59%	7.616	(153)	5.376	(108)	70,59%	7.769	(933)	5.484	(656)
CBR 011 Empreend. Imob. Ltda.	25,00%	167.884	56.484	41.971	14.121	25,00%	53.700	46.024	13.425	11.506
Durham Invest. Imob. Ltda.	70,59%	2.883	(339)	2.035	(239)	70,59%	3.221	(1.264)	2.274	(884)
Ephigênio Salles Empreend. Imob. SPE Ltda.	30,00%	5.783	293	1.735	88	30,00%	5.490	853	1.647	256
Forest Hill de Invest. Imob. Ltda.	40,00%	2.368	-	947	-	40,00%	2.368	(3)	947	(1)
Jacira Reis Emp. Imob. Ltda.	50,00%	35.418	9.122	17.709	4.561	50,00%	16.296	2.636	8.148	1.318
Jardim da Saúde Incorp. SPE Ltda.	50,00%	10.218	148	5.109	74	50,00%	8.290	440	4.145	220
Jasper Invest. Imob. Ltda.	75,00%	15.472	1.192	11.604	894	75,00%	25.253	4.688	18.940	3.516
Kirra Invest. Imob. Ltda.	80,00%	92.394	(31.626)	73.915	(25.301)	80,00%	124.020	23.490	99.216	18.792
Sagres Empreend. Imob. Ltda.	50,00%	10.360	242	5.180	121	50,00%	12.946	1.484	6.473	742
Sampi Invest. Imob. Ltda.	70,59%	3.731	(411)	2.634	(290)	70,59%	4.142	134	2.924	67
Schahin Brasília Machado Incorp. SPE Ltda.	60,00%	34.857	6.592	20.914	3.955	60,00%	59.662	2.053	35.797	1.232
Sevilha Invest. Imob. Ltda.	75,00%	11.597	505	8.698	379	75,00%	15.552	1.115	11.664	836
Stuhlberger Incorp. Ltda.	50,00%	172.306	37.896	86.153	18.948	50,00%	134.410	24.276	67.205	12.138
SW21 Tibiriça Empreend. Imob. Ltda.	40,00%	2.685	(165)	1.074	(66)	40,00%	1.452	(150)	581	(60)
Torquato Empreend. Imob. SPE Ltda.	30,00%	13.033	503	3.910	151	30,00%	10.287	877	3.086	263
Valência Invest. Imob. Ltda.	70,59%	2.762	59	1.950	42	70,59%	2.703	(265)	1.908	(187)
				<u>302.331</u>	<u>17.973</u>				<u>306.407</u>	<u>50.079</u>
Investidas Indiretamente em sociedades sob controle comum:										
Chillan Invest. Imob. Ltda.	50,00%	41.862	18.522	20.931	9.261	50,00%	25.832	19.800	12.916	9.900
Cyrela Magik Tecnisa Empreend. Imob. SPE Ltda.	37,50%	(*)	(131)	(*)	(49)	37,50%	859	(469)	322	(176)
Cyrela Tecnisa Invest. Imob. Ltda.	49,98%	5.570	(108)	2.784	(54)	49,98%	12.481	310	6.238	155
Cyrela Tecnisa Klabin Segall Empreend. Imob. Ltda.	20,00%	8.012	52	1.602	10	20,00%	7.960	960	1.592	192
Ipanema Invest. Imob. Ltda.	50,00%	2.868	2.855	1.434	1.428	50,00%	6.600	7.344	3.300	3.672
Moron Invest. Imob. Ltda.	50,00%	5.830	17.704	2.915	8.852	50,00%	7.124	7.622	3.562	3.811
Norpar - Nordeste Empreend. e Particip. S.A.	75,00%	8.639	(1.181)	6.479	(886)	75,00%	9.818	1	7.364	1
Parque Esplanada Invest. Imob. Ltda.	50,00%	1.456	(12)	728	(6)	50,00%	1.465	(44)	733	(22)
				<u>36.873</u>	<u>18.556</u>				<u>36.027</u>	<u>17.533</u>
Jandira de Invest. Imob. SPE Ltda.	99,99%	13.837	(35)	13.836	(35)	99,99%	13.872	459	13.871	459
Magnum Invest. Imob. Ltda.	70,00%	4.144	133	2.901	93	70,00%	4.011	(534)	2.808	(374)
Rosário Invest. Imob. Ltda.	99,99%	(*)	(30)	(*)	(30)	-	-	-	-	-
				<u>53.610(**)</u>	<u>18.584</u>				<u>52.706(**)</u>	<u>17.618</u>

(\*) Sociedades com passivo a descoberto, cujo total na controladora é de R\$13.094 (R\$16.618 em 31 de dezembro de 2013) e no consolidado R\$147 na rubrica "passivo a descoberto das investidas".

(\*\*) Saldo total considerando as SPEs que são consolidadas em sociedade controlada.

## c) Movimentação dos investimentos

A movimentação dos investimentos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 é como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Saldos no início do exercício, líquido	2.356.791	1.895.534	342.434	364.550
(Redução) aumento de capital líquido	(41.585)	161.131	14.497	(19.765)
Baixa de investimento por venda (i)	(57.244)	-	-	-
Resultado de equivalência patrimonial	309.370	461.132	30.201	61.201
Dividendos recebidos	(235.362)	(164.732)	(54.403)	(12.734)
Encargos financeiros capitalizados	29.435	3.726	6.328	-
Participações em investimentos que passaram a ser controlados pela Companhia, com saldos de ativos e passivos consolidados nas respectivas contas (ii)	-	-	-	(50.818)
Saldos no fim do exercício, líquido	<u>2.361.405</u>	<u>2.356.791</u>	<u>339.057</u>	<u>342.434</u>

(i) Em 10 de abril de 2014 a Companhia alienou 73.599.999 quotas correspondentes a 100% de participação na empresa Lille Investimentos Imobiliários Ltda., para a Markinvest Gestão de Participações Ltda., deixando de ser quotista dessa sociedade, cujo preço de venda foi de R\$103.000. Em 18 de agosto de 2014 a Companhia alienou 10.000 quotas correspondentes a 99,99% de participação na empresa Rosário Investimentos Imobiliários Ltda., para a Tecnisa Urbanizadora Ltda., deixando de ser quotista dessa sociedade, cujo preço de venda foi de R\$10.000,00.

(ii) Nesse saldo considera-se o montante de R\$57.668 correspondente à aquisição de participação em SPEs, no qual a forma de consolidação foi impactada levando em conta a nova definição de controle e as diretrizes adicionais definidas nas IFRSs e nos CPCs, e o montante de R\$6.850 refere-se a encargos financeiros que anteriormente foram apropriados ao custo e que passaram a ser apropriados na rubrica “Equivalência patrimonial” em virtude da mudança na regra de consolidação.

d) Saldos totais das contas patrimoniais e de resultado das sociedades controladas com participação de terceiros, de forma direta e indireta, não consideradas nas demonstrações contábeis consolidadas

