

Índice

Dados da Empresa

Composição do Capital	1
-----------------------	---

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	2
Balanço Patrimonial Passivo	4
Demonstração do Resultado	6
Demonstração do Resultado Abrangente	7
Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	8

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2014 à 31/12/2014	10
DMPL - 01/01/2013 à 31/12/2013	11
DMPL - 01/01/2012 à 31/12/2012	12
Demonstração de Valor Adicionado	13

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	14
Balanço Patrimonial Passivo	16
Demonstração do Resultado	18
Demonstração do Resultado Abrangente	19
Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	20

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2014 à 31/12/2014	22
DMPL - 01/01/2013 à 31/12/2013	23
DMPL - 01/01/2012 à 31/12/2012	24
Demonstração de Valor Adicionado	25

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho	26
---	----

Notas Explicativas	35
--------------------	----

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais	79
---	----

Pareceres e Declarações

Relatório do Auditor Independente - Sem Ressalva	80
Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente	82
Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	83

Índice

Declaração dos Diretores sobre o Relatório do Auditor Independente
--

84

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Mil)	Último Exercício Social 31/12/2014
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	633.037
Preferenciais	0
Total	633.037
Em Tesouraria	
Ordinárias	0
Preferenciais	0
Total	0

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2014	Penúltimo Exercício 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 31/12/2012
1	Ativo Total	4.023.709	3.807.248	3.897.260
1.01	Ativo Circulante	999.955	1.198.235	1.853.569
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	47.278	134.132	305.662
1.01.02	Aplicações Financeiras	305.664	365.354	340.073
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	305.664	365.354	340.073
1.01.03	Contas a Receber	152.659	207.754	149.722
1.01.03.01	Clientes	152.659	207.754	149.722
1.01.04	Estoques	207.191	235.171	573.934
1.01.04.01	Imóveis a Comercializar	207.191	235.171	573.934
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	287.163	255.824	484.178
1.01.08.03	Outros	287.163	255.824	484.178
1.01.08.03.01	Terrenos destinados à venda	72.581	78.669	92.911
1.01.08.03.02	Partes relacionadas	172.790	142.099	362.827
1.01.08.03.03	Demais contas a receber e outros	41.792	35.056	28.440
1.02	Ativo Não Circulante	3.023.754	2.609.013	2.043.691
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	143.847	190.875	155.169
1.02.01.03	Contas a Receber	19.452	16.674	78.398
1.02.01.03.01	Clientes	19.452	16.674	78.398
1.02.01.04	Estoques	48.362	97.337	4.305
1.02.01.04.01	Imóveis a Comercializar	48.362	97.337	4.305
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	38.198	37.483	34.010
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	38.198	37.483	34.010
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	37.835	39.381	38.456
1.02.01.09.03	Demais contas a receber e outros	37.835	39.381	38.456
1.02.02	Investimentos	2.842.633	2.383.234	1.856.617
1.02.02.01	Participações Societárias	2.842.633	2.383.234	1.856.617
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	2.842.633	2.383.234	1.856.617
1.02.03	Imobilizado	24.651	17.827	15.442

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2014	Penúltimo Exercício 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 31/12/2012
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	24.651	17.827	15.442
1.02.04	Intangível	12.623	17.077	16.463
1.02.04.01	Intangíveis	12.623	17.077	16.463

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2014	Penúltimo Exercício 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 31/12/2012
2	Passivo Total	4.023.709	3.807.248	3.897.260
2.01	Passivo Circulante	2.652.559	2.347.548	1.502.970
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	51.476	68.647	74.835
2.01.02	Fornecedores	14.490	12.160	19.851
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	14.490	12.160	19.851
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	198.074	244.602	198.001
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	8.457	35.041	35.920
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	8.457	35.041	35.920
2.01.04.02	Debêntures	189.617	209.561	162.081
2.01.05	Outras Obrigações	2.384.451	2.006.012	1.185.335
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	2.312.735	1.917.457	1.030.778
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	2.312.735	1.917.457	1.030.778
2.01.05.02	Outros	71.716	88.555	154.557
2.01.05.02.04	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	41.984	36.991	75.595
2.01.05.02.05	Demais contas a pagar e outros	29.732	51.564	78.962
2.01.06	Provisões	4.068	16.127	24.948
2.01.06.02	Outras Provisões	4.068	16.127	24.948
2.01.06.02.04	Provisões e distratos a pagar	3.835	15.904	24.750
2.01.06.02.05	Provisão para perda de investimento	233	223	198
2.02	Passivo Não Circulante	312.673	331.731	552.461
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	223.245	242.688	466.006
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	23.245	42.688	66.083
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	23.245	42.688	66.083
2.02.01.02	Debêntures	200.000	200.000	399.923
2.02.02	Outras Obrigações	19.694	30.715	22.082
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	14.965	14.939	14.784
2.02.02.01.02	Débitos com Controladas	14.965	14.939	14.784
2.02.02.02	Outros	4.729	15.776	7.298