	31/12/2014					31/12/2013				
	Particip. (%)	Balanço Patrimonial			Lucro Líquido	Particip. (%)	Balanço Patrimonial			Lucro Líquido
		Ativo	Passivo	Patrimônio Líquido			Ativo	Passivo	Patrimônio Líquido	
<b>Sociedades sob controle comum:</b>										
Arizona Invest. Imob. Ltda.	50,00%	24.782	1.948	22.834	1.286	50,00%	47.108	2.022	45.086	1.962
Cadiz Invest. Imob. Ltda.	70,59%	8.401	785	7.616	(153)	70,59%	9.153	1.384	7.769	(933)
CBR 011 Empreend. Imob. Ltda.	25,00%	230.782	62.898	167.884	56.484	25,00%	129.346	75.646	53.700	46.024
Durham Invest. Imob. Ltda.	70,59%	3.230	347	2.883	(339)	70,59%	3.312	91	3.221	(1.264)
Ephigênio Salles Empreend. Imob. SPE Ltda.	30,00%	14.177	8.394	5.783	293	30,00%	18.466	12.976	5.490	853
Forest Hill de Invest. Imob. Ltda.	40,00%	12.175	9.807	2.368	-	40,00%	12.175	9.807	2.368	(3)
Jacira Reis Emp. Imob. Ltda.	50,00%	107.833	72.415	35.418	9.122	50,00%	56.660	40.364	16.296	2.636
Jardim da Saúde Incorp. SPE Ltda.	50,00%	10.321	103	10.218	148	50,00%	8.497	207	8.290	440
Jasper Invest. Imob. Ltda.	75,00%	15.827	355	15.472	1.192	75,00%	26.017	764	25.253	4.688
Kirra Invest. Imob. Ltda.	80,00%	231.926	139.532	92.394	(31.626)	80,00%	389.754	265.734	124.020	23.490
Sagres Empreend. Imob. Ltda.	50,00%	10.470	110	10.360	242	50,00%	13.151	205	12.946	1.484
Sampi Invest. Imob. Ltda.	70,59%	4.555	824	3.731	(411)	70,59%	5.270	1.128	4.142	134
Schahin Brasília Machado Incorp. SPE Ltda.	60,00%	63.572	28.715	34.857	6.592	60,00%	81.698	22.036	59.662	2.053
Sevilha Invest. Imob. Ltda.	75,00%	12.540	943	11.597	505	75,00%	16.167	615	15.552	1.115
Stuhlberger Incorp. Ltda.	50,00%	340.730	168.424	172.306	37.896	50,00%	296.716	162.306	134.410	24.276
SW21 Tibiriça Empreend. Imob. Ltda.	40,00%	10.235	7.550	2.685	(165)	40,00%	7.702	6.250	1.452	(150)
Torquato Empreend. Imob. SPE Ltda.	30,00%	16.931	3.898	13.033	503	30,00%	19.743	9.456	10.287	877
Valência Invest. Imob. Ltda.	70,59%	2.851	89	2.762	59	70,59%	2.821	118	2.703	(265)
<b>Investidas Indiretamente em sociedades sob controle comum:</b>										
Chillan Invest. Imob. Ltda.	50,00%	71.766	29.904	41.862	18.522	50,00%	43.486	17.654	25.832	19.800
Cyrela Magik Tecnisa Empreend. Imob. SPE Ltda.	37,50%	839	1.231	(392)	(131)	37,50%	1.564	705	859	(469)
Cyrela Tecnisa Invest. Imob. Ltda.	49,98%	6.260	690	5.570	(108)	49,98%	14.907	2.426	12.481	310
Cyrela Tecnisa Klabin Segall Empreend. Imob. Ltda.	20,00%	8.601	589	8.012	52	20,00%	8.603	643	7.960	960
Ipanema Invest. Imob. Ltda.	50,00%	6.041	3.173	2.868	2.855	50,00%	20.550	13.950	6.600	7.344

	31/12/2014					31/12/2013				
	Particip. (%)	Balanco Patrimonial			Lucro Liquido	Particip. (%)	Balanco Patrimonial			Lucro Liquido
		Ativo	Passivo	Patrimônio Liquido			Ativo	Passivo	Patrimônio Liquido	
Moron Invest. Imob. Ltda.	50,00%	33.543	27.713	5.830	17.704	50,00%	23.902	16.778	7.124	7.622
Norpar - Nordeste Empreend. e Particip. S.A.	75,00%	14.352	5.713	8.639	(1.181)	75,00%	13.657	3.839	9.818	1
Parque Esplanada Invest. Imob. Ltda.	50,00%	<u>1.461</u>	<u>5</u>	<u>1.456</u>	<u>(12)</u>	50,00%	<u>1.473</u>	<u>8</u>	<u>1.465</u>	<u>(44)</u>
		<u>1.264.201</u>	<u>576.155</u>	<u>688.046</u>	<u>119.329</u>		<u>1.271.898</u>	<u>667.112</u>	<u>604.786</u>	<u>142.941</u>

## 10. IMOBILIZADO

É composto como segue:

	Taxa média anual de depreciação - %	Controladora						Consolidado					
		31/12/2014			31/12/2013			31/12/2014			31/12/2013		
		Custo	Depreciação	Líquido	Custo	Depreciação	Líquido	Custo	Depreciação	Líquido	Custo	Depreciação	Líquido
Estandes de vendas	22	-	-	-	-	-	-	37.527	(14.516)	23.011	37.343	(9.459)	27.884
Móveis e utensílios	10	4.746	(1.067)	3.679	4.756	(604)	4.152	8.553	(1.729)	6.824	8.256	(1.109)	7.147
Benfeitorias em imóveis de terceiros	10	27.822	(6.128)	21.694	27.468	(3.346)	24.122	28.371	(6.232)	22.139	28.001	(3.402)	24.599
Equipamentos de informática	18	9.471	(6.361)	3.110	8.830	(4.856)	3.974	13.881	(8.557)	5.324	13.333	(6.768)	6.565
Outros itens	-	<u>51</u>	<u>-</u>	<u>51</u>	<u>51</u>	<u>-</u>	<u>51</u>	<u>51</u>	<u>-</u>	<u>51</u>	<u>51</u>	<u>-</u>	<u>51</u>
		<u>42.090</u>	<u>(13.556)</u>	<u>28.534</u>	<u>41.105</u>	<u>(8.806)</u>	<u>32.299</u>	<u>88.383</u>	<u>(31.034)</u>	<u>57.349</u>	<u>86.984</u>	<u>(20.738)</u>	<u>66.246</u>

No início de 2014, a Administração da Companhia analisou os efeitos de depreciação, decorrentes da análise periódica do prazo de vida útil-econômica remanescente dos bens do ativo imobilizado, e concluiu quanto à não necessidade de alteração das taxas médias de depreciação utilizadas.

A movimentação do imobilizado para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 é como segue:

	Controlada		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Saldo inicial líquido:	32.299	33.663	66.246	68.593
Adições:				
Estandes de vendas	-	-	4.869	9.723
Móveis e utensílios	8	496	1.017	1.300
Benfeitorias em imóveis de terceiros	354	2.319	370	2.376
Equipamentos de informática	641	788	728	1.381
Outros itens	-	11	-	11
Baixas liquidas	(4)	(245)	(3.087)	(4.104)
(-) Depreciações	<u>(4.764)</u>	<u>(4.733)</u>	<u>(12.794)</u>	<u>(13.034)</u>
Saldo final líquido	<u>28.534</u>	<u>32.299</u>	<u>57.349</u>	<u>66.246</u>

No consolidado em 31 de dezembro de 2014, a depreciação de estandes de vendas no montante de R\$4.800 (R\$8.029 em 31 de dezembro de 2013) foi registrada no grupo de despesas comerciais e a depreciação com os ativos administrativos no montante de R\$7.803 foi registrada na rubrica despesas administrativas, e R\$191 foi registrado na rubrica de custos de serviços prestados.

## 11. INTANGÍVEL

É representado por:

	Taxa média anual de amortização -%	Controladora						Consolidado					
		31/12/2014			31/12/2013			31/12/2014			31/12/2013		
		Custo	Amortização	Líquido	Custo	Amortização	Líquido	Custo	Amortização	Líquido	Custo	Amortização	Líquido
Direitos de uso de software	19	61.637	(23.571)	38.066	51.949	(17.253)	34.696	62.280	(24.204)	38.076	52.592	(17.873)	34.719
Ágio	3	<u>18.338</u>	<u>(17.926)</u>	<u>412</u>	<u>18.338</u>	<u>(12.942)</u>	<u>5.396</u>	<u>18.338</u>	<u>(17.926)</u>	<u>412</u>	<u>18.338</u>	<u>(12.942)</u>	<u>5.396</u>
		<u>79.975</u>	<u>(41.497)</u>	<u>38.478</u>	<u>70.287</u>	<u>(30.195)</u>	<u>40.092</u>	<u>80.618</u>	<u>(42.130)</u>	<u>38.488</u>	<u>70.930</u>	<u>(30.815)</u>	<u>40.115</u>

O saldo de ágio registrado nas demonstrações contábeis refere-se à aquisição de participação societária na empresa Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda. no valor de R\$412, os quais possuem como fundamentação econômica a expectativa de rentabilidade futura dos empreendimentos imobiliários (vida útil definida) e são amortizados a partir do lançamento dos empreendimentos imobiliários levando em consideração o prazo médio de construção e venda das unidades imobiliárias, normalmente em até três anos.

A movimentação do intangível para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e 2013 é como segue:

	Controlada		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Saldo inicial líquido	40.092	44.932	40.115	44.969
Adições:				
Direitos de uso de software	9.688	9.431	9.688	9.431
Amortizações	<u>(11.302)</u>	<u>(14.271)</u>	<u>(11.315)</u>	<u>(14.285)</u>
Saldo final líquido	<u>38.478</u>	<u>40.092</u>	<u>38.488</u>	<u>40.115</u>

No consolidado em 31 de dezembro de 2014, a amortização de softwares no montante de R\$6.320 (R\$5.752 em dezembro de 2013) foi registrada no grupo de despesas administrativas e a amortização de ágio na controladora e consolidado no montante de R\$4.984 (R\$8.533 em dezembro de 2013) foi registrada na rubrica “Outras receitas (despesas) operacionais”, e R\$11 foi registrado na rubrica de custos de serviços prestados.

## 12. EMPRÉSTIMOS, FINANCIAMENTOS E DEBÊNTURES

		Juros médios anuais - %	Controladora		Consolidado	
	Indexador		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Moeda nacional:						
Financiamento à produção - SFH (a)	TR	9,72	-	-	1.626.242	1.455.487
Debêntures (b)	IPCA	6,88	165.647	248.766	165.647	248.766
Debêntures (b)	CDI	2,33	130.492	222.968	130.492	222.968
CCB (c)	CDI	1,66	249.993	217.178	249.993	217.178
CCB (d)	IPCA	7,50	127.185	126.531	127.185	126.531
Financiamento à produção - CCB (e)	CDI	1,69	-	-	68.406	-
Títulos securitizados	IGP-M	10,34	-	-	844	1.642
“Leasing”	CDI	5,22	56	358	123	516
			<u>673.373</u>	<u>815.801</u>	<u>2.368.932</u>	<u>2.273.088</u>
Circulante:						
Empréstimos e financiamentos			204.632	57.665	1.095.105	779.146
Debêntures			<u>162.153</u>	<u>199.581</u>	<u>162.153</u>	<u>199.581</u>
			<u>366.785</u>	<u>257.246</u>	<u>1.257.258</u>	<u>978.727</u>
Não Circulante:						
Empréstimos e financiamentos			172.602	286.402	977.688	1.022.208
Debêntures			<u>133.986</u>	<u>272.153</u>	<u>133.986</u>	<u>272.153</u>
			<u>306.588</u>	<u>558.555</u>	<u>1.111.674</u>	<u>1.294.361</u>

(a) Financiamentos à produção - SFH - oriundos do SFH são destinados à construção de unidades imobiliárias, garantidos pelas hipotecas dos respectivos empreendimentos imobiliários financiados.

(b) Debêntures a pagar

#### Debêntures - 3ª emissão

Foi aprovada em 4 de agosto de 2012 a distribuição pública, com esforços restritos de colocação de acordo com a Instrução CVM nº 476, de 25 mil debêntures, totalizando R\$250.000, não conversíveis em ações, escriturais e nominativas, da espécie quirografária, sem garantia real adicional, em três séries, sendo a 1ª série de 11.047 debêntures, com taxa de remuneração de CDI + 2,25% ao ano e vencimento final em 15 de setembro de 2015, a 2ª série de 10.620 debêntures, com remuneração de CDI + 2,40% ao ano e vencimento final em 15 de setembro de 2016 e a 3ª série de 3.333 debêntures, com remuneração de IPCA + 7,73% ao ano e vencimento final em 15 de setembro de 2017.

As debêntures possuem cláusulas restritivas ("covenants") relacionadas a índices de alavancagem e de liquidez da Companhia. Essas cláusulas foram cumpridas em 31 de dezembro de 2014.

#### Debêntures - 4ª emissão

Foi aprovada em 10 de fevereiro de 2012 a distribuição pública, com esforços restritos de colocação de acordo com a Instrução CVM nº 476, de 100 debêntures, totalizando R\$100.000, não conversíveis em ações, escriturais e nominativas, da espécie com garantia real, em série única, com taxa de remuneração de IPCA + 6,60% ao ano e vencimento final em 15 de fevereiro de 2016.

Conforme previsto na cláusula 4.13.2 e seguintes da Escritura, a emissora requereu a substituição da garantia apresentada por ocasião da celebração da Escritura, de forma que em 18 de fevereiro de 2014 as partes celebraram as Novas Escritura Públicas, por meio das quais foi constituída em garantia a alienação fiduciária dos imóveis objeto da matrícula nº 99.056 do 1º Ofício de Registro de Imóveis do Distrito Federal, pertencente à controlada Picardia Investimentos Imobiliários Ltda., imóvel objeto da matrícula nº 128.829 do 10º Registro de Imóveis e São Paulo, pertencente à controlada Windsor Investimentos Imobiliários Ltda. e imóvel objeto da matrícula nº 331.058 do 3º Ofício de Registro de Imóveis do Distrito Federal pertencente à controlada Borgonha Investimentos Imobiliários Ltda.

As debêntures possuem cláusulas restritivas ("covenants") relacionadas a índices de alavancagem e de

liquidez da Companhia. Essas cláusulas foram cumpridas em 31 de dezembro de 2014.

A composição das debêntures em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 é como segue:

	Controladora e Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013
Debêntures	350.000	500.000
Encargos financeiros	37.678	49.231
(-) Amortizações	(90.635)	(75.000)
(-) Custos com captação a amortizar	<u>(904)</u>	<u>(2.497)</u>
	<u>296.139</u>	<u>471.734</u>
Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante	<u>162.153</u>	<u>199.581</u>
Parcelas a amortizar a longo prazo classificadas no passivo não circulante	<u>133.986</u>	<u>272.153</u>

- (c) Cédulas de Crédito Bancário - CCBs: referem-se à emissão de sete CCBs, totalizando o montante de R\$243.544, sendo os recursos tomados para o financiamento de empreendimentos imobiliários. As CCBs estão garantidas por avais da Companhia e/ou alienações fiduciárias de terrenos. Adicionalmente em setembro de 2014, foi emitida uma nova CCB no montante R\$40.000, sendo os recursos tomados para o financiamento de empreendimentos imobiliários. As CCBs estão garantidas pela cessão fiduciária dos recebíveis presentes e futuros, decorrente de contrato de compra e venda e/ou Escrituras Publicas celebradas entre as SPEs (Alaska, Colorado, Indiana, Nevada, Toronto, Labrador, Halifax e Creta).
- (d) Cédulas de Crédito Bancário - CCBs: referem-se à emissão de duas CCBs, totalizando o montante de R\$125.000, sendo os recursos tomados para o financiamento de empreendimentos imobiliários. As CCBs estão garantidas pela alienação fiduciária de 61.202.249 cotas representativas do capital social da controlada Windsor Investimentos Imobiliários Ltda..
- (e) Cédulas de Crédito Bancário - CCBs: referem-se à emissão de quatro CCBs, totalizando o montante de R\$68.420, sendo os recursos tomados para o financiamento de empreendimentos imobiliários. As CCBs estão garantidas por hipoteca dos próprios bens financiados.

As CCBs não possuem cláusulas restritivas (“covenants”).

A movimentação dos empréstimos, financiamentos e debêntures nos exercícios foram:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Saldos no início do exercício	815.801	748.961	2.273.088	1.758.938
Ingressos	70.000	268.544	962.521	1.232.037
Juros incorridos	101.401	101.113	275.907	227.490
Pagamentos	(258.011)	(222.760)	(925.335)	(730.587)
Juros pagos	<u>(55.818)</u>	<u>(80.057)</u>	<u>(217.249)</u>	<u>(214.790)</u>
Saldos no final do exercício	<u>673.373</u>	<u>815.801</u>	<u>2.368.932</u>	<u>2.273.088</u>

As parcelas de empréstimos, financiamentos e debêntures classificadas no passivo não circulante têm o seguinte cronograma de pagamento:

Ano de vencimento	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
2015	-	262.399	-	668.386
2016	175.455	166.858	667.574	354.872
2017	69.706	68.089	297.480	162.439
2018	40.961	40.813	95.529	88.205
Após 2018	<u>20.466</u>	<u>20.396</u>	<u>51.091</u>	<u>20.459</u>
	<u>306.588</u>	<u>558.555</u>	<u>1.111.674</u>	<u>1.294.361</u>

Os empréstimos, financiamentos e debêntures estão garantidos por hipoteca dos próprios bens financiados pelo penhor de recebíveis e por garantias de ativos das controladas.