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2014	Penúltimo Exercício 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 31/12/2012
2.02.02.02.03	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	959	8.576	0
2.02.02.02.04	Demais contas a pagar e outros	3.770	7.200	7.298
2.02.04	Provisões	69.734	58.328	64.373
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	69.734	58.328	64.373
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	196	10	135
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	35.872	31.708	36.380
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	33.023	26.610	27.858
2.02.04.01.05	Provisões Administrativas	448	0	0
2.02.04.01.06	Provisões Ambientais	195	0	0
2.03	Patrimônio Líquido	1.058.477	1.127.969	1.841.829
2.03.01	Capital Social Realizado	1.194.000	1.194.000	1.194.000
2.03.02	Reservas de Capital	64.840	24.895	647.829
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	0	-71.339	0
2.03.02.07	Reserva de Capital	64.840	96.234	647.829
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-200.363	-90.926	0

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	313.987	508.510	591.090
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-217.303	-455.457	-535.596
3.03	Resultado Bruto	96.684	53.053	55.494
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-210.182	-170.981	-175.376
3.04.01	Despesas com Vendas	-43.478	-59.522	-73.586
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-64.955	-85.177	-113.328
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-69.502	-36.895	-56.960
3.04.05.01	Depreciação e amortização	-9.412	-12.122	-11.178
3.04.05.02	Demais despesas operacionais	-60.090	-24.773	-45.782
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	-32.247	10.613	68.498
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-113.498	-117.928	-119.882
3.06	Resultado Financeiro	4.061	-15.546	-3.720
3.06.01	Receitas Financeiras	49.772	31.239	29.316
3.06.02	Despesas Financeiras	-45.711	-46.785	-33.036
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-109.437	-133.474	-123.602
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-109.437	-133.474	-123.602
3.10	Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	0	42.548	0
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	-109.437	-90.926	-123.602
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	ON	-0,17288	-0,14361	-0,1952

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
4.01	Lucro Líquido do Período	-109.437	-90.926	-123.602
4.03	Resultado Abrangente do Período	-109.437	-90.926	-123.602

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	390.169	538.838	610.399
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	34.043	-38.165	-363.815
6.01.01.01	Resultado antes do imposto de renda e contribuição social	-109.437	-133.474	-123.602
6.01.01.02	Despesas com plano de opções e ações	838	156	580
6.01.01.03	Juros e encargos financeiros não realizados	9.685	9.954	12.709
6.01.01.04	Depreciação e amortização	9.412	12.122	11.178
6.01.01.05	Baixas do permanente	-4.232	10.550	19.410
6.01.01.06	Provisão para demandas judiciais	51.179	17.410	39.063
6.01.01.07	Provisão para garantia	6.586	19.575	33.334
6.01.01.08	Provisão para participação nos lucros	15.701	23.765	18.250
6.01.01.09	Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos	-1.456	-1.941	-265.604
6.01.01.10	Provisão para realização de ativos não financeiros - imóveis destinados a venda	28.438	-8.799	-9.409
6.01.01.11	Provisão multa sobre atraso de obras	6.872	9.627	-10.153
6.01.01.12	Resultado de equivalência patrimonial	32.247	-10.613	-68.498
6.01.01.13	Provisão para distrato a pagar	-12.069	-8.846	-30.377
6.01.01.14	Baixa de investimentos	279	22.349	9.304
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	356.126	577.003	974.214
6.01.02.01	Clientes	53.774	5.633	615.660
6.01.02.02	Imóveis a Comercializar	54.604	268.773	169.031
6.01.02.03	Demais contas a receber	-5.905	-7.581	1.846
6.01.02.04	Operações com partes relacionadas	364.588	525.528	898.646
6.01.02.05	Fornecedores	2.330	-7.690	1.935
6.01.02.06	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	-2.624	-30.028	-97.063
6.01.02.07	Obrigações trabalhistas e tributárias	-32.871	-30.109	-32.266
6.01.02.08	Demais contas a pagar	-77.770	-147.523	-583.575
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-439.785	-448.884	-359.716
6.02.01	Aquisição de imobilizado e intangível	-7.550	-25.672	-30.756
6.02.02	Resgate aplicação financeira	1.204.848	1.476.647	1.428.223