### 13. CONTAS A PAGAR POR AQUISIÇÃO DE IMÓVEIS

As contas a pagar por aquisição de imóveis estão substancialmente atualizadas pela variação do INCC, do IGP-M ou do IPCA, e acrescidas de juros, quando aplicável, de acordo com os índices especificados nos contratos de compra e venda, sendo os próprios terrenos parte da garantia. Os saldos estão demonstrados a seguir:

		Consolidado	
		<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Circulante:			
Aquisição normal		2.632	23.802
Permuta financeira		<u>46.051</u>	<u>44.531</u>
		<u>48.683</u>	<u>68.333</u>
Não circulante:			
Aquisição normal		<u>13.025</u>	<u>13.462</u>

O saldo de contas a pagar classificado no passivo não circulante pode ser assim demonstrado, por ano de vencimento:

		Consolidado	
		<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Ano de vencimento:			
2015		-	507
2016		12.922	12.799
2017		<u>103</u>	<u>156</u>
		<u>13.025</u>	<u>13.462</u>

### 14. ADIANTAMENTOS DE CLIENTES

Representam os valores recebidos por venda de unidades imobiliárias dos empreendimentos cuja incorporação se encontra sob condição suspensiva e/ou por recebimentos superiores ao valor das receitas realizadas, bem como os adiantamentos decorrentes de permutas físicas a valor justo, a seguir demonstrados:

		Consolidado	
		<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Permutas físicas - empreendimentos não lançados		22.887	28.293
Permutas físicas - empreendimentos em andamento		73.806	144.426
Recebimentos superiores à apuração imobiliária		94.438	103.409
Adiantamento renda garantida		(825)	(910)
Empreendimentos em cláusula suspensiva		404	-
Outros		<u>2</u>	<u>72</u>
		<u>190.712</u>	<u>275.290</u>



Circulante	158.310	162.742
Não circulante	32.402	112.548

## 15. PROVISÃO PARA RISCOS

### a) Provisão para riscos

A Companhia e suas controladas são partes em ações judiciais e processos administrativos perante tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal de suas operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, cíveis e ambientais, entre outras. A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, analisa as demandas judiciais pendentes e, com base em experiências anteriores referentes às quantias reivindicadas, constitui provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as ações em curso.

A movimentação da provisão para riscos para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 é como segue:

	Consolidado					
	Saldo em 31/12/2012	Constituições liquidas	Saldo em 31/12/2013	Constituições no período	Baixas por reversão	Saldo em 31/12/2014
Cíveis	8.130	8.867	16.997	40.711	(12.547)	45.161
Tributárias	1.369	210	1.579	414	-	1.993
Trabalhistas	<u>3.666</u>	<u>1.679</u>	<u>5.345</u>	<u>4.997</u>	<u>(3.270)</u>	<u>7.072</u>
	<u>13.165</u>	<u>10.756</u>	<u>23.921</u>	<u>46.122</u>	<u>(15.817)</u>	<u>54.226</u>

### Cíveis

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia e suas controladas figuravam como parte em 2.225 ações cíveis em andamento, dessas ações em 142 a Companhia e suas controladas eram autoras e nas restantes 2.083 ações a Companhia e suas controladas figuravam como ré. Nas ações judiciais de natureza cível nas quais a Companhia e suas controladas são autoras, a soma dos valores atualizados até 31 de dezembro de 2014 atribuídos às causas totaliza aproximadamente R\$103.983, sendo R\$4.815 referentes a processos com probabilidade de ganho prováveis, visto que não há registro contábil em razão de não haver decisões em última instância. Já nas ações nas quais a Companhia figura como ré, a soma dos valores atribuídos às causas totaliza aproximadamente R\$45.161, referentes às ações com probabilidade de perda provável, e R\$55.807 referentes às ações com probabilidade de perda possível. Essas ações têm como objeto, principalmente: (i) a rescisão de contrato de compra e venda de unidade autônoma e reintegração de posse de unidades autônomas; (ii) a cobrança judicial em razão de inadimplência dos pagamentos de confissão de dívida; (iii) a cobrança de condomínio; (iv) o questionamento de cláusulas contratuais; e (v) as ações de indenizações.

### Tributárias

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia e suas controladas eram partes em 78 processos administrativos e judiciais de natureza tributária, destes em 20 processos a Companhia e

suas controladas eram autoras e em 58 processos a Companhia e suas controladas eram rés. O valor envolvido nos processos em que a Companhia e suas controladas eram autoras totalizava aproximadamente R\$12.015, enquanto o valor envolvido nos processos em que a Companhia e suas controladas eram rés totalizava aproximadamente R\$4.366, para os quais foi constituída provisão no valor aproximado de R\$1.993.

O processo judicial no polo passivo mais significativo, atualmente, refere-se à tributação do resultado positivo de equivalência patrimonial em controlada, visto que a Companhia possui depósito judicial no valor atualizado de R\$7.377, registrado no ativo não circulante em outras contas a receber, não tendo sido constituída provisão para perda sobre esse processo em razão da posição dos advogados externos a respeito de a probabilidade de perda ser remota.

### Trabalhistas

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia e suas controladas eram rés em 1.199 processos trabalhistas, estando a grande maioria em tramitação no Estado de São Paulo, dos quais R\$14.145 se referem aos pleitos das ações com probabilidade de perda provável e R\$36.914 se referem aos pleitos das ações com probabilidade de perda possível. Do total de processos trabalhistas, 1.121 (o que representa 93,49%) foram movidos por empregados de subempreiteiras contratadas pela Companhia e por suas controladas.

Nos termos da legislação trabalhista brasileira, a Companhia é solidariamente responsável pelo cumprimento das obrigações trabalhistas referentes aos empregados das subempreiteiras contratadas. Esses processos trabalhistas envolvem, principalmente, pedidos de horas extras e diferenças salariais e são ações repetitivas e semelhantes, inerentes às atividades desenvolvidas pela Companhia e por suas controladas. Conforme parecer dos nossos advogados externos, as chances de êxito da Companhia nas ações ajuizadas em face dos empreiteiros são prováveis ou possíveis, variando apenas de acordo com a situação financeira dos subempreiteiros, que devem suportar todos os ônus de decisões judiciais desfavoráveis, visto que são os primeiros reclamados nessas ações. Nesse sentido, não acreditamos que decisões desfavoráveis nessas ações judiciais, em conjunto ou isoladamente, possam: (i) causar efeito adverso relevante sobre as atividades da Companhia e de suas controladas, bem como sobre a situação financeira ou os resultados operacionais da Companhia e de suas controladas; (ii) causar qualquer tipo de risco de imagem inerente às práticas da Companhia; (iii) ocasionar riscos jurídicos relacionados à discussão da validade de cláusulas estatutárias; e (iv) gerar quaisquer outros fatores que poderiam influenciar a decisão de investidores.

A Companhia possui uma provisão, com data-base 31 de dezembro de 2014, de R\$7.072 para eventuais perdas decorrentes desses processos, conforme parecer dos seus advogados externos. Esse montante de provisão é relativo aos valores exclusivamente envolvidos nos processos judiciais, cuja perda é provável, em um percentual de perdas históricas reais para ações dessa natureza.

#### b) Provisão para garantias

A Companhia mantém registrada, para fazer face aos possíveis desembolsos futuros com

garantias pós-entrega das obras, provisão no montante de R\$20.493 (R\$19.901 em 31 de dezembro de 2013) em conta própria no passivo não circulante.

c) Provisão para indenizações

A Companhia mantém registrada, para fazer face aos desembolsos estimados futuros com indenizações decorrentes de atrasos de obras superiores aos limites contratuais, provisão no montante de R\$17.269 (R\$15.114 em 31 de dezembro de 2013) na rubrica “Outras contas a pagar”, no passivo circulante.

## 16. TRIBUTOS DIFERIDOS

O imposto de renda, a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL, o PIS e a COFINS diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal, que determina a tributação conforme o recebimento (Instrução Normativa SRF nº 84/79), e a efetiva apropriação do lucro imobiliário, em linha com os procedimentos descritos na nota explicativa nº 3.17.

	Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Impostos e contribuições sobre vendas (PIS e COFINS)	43.748	44.708
Imposto de renda e contribuição social	<u>40.655</u>	<u>41.519</u>
	<u>84.403</u>	<u>86.227</u>
Circulante	64.454	72.166
Não circulante	19.949	14.061

Os valores de imposto de renda e contribuição social demonstrados no resultado apresentam a seguinte reconciliação em seus valores, à alíquota nominal:

	Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Receita de controladas diretas e indiretas tributadas pelo lucro presumido e patrimônio de afetação - regime de caixa	<u>1.522.845</u>	<u>1.786.362</u>
Efeito do imposto de renda e da contribuição social do período (a)	<u>32.522</u>	<u>38.017</u>

- (a) A apuração das alíquotas de imposto de renda e contribuição social do regime de lucro presumido e de patrimônio de afetação resulta em média 2,14% e 2,13%, respectivamente, sobre as receitas tributáveis.

	Controladora	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	<u>155.351</u>	<u>221.146</u>
Alíquota - 34%	(52.819)	(75.190)
Efeitos de exclusões (inclusões):		
Sobre despesas não dedutíveis	(10.788)	(10.271)

Sobre receitas não dedutíveis	5.205	-
Sobre equivalência patrimonial	<u>105.186</u>	<u>156.785</u>
Crédito fiscal não contabilizado (b)	<u>46.783</u>	<u>71.324</u>

- (b) Considerando o atual contexto das operações da controladora, que se constituem, substancialmente, na participação em outras sociedades (“holding”), não foi constituído crédito tributário sobre o saldo acumulado de prejuízos fiscais e base de cálculo negativa da contribuição social sobre o lucro.

#### 17. RECEITA DE VENDA DE IMÓVEIS A APROPRIAR E CUSTOS ORÇADOS DE IMÓVEIS VENDIDOS A APROPRIAR

As receitas a serem apropriadas decorrentes de unidades imobiliárias vendidas de empreendimentos em construção (não concluídos) e os respectivos compromissos de custos a serem incorridos com relação às unidades imobiliárias vendidas não estão refletidos nas demonstrações contábeis.

- a) Receita de venda de imóveis a apropriar e custos orçados dos imóveis vendidos a apropriar

	Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Receita de imóveis vendidos a apropriar (i)	1.288.788	2.025.369
Custos orçados dos imóveis vendidos a apropriar (ii)	(704.211)	(1.137.744)

- (i) A receita de imóveis vendidos a apropriar está mensurada pelo valor nominal dos contratos, acrescido das atualizações contratuais e deduzido de distratos, líquida da parcela de receita apropriada, e não contempla ajuste a valor presente nem impostos incidentes.
- (ii) Os custos orçados dos imóveis vendidos a apropriar não contemplam encargos financeiros, os quais são apropriados aos imóveis a comercializar e ao resultado (custo dos imóveis vendidos), proporcionalmente às unidades imobiliárias vendidas, à medida que são incorridos, nem provisão para garantia, a qual é apropriada às unidades imobiliárias vendidas à medida da evolução financeira da obra. Por não se tratar de uma informação contábil é uma informação não auditada.

- b) Outras informações sobre obras em andamento

A receita contratada de vendas acumulada desde o início dos projetos em construção, deduzida da receita de vendas apropriada acumulada, totaliza a receita de vendas a apropriar (parcela residual da receita calculada pelo método de transferência contínua, conforme orientação técnica OCPC 04), relacionada aos empreendimentos imobiliários em construção na data-base 31 de dezembro de 2014, e é assim apresentada:

	<u>R\$</u>
Empreendimentos imobiliários em construção:	
Receita contratada de imóveis vendidos (*)	4.125.348
Receita de imóveis vendidos apropriada	<u>(2.836.560)</u>

Receita de imóveis vendidos a apropriar (*)	<u>1.288.788</u>
---	------------------

(\*) As informações sobre receita de imóveis vendidos a apropriar e receita contratada de imóveis vendidos não contemplam os empreendimentos que estão sob restrição por cláusula suspensiva.

Os totais de custo incorrido e a incorrer para as unidades imobiliárias vendidas e em estoque, estimados até a conclusão dos empreendimentos em construção, em 31 de dezembro de 2014, estão demonstrados a seguir:

	<u>R\$</u>
Custo incorrido das unidades em estoque (i)	643.028
Custo orçado a incorrer de unidades em estoque (ii)	<u>464.511</u>
Custo total incorrido e orçado a incorrer das unidades em estoque	<u>1.107.539</u>
 Custo incorrido das unidades vendidas (iii)	 1.705.362
Custo orçado das unidades vendidas a apropriar (ii)	<u>704.211</u>
Custo total incorrido e orçado das unidades vendidas	<u>2.409.573</u>
 Total de custo incorrido e a incorrer dos empreendimentos em construção	 <u>3.517.112</u>

(i) Não contempla custo financeiro capitalizado.

(ii) Não contempla os encargos financeiros e a provisão para garantias, a incorrer.

(iii) Não contempla os encargos financeiros e a provisão para garantias, incorridos.

## 18. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

### a) Capital social

Em 31 de dezembro de 2014 o capital social é de R\$1.072.816 representado por 180.000.000 (185.966.569 em dezembro de 2013) de ações ordinárias nominativas e sem valor nominal, totalmente integralizado.

O capital social autorizado é de 400.000. 000 de ações.

### b) Gastos com emissão de ações

O montante de R\$17.306 refere-se aos custos de transação incorridos na captação de recursos em decorrência da distribuição pública primária de ações ordinárias da Companhia.

### c) Ações em tesouraria

A Companhia mantinha em tesouraria, na data-base 31 de dezembro de 2014, 546.081 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, adquiridas ao custo de R\$4.904. O valor de mercado dessas ações, considerando sua cotação na data 31 de dezembro de 2014 equivalia a R\$2.102. As aquisições estão limitadas ao valor de reservas de lucros, e a destinação poderá ser alienação, cancelamento ou utilização no programa de remuneração

baseado em ações.

d) Reservas

- Reserva legal

A reserva legal é constituída à razão de 5% do lucro líquido apurado em cada exercício social, nos termos do artigo 193 da Lei nº 6.404/76, até o limite de 20% do capital social.

- Reserva de retenção de lucros

A reserva de lucros que corresponde ao lucro remanescente, após a destinação para reserva legal e a proposta de distribuição dos dividendos, visa, principalmente, atender aos planos de investimentos previstos em orçamento de capital ou absorção de prejuízos acumulados.

e) Dividendos

O Estatuto Social da Companhia determina a distribuição de um dividendo anual mínimo de 25% do lucro líquido do exercício ajustado na forma do artigo 202 da Lei nº 6.404/76.

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 25 de fevereiro de 2014 a Companhia aprovou dividendos adicionais de 15%.

Os dividendos propostos apurados com base no resultado dos exercícios de 2014 e 2013, após a exclusão da parcela destinada para constituição da reserva legal, são abaixo demonstrados:

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<u>Destinação do lucro líquido do exercício:</u>		
Lucro líquido do exercício da controladora	155.351	221.146
Constituição de reserva legal - 5%	<u>(7.768)</u>	<u>(11.057)</u>
Lucro líquido ajustado	<u>147.583</u>	<u>210.089</u>
Dividendos mínimos obrigatórios propostos - 25%	36.896	52.522
Dividendos adicionais propostos - 15%	-	<u>31.513</u>
Total de dividendos propostos	<u>36.896</u>	<u>84.035</u>
Transferência para reserva de expansão	<u>110.687</u>	<u>126.054</u>
Dividendos propostos por ação	<u>0,2056</u>	<u>0,4632</u>

f) Resultado de transações com sócios

Representa os efeitos de transações com sócios em controladas durante o exercício de 2013. Não ocorrerão transações com sócios em controladas no exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

## 19. RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA E CUSTOS

A composição da receita operacional líquida nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014

e de 2013 está demonstrada a seguir:

	Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<u>Receita operacional líquida</u>		
Com venda de imóveis	1.522.845	1.786.362
Com prestação de serviços	74.197	44.756
Ajuste a valor presente	(359)	1.131
Impostos sobre as vendas	<u>(36.317)</u>	<u>(37.349)</u>
Receita operacional líquida	<u>1.560.366</u>	<u>1.794.900</u>

	Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<u>Custo das vendas e dos serviços</u>		
Custo dos imóveis vendidos	(878.268)	(1.097.848)
Custo dos serviços prestados	(68.093)	(21.214)
Encargos financeiros alocados ao custo	<u>(166.812)</u>	<u>(129.827)</u>
Custo das vendas e dos serviços	<u>(1.113.173)</u>	<u>(1.248.889)</u>

## 20. DESPESAS COMERCIAIS

As despesas comerciais incorridas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 está demonstrada a seguir:

	Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Publicidade e propaganda	(29.473)	(49.678)
Depreciação e baixa de estandes de venda	(10.566)	(11.284)
Manutenção de estandes de venda	(11.186)	(11.557)
Comissões sobre vendas	<u>(9.944)</u>	<u>(10.064)</u>
	<u>(61.169)</u>	<u>(82.583)</u>

## 21. DESPESAS ADMINISTRATIVAS

As despesas administrativas incorridas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 está demonstrada a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Pessoal	(55.836)	(64.200)	(58.252)	(64.873)
Ocupação	(20.121)	(21.156)	(20.107)	(22.348)
Utilidades e serviços	(14.232)	(14.864)	(15.107)	(15.619)
Serviços de terceiros	(11.221)	(9.927)	(23.222)	(16.530)
Consumos diversos obras	-	-	(15.545)	(7.649)
Marketing institucional	(976)	(1.274)	(1.052)	(1.274)
Depreciação, amortização e baixa do imobilizado	(11.084)	(10.471)	(11.272)	(10.758)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Despesas gerais administração	<u>(9.798)</u>	<u>(9.484)</u>	<u>(13.553)</u>	<u>(10.959)</u>
	<u>(123.268)</u>	<u>(131.376)</u>	<u>(158.110)</u>	<u>(150.010)</u>

## 22. REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES

Em Assembleia Geral Ordinária realizada em 3 de abril de 2014, os acionistas aprovaram a fixação do limite anual global da remuneração dos administradores da Companhia para o exercício de 2014 em até R\$22.166.