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
6.02.03	Captação aplicação financeira	-1.145.158	-1.501.928	-1.257.013
6.02.04	Acrescimo de investimentos	-491.542	-464.694	-549.979
6.02.05	Dividendos recebidos	-383	24.318	49.809
6.02.06	Aquisição de participação de 20% de Alphaville	0	-366.662	0
6.02.07	Recebimento da alienação de 20% de Alphaville	0	409.107	0
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-37.238	-261.484	28.473
6.03.01	Acréscimo de empréstimos e financiamentos	88.956	420.953	208.471
6.03.02	Amortização de empréstimos e financiamentos	-164.611	-607.624	-177.013
6.03.03	Operações com mútuos de partes relacionadas	-715	-3.474	-2.985
6.03.04	Recompra de ações em tesouraria	-22.728	-71.339	0
6.03.05	Alienação ações em tesouraria	61.860	0	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-86.854	-171.530	279.156
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	134.132	305.662	26.506
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	47.278	134.132	305.662

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 31/12/2014**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	1.194.000	24.895	0	-90.926	0	1.127.969
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.194.000	24.895	0	-90.926	0	1.127.969
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	39.945	0	0	0	39.945
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	813	0	0	0	813
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-22.728	0	0	0	-22.728
5.04.05	Ações em Tesouraria Vendidas	0	61.860	0	0	0	61.860
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-109.437	0	-109.437
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-109.437	0	-109.437
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	1.194.000	64.840	0	-200.363	0	1.058.477

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2013 à 31/12/2013**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	1.194.000	647.829	0	0	0	1.841.829
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.194.000	647.829	0	0	0	1.841.829
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-71.339	0	0	0	-71.339
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-71.339	0	0	0	-71.339
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-90.926	0	-90.926
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-90.926	0	-90.926
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	-551.595	0	0	0	-551.595
5.06.01	Constituição de Reservas	0	-551.595	0	0	0	-551.595
5.07	Saldos Finais	1.194.000	24.895	0	-90.926	0	1.127.969

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 31/12/2012**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	1.193.531	886.540	0	0	0	2.080.071
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.193.531	886.540	0	0	0	2.080.071
5.04	Transações de Capital com os Sócios	469	-469	0	0	0	0
5.04.01	Aumentos de Capital	469	-469	0	0	0	0
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-123.602	0	-123.602
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-123.602	0	-123.602
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	-238.242	0	123.602	0	-114.640
5.06.01	Constituição de Reservas	0	1.385.046	0	0	0	1.385.046
5.06.04	Absorção do prejuízo do exercício com reservas de lucros e de capital	0	-123.602	0	123.602	0	0
5.06.05	Redução de Reservas	0	-1.499.686	0	0	0	-1.499.686
5.07	Saldos Finais	1.194.000	647.829	0	0	0	1.841.829

DFs Individuais / Demonstração de Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
7.01	Receitas	345.238	560.942	661.123
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	316.844	559.001	254.061
7.01.04	Provisão/Reversão de Crédts. Liquidação Duvidosa	28.394	1.941	407.062
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-315.715	-472.135	-599.515
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-205.321	-430.844	-509.630
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-110.394	-41.291	-89.885
7.03	Valor Adicionado Bruto	29.523	88.807	61.608
7.04	Retenções	-9.412	-12.122	-11.178
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-9.412	-12.122	-11.178
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	20.111	76.685	50.430
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	17.525	69.287	97.812
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	-32.247	38.048	68.498
7.06.02	Receitas Financeiras	49.772	31.239	29.314
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	37.636	145.972	148.242
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	37.636	145.972	148.242
7.08.01	Pessoal	48.612	95.491	118.545
7.08.01.01	Remuneração Direta	48.612	95.491	118.545
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	40.769	70.009	94.295
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	57.692	71.398	59.004
7.08.03.01	Juros	57.692	71.398	59.004
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-109.437	-90.926	-123.602
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-109.437	-90.926	-123.602

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2014	Penúltimo Exercício 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 31/12/2012
1	Ativo Total	2.125.189	2.441.836	3.301.071
1.01	Ativo Circulante	1.579.102	1.881.163	2.884.009
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	61.615	157.532	321.950
1.01.02	Aplicações Financeiras	432.957	485.122	452.740
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	432.957	485.122	452.740
1.01.03	Contas a Receber	314.453	534.789	916.262
1.01.03.01	Clientes	314.453	534.789	916.262
1.01.04	Estoques	551.213	482.820	810.512
1.01.04.01	Imóveis a comercializar	551.213	482.820	810.512
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	218.864	220.900	382.545
1.01.08.03	Outros	218.864	220.900	382.545
1.01.08.03.01	Terrenos destinados à venda	104.489	107.782	125.360
1.01.08.03.02	Partes relacionadas	60.570	69.218	215.760
1.01.08.03.03	Demais contas a receber e outros	53.805	43.900	41.425
1.02	Ativo Não Circulante	546.087	560.673	417.062
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	329.224	297.293	190.888
1.02.01.03	Contas a Receber	26.100	26.307	88.999
1.02.01.03.01	Clientes	26.100	26.307	88.999
1.02.01.04	Estoques	226.495	191.235	26.593
1.02.01.04.01	Imóveis a comercializar	226.495	191.235	26.593
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	38.669	37.955	34.481
1.02.01.08.03	Créditos com Controladores	38.669	37.955	34.481
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	37.960	41.796	40.815
1.02.01.09.03	Demais contas a receber e outros	37.960	41.796	40.815
1.02.02	Investimentos	179.432	225.702	192.488
1.02.02.01	Participações Societárias	179.432	225.702	192.488
1.02.03	Imobilizado	24.808	20.601	17.223
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	24.808	20.601	17.223

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2014	Penúltimo Exercício 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 31/12/2012
1.02.04	Intangível	12.623	17.077	16.463
1.02.04.01	Intangíveis	12.623	17.077	16.463

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2014	Penúltimo Exercício 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 31/12/2012
2	Passivo Total	2.125.189	2.441.836	3.301.071
2.01	Passivo Circulante	671.736	836.993	712.287
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	71.251	106.362	131.092
2.01.02	Fornecedores	23.461	16.370	29.646
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	23.461	16.370	29.646
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	208.824	329.495	317.826
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	19.207	119.934	155.745
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	19.207	119.934	155.745
2.01.04.02	Debêntures	189.617	209.561	162.081
2.01.05	Outras Obrigações	355.406	357.781	202.175
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	105.678	225.094	806
2.01.05.02	Outros	249.728	132.687	201.369
2.01.05.02.04	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	210.618	70.330	135.238
2.01.05.02.05	Demais contas a pagar e outros	39.110	62.357	66.131
2.01.06	Provisões	12.794	26.985	31.548
2.01.06.02	Outras Provisões	12.794	26.985	31.548
2.01.06.02.04	Provisões e distratos a pagar	12.794	26.985	31.548
2.02	Passivo Não Circulante	371.107	452.263	712.075
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	229.726	309.227	597.290
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	29.726	109.227	197.367
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	29.726	109.227	197.367
2.02.01.02	Debêntures	200.000	200.000	399.923
2.02.02	Outras Obrigações	63.716	75.077	41.915
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	14.965	14.939	14.784
2.02.02.01.03	Débitos com Controladores	14.965	14.939	14.784
2.02.02.02	Outros	48.751	60.138	27.131
2.02.02.02.03	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	21.068	8.391	0
2.02.02.02.04	Demais contas a pagar e outros	27.683	51.747	27.131

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2014	Penúltimo Exercício 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 31/12/2012
2.02.03	Tributos Diferidos	7.931	9.631	8.497
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	7.931	9.631	8.497
2.02.04	Provisões	69.734	58.328	64.373
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	69.734	58.328	64.373
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	196	10	135
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	35.872	31.708	36.380
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	33.023	26.610	27.858
2.02.04.01.05	Provisões Administrativas	448	0	0
2.02.04.01.06	Provisões Ambientais	195	0	0
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	1.082.346	1.152.580	1.876.709
2.03.01	Capital Social Realizado	1.194.000	1.194.000	1.194.000
2.03.02	Reservas de Capital	64.840	24.895	647.829
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	0	-71.339	0
2.03.02.07	Reserva de Capital	64.840	96.234	647.829
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-200.363	-90.926	0
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	23.869	24.611	34.880