Os montantes registrados na rubrica “Honorários da Administração”, no consolidado, referentes à remuneração dos membros da Administração e conselheiros da Companhia estão demonstrados a seguir:

### 31 de dezembro de 2014

	Diretoria estatutária e administradores	Conselho de administração	Conselho fiscal	Total
Número de membros	<u>9</u>	<u>4</u>	<u>3</u>	<u>16</u>
Remuneração fixa:				
Salário/pró-labore/remuneração	7.516	1.166	251	8.933
Remuneração variável anual:				
Outros	7.041	-	-	7041
Encargos sobre remuneração:				
INSS	<u>2.791</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.791</u>
	<u>17.348</u>	<u>1.166</u>	<u>251</u>	<u>18.765</u>

### 31 de dezembro de 2013

	Diretoria estatutária e administradores	Conselho de administração	Conselho fiscal	Total
Número de membros	<u>9</u>	<u>5</u>	<u>3</u>	<u>17</u>
Remuneração fixa:				
Salário/pró-labore/remuneração	7.543	1.277	251	9.071
Remuneração variável anual:				
Outros	<u>6.148</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>6.148</u>
	<u>13.691</u>	<u>1.277</u>	<u>251</u>	<u>15.219</u>

Os administradores da Companhia também participam do Plano de Opção de Compra de Ações, tendo sido provisionado o montante de R\$1.493 no exercício findo em 31 de Dezembro de 2014 (R\$2.893 no exercício findo em 31 de Dezembro de 2013), cuja provisão também se encontra registrada na rubrica “Honorários da Administração” o qual está sujeito ao exercício por parte dos respectivos beneficiários, conforme descrito na nota explicativa nº 26.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia registrou provisão para Participação nos Lucros e Resultados - PLR, no montante de R\$2.151, sendo R\$1.050 do exercício de 2013 e R\$1.101 do exercício de 2014, e R\$1.160 de bônus 2014, ambos na rubrica “Honorários da Administração”



(Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia registrou uma provisão para participação nos lucros e resultados no montante de R\$2.054 na rubrica “Honorários da Administração”).

## 23. DESPESAS E RECEITAS FINANCEIRAS

As despesas e receitas financeiras incorridas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 está demonstrada a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Despesas financeiras:				
Atualização monetária e juros sobre empréstimos	(62.245)	(101.383)	(35.894)	(76.606)
Despesas bancárias	(348)	(631)	(3.105)	(4.896)
Outras despesas financeiras	<u>(10.421)</u>	<u>(1.814)</u>	<u>(3.169)</u>	<u>(5.617)</u>
	<u>(73.014)</u>	<u>(103.828)</u>	<u>(42.168)</u>	<u>(87.119)</u>
Receitas financeiras:				
Receitas de aplicações financeiras	16.753	12.294	29.456	21.096
Variação monetária ativa e juros	14	-	39.728	41.388
Juros e atualização sobre empréstimos	7.985	7.487	9.100	8.050
Outras receitas financeiras	<u>502</u>	<u>685</u>	<u>25.023</u>	<u>17.992</u>
	<u>25.254</u>	<u>20.466</u>	<u>103.307</u>	<u>88.526</u>

## 24. OUTRAS (DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS

As outras (despesas) receitas operacionais nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 está demonstrada a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Indenizações a clientes (*)	-	-	(16.128)	(13.302)
Gastos com prospecção de terrenos	(23)	(68)	(1.769)	(1.222)
Amortização de ágio em participações societárias	(4.984)	(8.533)	(4.984)	(8.533)
Ganho na venda de participações societárias	44.899	5.058	70	3.226
Ganhos nas rescisões contratuais	-	-	15.822	4.185
Outras receitas (despesas) com empreendimentos concluídos	-	-	(8.891)	(2.653)
Custo com venda de imobilizado	-	-	(174)	-
Outras (despesas) receitas operacionais	385	(2.164)	(7.071)	(4.046)
Provisões para riscos	<u>(566)</u>	<u>-</u>	<u>(28.248)</u>	<u>(10.049)</u>
	<u>39.711</u>	<u>(5.707)</u>	<u>(51.373)</u>	<u>(32.394)</u>

(\*) Provisão para fazer face aos potenciais desembolsos decorrentes de indenizações de clientes, em consequência de atrasos, além dos prazos legais, nas datas de entrega de determinados empreendimentos imobiliários da Companhia.

## 25. PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS E RESULTADOS - PLR

A Companhia mantém um plano para PLR, na rubrica de “Obrigações Trabalhistas”, que proporciona aos seus colaboradores e aos de suas controladas o direito de participar nos seus lucros, o qual está vinculado a um atingimento de metas globais da Companhia, bem como de metas departamentais e individuais, que são estabelecidas e acordadas no início de cada exercício social.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia registrou provisão de PLR, no montante de R\$13.450, sendo R\$6.224 na rubrica “Despesas Gerais e Administrativas”, R\$3.915 na rubrica “Custos de Construção” e R\$3.311 na rubrica “Honorários da Administração” (em 31 de dezembro de 2013, a Companhia registrou uma provisão para participação nos lucros e resultados no montante de R\$11.573 sendo R\$6.723 na rubrica “Despesas gerais e administrativas”, R\$2.796 na rubrica de “Custo de Construção” e R\$2.054 na rubrica de “Honorários da Administração”).

## 26. PLANO DE OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES

Nos termos do artigo 12, parágrafo VI, do Estatuto Social, dentro do limite do capital autorizado e de acordo com o plano aprovado pela Assembleia Geral, o Conselho de Administração pode aprovar planos de outorga de opção de compra ou subscrição de ações aos seus administradores ou empregados ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou a sociedades sob seu controle, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia.

No âmbito do plano de opções, o Conselho de Administração aprovou sete outorgas de opções de compra de ações aos seus administradores e empregados.

As diretrizes para estruturação e implantação foram aprovadas pelos acionistas e pelo Conselho de Administração, conforme Assembleia Geral Extraordinária de 4 de julho de 2006 e posteriores deliberações.

O Plano de Opção de Compra de Ações (“Plano”) regulamenta o número de ações outorgadas, bem como as condições de exercício. Esse Plano contempla ações equivalentes a 2% do capital da Companhia por ano. Na 1ª outorga realizada os volumes outorgados poderão ser exercidos pelos beneficiários em período máximo de 12 meses, a partir da carência das “tranches”, e nas demais outorgas, os volumes outorgados poderão ser exercidos a partir dos prazos de carência das “tranches” até os prazos-limite, que variam de 6 a 10 anos das datas das outorgas.

O preço de exercício será atualizado com base na variação do IGP-M, medido entre o mês da outorga e o mês do efetivo exercício da opção.

Com base no pronunciamento técnico CPC 10 - Pagamento Baseado em Ações, a Companhia estimou o valor justo das opções nas datas das outorgas e reconheceu como despesa, em cada exercício, parcela proporcional ao prazo de vigência dos direitos. Considerando a inexistência de transações equivalentes no mercado, a Companhia utilizou o método “Black & Scholes” para estimar o valor justo das opções em cada outorga.

Os detalhes de cada outorga e os valores apurados e reconhecidos nas demonstrações contábeis são demonstrados a seguir:

<u>Data da outorga</u>	<u>17/07/2006</u>	<u>28/09/2007</u>	<u>11/09/2008</u>	<u>15/09/2009</u>	<u>07/10/2010</u>	<u>15/09/2011</u>	<u>18/10/2012</u>	
Volatilidade do preço das ações	59,87%	25,04%	41,94%	61,97%	51,17%	33,91%	32,57%	
Dividendos sobre as ações	3,29%	1,15%	1,15%	2,67%	3,92%	7,10%	5,20%	
Prazo de exercício	10 anos	6 anos	6 anos	6 anos	6 anos	6 anos	6 anos	
<u>Programa</u>	<u>1ª outorga</u>	<u>2ª outorga</u>	<u>3ª outorga</u>	<u>4ª outorga</u>	<u>5ª outorga</u>	<u>6ª outorga</u>	<u>7ª outorga</u>	
<u>Prazo final de exercício</u>	<u>17/07/2015</u>	<u>28/09/2013</u>	<u>11/09/2014</u>	<u>15/09/2015</u>	<u>07/10/2016</u>	<u>15/09/2017</u>	<u>18/10/2018</u>	<u>Totais</u>
Quantidade de ações:								
Outorgadas	550.000	510.300	1.202.000	1.031.800	3.988.700	701.400	892.900	8.877.100
Canceladas	(135.000)	(510.300)	(984.975)	(386.400)	(923.415)	(392.500)	(291.475)	(3.624.065)
Exercidas	(415.000)	-	(217.025)	-	(1.930.225)	-	-	(2.562.250)
Ações a exercer	-	-	-	645.400	1.135.060	308.900	601.425	2.690.785
Ações exercíveis	-	-	-	645.400	404.560	232.075	301.275	1.583.310
Na data de outorga.								
Preço de exercício (R\$)	0,78	10,70	6,93	7,68	7,50	9,00	9,20	
Preço de mercado (R\$)	2,18	11,75	5,71	9,05	9,77	9,22	8,54	
Valor justo (R\$)	1,44	4,19	1,99	4,36	4,30	1,78	1,06	
Em 31/12/2014:								
Preço de exercício (R\$)	1,27	16,61	9,47	10,57	9,53	10,72	10,07	
Preço de mercado (R\$)	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	
Apropriado até 2010	342	1.674	2.106	2.725	2.045	-	-	8.892
Apropriado em 2011	32	80	307	1.012	5.339	123	-	6.893
Apropriado em 2012	-	-	80	596	2.076	473	111	3.336
Apropriado em/ 2013	-	-	-	115	7.643	161	338	8.257
Apropriado 1º Tri 2014	-	-	-	-	2.868	14	30	2.912
Apropriado 2º Tri 2014	-	-	-	-	2.505	18	41	2.564
Apropriado 3º Tri 2014	-	-	-	-	2.357	17	38	2.412
Apropriado 4º Tri 2014	-	-	-	-	829	7	20	856
Apropriado em 2014	-	-	-	-	8.559	56	129	8.744

A Companhia reconheceu o montante de R\$8.744, no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 (R\$8.257, no exercício findo em 31 de dezembro de 2013), sendo R\$8.534 contabilizados em honorários da administração e R\$210 contabilizados em despesas gerais e administrativas.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014 ocorreram exercícios no montante de R\$7.041 relativos à Diretoria Estatutária e aos Administradores.

## 27. INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Companhia e suas controladas participam de operações envolvendo instrumentos financeiros que se restringem a aplicações financeiras, captação de empréstimos para capital de giro, financiamentos à produção e aquisição de terrenos e operações com parceiros nos empreendimentos imobiliários em condições normais de mercado, estando todos estes reconhecidos nas demonstrações contábeis, os quais se destinam a atender às suas necessidades operacionais e a reduzir a exposição a riscos de crédito e taxa de juros.

Esses instrumentos são administrados por meio de estratégias operacionais, visando à liquidez, rentabilidade e minimização de riscos.

### a) Considerações sobre riscos e gerenciamento de riscos

#### i) Risco de crédito

A Companhia e suas controladas restringem a exposição a risco de crédito associado a bancos e a caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras realizando seus investimentos em instituições financeiras de primeira linha e com remuneração em

títulos de curto prazo. Com relação às contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas a uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínua. Adicionalmente, inexistem históricos relevantes de perdas em face da existência de garantia real de recuperação dos imóveis nos casos de inadimplência, visto que a Administração mantém provisão que considera suficiente para eventuais perdas na recuperação de seus recebíveis.

ii) Risco de moeda

A Companhia não realiza vendas de imóveis indexadas à moeda estrangeira, tampouco possui endividamento dessa natureza.

iii) Risco de taxa de juros

A Companhia está exposta a taxas de juros flutuantes, sendo substancialmente relacionadas:

- Às variações da taxa dos CDIs, que é a base de remuneração de suas aplicações financeiras e é compatível com as taxas praticadas no mercado (nota explicativa nº 4).
- Aos juros prefixados e pós-fixados sobre empréstimos e financiamentos bancários, para capital de giro, sistema financeiro de habitação e debêntures (nota explicativa nº 12).
- Aos juros de mercado sobre as contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na nota explicativa nº 5.

Adicionalmente, conforme mencionado na nota explicativa nº 7, os saldos mantidos com partes relacionadas que possuem por objetivo o suprimento de recursos para os empreendimentos imobiliários não estão sujeitos a encargos financeiros.

A Companhia não possui instrumento derivativo para mitigar os riscos de taxas de juros, pois sua Administração considera que, pela característica dos índices aos quais suas aplicações e obrigações financeiras estão indexadas, não está exposta a variações significativas.

b) Valorização dos instrumentos financeiros

Os principais instrumentos financeiros ativos e passivos são descritos a seguir, bem como os critérios para sua valorização:

i) Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras

O valor de mercado desses ativos não difere substancialmente dos valores apresentados nas demonstrações contábeis (nota explicativa nº 4).

ii) Empréstimos, financiamentos e debêntures

Os empréstimos e financiamentos para capital de giro, os financiamentos à produção e aquisição de terrenos e as debêntures são registrados com base nos juros contratuais de cada operação. As condições e os prazos desses empréstimos, financiamentos e debêntures são apresentados na nota explicativa nº 12.

c) Operações com derivativos

A Companhia não efetuou aplicações em derivativos ou quaisquer outros ativos de riscos nem possui nenhuma operação de “swap”, “hedge” ou similares.

d) Estimativa do valor justo

Consideram-se os seguintes métodos e premissas que foram utilizados para estimar o valor justo dos instrumentos financeiros da Sociedade:

- Contas bancárias classificadas como equivalentes de caixa são mensurados a custo amortizado, se aproximam de seu respectivo valor de mercado.
- Aplicações financeiras em títulos e valores mobiliários e são remunerados pelo CDI, conforme cotações divulgadas pelas respectivas instituições financeiras e, portanto, o valor registrado desses títulos não apresenta diferença significativa para o valor de mercado.
- Contas a receber, contas a pagar a fornecedores e por aquisição de imóveis e outras obrigações de curto prazo, mensurados pelo valor contábil, se aproximam de seu respectivo valor de mercado.
- Passivos financeiros (Empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis emitidas pela Sociedade) o valor registrado, menos a perda (“impairment”), não apresenta diferença significativa para o valor de mercado.

A Sociedade aplica o pronunciamento técnico CPC 40 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação para instrumentos financeiros mensurados no balanço patrimonial pelo valor justo, o que requer divulgação das mensurações do valor justo pelo nível da hierarquia de mensuração pelo valor justo a seguir:

- Nível 1: preços negociados (sem ajuste) em mercados ativos para ativos e passivos idênticos
- Nível 2: informações diferentes dos preços negociados em mercados ativos incluídos no nível 1 que são observáveis para o ativo ou passivo, diretamente (como preços) ou indiretamente (derivados dos preços).
- Nível 3: informações para o ativo ou passivo que não são baseados em variáveis observáveis de mercado.

Os ativos e passivos financeiros da Companhia mensurados pelo valor justo são classificados no nível 1. A Companhia não possui ativos financeiros mensurados pelos níveis 2 e 3.

e) Análise da sensibilidade dos ativos e passivos financeiros

A Deliberação CVM nº 550, de 17 de outubro de 2008, dispõe que as companhias abertas devem divulgar, em nota explicativa específica, informações qualitativas e quantitativas sobre todos os seus instrumentos financeiros, reconhecidos ou não como ativos ou passivos em seu balanço patrimonial.

Os instrumentos financeiros da Companhia são representados por caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras, contas a receber e a pagar, debêntures, empréstimos e

financiamentos e estão registrados pelo valor de custo, acrescidos de rendimentos ou encargos incorridos, os quais em 31 de dezembro de 2014 se aproximam dos valores de mercado.

Os principais riscos atrelados às operações da Companhia estão ligados à variação do CDI para determinadas linhas de empréstimos e financiamentos, à variação do IPCA para as debêntures emitidas e outras linhas de empréstimo e financiamentos, à variação da Taxa Referencial - TR para financiamentos à construção e ao CDI para as aplicações financeiras.

A Instrução CVM nº 475, de 17 de dezembro de 2008, dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade.

Conforme descrito na nota explicativa nº 12, as debêntures emitidas pela Companhia são de caráter privado, não conversíveis 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.

Com relação aos empréstimos e financiamentos, estes se referem a operações efetuadas dentro do Sistema Financeiro de Habitação - SFH, CCBs e empréstimos de capital de giro tomados às taxas de mercado. Nessas condições, o valor registrado é o mais próximo do valor de mercado desses instrumentos financeiros.

As aplicações com CDI estão registradas a valor de mercado, conforme cotações divulgadas pelas respectivas instituições financeiras, e as demais aplicações financeiras referem-se, em sua maioria, a CDB e operações compromissadas; portanto, o valor registrado desses títulos não apresenta diferença para o valor de mercado.

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas aplicações financeiras ao qual a Companhia estava exposta na data-base 31 de dezembro de 2014, foram definidos três cenários diferentes. Com base em projeções divulgadas por instituições financeiras, foi obtida a projeção do CDI para os próximos 12 meses (fonte: BACEN), e este definido como cenário provável; a partir deste, foram calculadas variações de 25% e 50%. Para cada cenário foi calculada a receita financeira bruta, não levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações. A data-base utilizada da carteira foi 31 de dezembro de 2014, projetando um ano e verificando a sensibilidade do CDI com cada cenário.

<u>Operação</u>	<u>Risco</u>	<u>Cenário</u>		
		<u>provável</u>	<u>Cenário 2</u>	<u>Cenário 3</u>
Aplicações financeiras/títulos e valores mobiliários	CDI	12.50%	9.38%	6.25%
Posição em 31/12/2014 = R\$223.336 (*)		27.917	20.949	13.959

(\*) Saldo consolidado de aplicações financeiras em 31 de dezembro de 2014.

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas dívidas ao qual a Companhia está exposta na data-base 31 de dezembro de 2014, foram definidos três cenários diferentes. Com base em projeções dos índices do CDI (fonte: BACEN), do IPCA (fonte: BACEN) e da TR para o ano 2014 (cenário provável), foram calculadas variações de 25% e 50%.

Para cada cenário foi calculada a despesa financeira bruta não levando em consideração a

incidência de tributos e o fluxo de vencimentos de cada contrato. A data-base utilizada para os empréstimos, os financiamentos e as debêntures foi 31 de dezembro de 2014, projetando os índices para um ano e verificando a sua sensibilidade em cada cenário.

<u>Operação</u>	<u>Risco</u>	<u>Cenário provável</u>	<u>Cenário 2</u>	<u>Cenário 3</u>
Debêntures e CCBs	IPCA	6,67%	8,34%	10,01%
Posição em 31/12/2014 = R\$292.832 (i)		19.532	24.422	29.312
Debêntures	CDI	12,50%	15,63%	18,75%
Posição em 31/12/2014 = R\$130.492 (i)		16.312	20.396	24.467
CCBs	CDI	12,50%	15,63%	18,75%
Posição em 31/12/2014 = R\$318.399 (i)		39.800	49.766	59.700
<u>Operação</u>	<u>Risco</u>	<u>Cenário provável</u>	<u>Cenário 2</u>	<u>Cenário 3</u>
Financiamento à construção (SFH)	TR	1,00%	1,25%	1,50%
Posição em 31/12/2014 = R\$1.626.242 (ii)		16.262	20.328	24.394
“Leasing”				
Posição em 31/12/2014 = R\$123 (i)	CDI	12,50%	15,63%	18,75%
		15	19	23
		91.921	114.931	137.896

(i) Saldos contábeis de debêntures e CCBs (sujeitos ao IPCA e debêntures sujeitas ao CDI) em 31 de dezembro de 2014.

(ii) Saldos contábeis das demais linhas de empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro de 2014.

#### f) Gestão de capital

A política da Administração é manter uma base sólida de capital para manter a confiança do investidor, credor e mercado e manter o desenvolvimento futuro do negócio. A Administração monitora os retornos sobre capital, que a Companhia define como resultados de atividades operacionais divididos pelo patrimônio líquido total, assim como monitora o nível de dividendos aos acionistas.

A Administração procura manter um equilíbrio entre os mais altos retornos possíveis com níveis mais adequados de empréstimos e as vantagens e a segurança proporcionadas por uma posição de capital saudável.

Não foram feitas alterações nos objetivos, nas políticas nem nos processos para gestão de capital durante o período findo em 31 de dezembro de 2014.

## 28. COBERTURA DE SEGUROS

A Companhia e suas controladas adotam a política de contratar cobertura de seguros para os bens sujeitos a riscos para cobrir eventuais sinistros, considerando a natureza de sua atividade. As apólices existentes em 31 de dezembro de 2014 são como segue:

	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
Seguro de obra e riscos cíveis	-	2.926.796
Seguro do escritório/cobertura contra incêndio	32.000	32.000
Seguro de responsabilidade civil - administradores	30.000	30.000

A Administração da Companhia é responsável pela contratação das apólices de seguro e pelo acompanhamento da suficiência de suas respectivas coberturas.

## 29. AVAIS, FIANÇAS E GARANTIAS

A Companhia prestou avais a parceiros de negócios em incorporações imobiliárias para operações de capital de giro, cujo montante em 31 de dezembro de 2014 é de R\$128.152

A Companhia ofereceu fianças bancárias a credores por aquisição de terrenos, cujo montante em 31 de dezembro de 2014 é de R\$67.266.

As controladas da Companhia possuíam, em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, operações de securitização em aberto com bancos, nos montantes de R\$844 e R\$1.642, respectivamente, nas quais essas controladas participam como intervenientes garantidoras, com vencimentos diversos até 2021, conforme descrito a seguir. Os saldos em aberto foram constituídos como dívida na rubrica “Empréstimos e financiamentos” (nota explicativa nº 12):

<u>Ano</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
2014	-	659
2015	391	415
Após 2015	<u>453</u>	<u>568</u>
	<u>844</u>	<u>1.642</u>

## 30. INFORMAÇÕES POR SEGMENTO

A Companhia possui apenas um segmento operacional divulgável (incorporação e venda de imóveis), de acordo com as regras do pronunciamento técnico CPC 22. Por esse motivo, não estão sendo apresentadas informações por segmento.

A Companhia não possui clientes que representem mais de 10% da receita total consolidada, não havendo, assim, grau de dependência de clientes específicos a ser divulgado.

## 31. LUCRO POR AÇÃO

Em atendimento ao pronunciamento técnico CPC 41 - Resultado por Ação (IAS 33), aprovado



pela Deliberação CVM nº 636, a Companhia apresenta a seguir as informações sobre o resultado por ação para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013:

- a) Básico: o cálculo básico de resultado por ação é feito através da divisão do resultado líquido do exercício, atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora, pela média ponderada da quantidade de ações ordinárias disponíveis durante o exercício:

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Lucro líquido do exercício	155.351	221.146
Quantidade de ações em circulação (ex-tesouraria) média ponderada	179.454	181.969
Resultado básico por ação (em reais)	0,866	1,215

- b) Diluído: o resultado diluído por ação é calculado mediante o ajuste da quantidade média ponderada de ações ordinárias em circulação, para presumir a conversão de todas as ações ordinárias potenciais diluídas. As ações ordinárias potenciais diluídas referem-se a opções de compra de ações em que é feito um cálculo para determinar a quantidade de ações que poderiam ter sido adquiridas pelo valor justo (determinado como o preço médio anual de mercado da ação da Companhia), com base no valor monetário dos direitos de subscrição vinculados às opções de compra de ações em circulação.

A quantidade de ações calculadas, conforme descrito anteriormente, é somada à quantidade de ações emitidas, pressupondo-se o exercício das opções de compra das ações:

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Lucro líquido do exercício	155.351	221.146
Quantidade de ações (em circulação emitidas, ex-tesouraria)	179.454	181.969
Quantidade de ações (opções de compra não exercidas)	<u>1.583</u>	<u>1.871</u>
Total de ações	<u>181.037</u>	<u>183.840</u>
Resultado diluído por ação (em reais)	<u>0,858</u>	<u>1,203</u>

## 32. TRANSAÇÕES QUE NÃO AFETAM OS FLUXOS DE CAIXA

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 as seguintes transações não envolveram movimentação dos fluxos de caixa:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Juros capitalizados:				
Em investimentos	29.435	3.726	-	-
Em imóveis a comercializar	-	-	29.435	3.726

	Controladora		Consolidado	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Permutas físicas:				
Em imóveis a comercializar	-	-	6.560	1.800

### 33. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A emissão destas demonstrações contábeis foi aprovada tanto pela Diretoria como pelo Conselho de Administração em 24 de fevereiro de 2015.

---