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	570.138	817.461	1.069.110
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-444.248	-752.216	-938.666
3.03	Resultado Bruto	125.890	65.245	130.444
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-237.073	-179.951	-233.011
3.04.01	Despesas com Vendas	-52.978	-77.556	-91.424
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-87.073	-97.303	-113.336
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-77.880	-36.346	-63.366
3.04.05.01	Depreciação e amortização	-15.644	-11.526	-15.568
3.04.05.02	Demais despesas operacionais	-62.236	-24.820	-47.798
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	-19.142	31.254	35.115
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-111.183	-114.706	-102.567
3.06	Resultado Financeiro	7.332	-3.812	729
3.06.01	Receitas Financeiras	58.673	37.535	32.638
3.06.02	Despesas Financeiras	-51.341	-41.347	-31.909
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-103.851	-118.518	-101.838
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-6.328	-8.651	-4.133
3.08.01	Corrente	-8.027	-7.517	-3.752
3.08.02	Diferido	1.699	-1.134	-381
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-110.179	-127.169	-105.971
3.10	Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	0	42.548	0
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-110.179	-84.621	-105.971
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-109.437	-90.926	-123.602
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	-742	6.305	17.631
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	ON	-0,17288	-0,14361	-0,1952

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	-110.179	-84.621	-105.971
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	-110.179	-84.621	-105.971
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-109.437	-90.926	-123.602
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	-742	6.305	17.631

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	19.334	221.365	-10.629
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	30.864	-35.653	-94.964
6.01.01.01	Resultado antes do imposto de renda e contribuição social	-103.851	-118.518	-101.838
6.01.01.02	Despesas com plano de opções e ações	838	156	580
6.01.01.03	Juros e encargos financeiros não realizados	9.853	10.444	13.742
6.01.01.04	Depreciação e amortização	15.644	11.526	15.568
6.01.01.05	Baixas do permanente	-5.019	10.509	19.458
6.01.01.06	Provisão para demandas judiciais	51.179	17.410	39.063
6.01.01.07	Provisão para garantia	6.586	19.575	33.311
6.01.01.08	Provisão para participação nos lucros	16.000	23.765	18.250
6.01.01.09	Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos	-13.192	2.120	-51.173
6.01.01.10	Provisão para realização de ativos não financeiros - imóveis destinados a venda	28.438	-8.799	-9.409
6.01.01.11	Provisão multa sobre atraso de obras	6.872	9.627	-10.153
6.01.01.12	Resultado de equivalência patrimonial	19.142	-31.254	-35.115
6.01.01.13	Provisão para distrato a pagar	-14.191	-4.563	-27.248
6.01.01.14	Baixa de investimentos	12.565	22.349	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-11.530	257.018	84.335
6.01.02.01	Clientes	233.735	442.045	389.581
6.01.02.02	Imóveis a Comercializar	-128.798	189.427	202.213
6.01.02.03	Demais contas a receber	-6.781	-7.117	33.974
6.01.02.04	Operações com partes relacionadas	-127.178	-231.098	233.017
6.01.02.05	Fornecedores	7.091	-13.276	-921
6.01.02.06	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	152.965	-56.313	-97.817
6.01.02.07	Obrigações trabalhistas e tributárias	-51.111	-49.088	-28.321
6.01.02.08	Demais contas a pagar	-83.426	-10.483	-643.639
6.01.02.09	Imposto de renda e contribuição social pagos	-8.027	-7.079	-3.752
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	56.352	-24.132	51.323
6.02.01	Aquisição de imobilizado e intangível	-10.376	-26.029	-29.695

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
6.02.02	Resgate aplicação financeira	1.313.831	1.551.124	1.958.780
6.02.03	Captação aplicação financeira	-1.261.666	-1.583.506	-1.880.904
6.02.04	Acrescimo de investimentos	2.277	-40.751	-9.231
6.02.05	Dividendos recebidos	12.286	32.585	12.373
6.02.06	Aquisição de participação de 20% de Alphaville	0	-366.662	0
6.02.07	Recebimento da alienação de 20% de Alphaville	0	409.107	0
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-171.603	-361.651	232.418
6.03.01	Acréscimo de empréstimos e financiamentos	77.546	527.002	468.310
6.03.02	Amortização de empréstimos e financiamentos	-287.571	-813.840	-241.697
6.03.03	Operações com mútuos de partes relacionadas	-710	-3.474	5.805
6.03.04	Recompra de ações em tesouraria	-22.728	-71.339	0
6.03.05	Alienação ações em tesouraria	61.860	0	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-95.917	-164.418	273.112
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	157.532	321.950	48.838
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	61.615	157.532	321.950

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 31/12/2014**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1.194.000	24.895	0	-90.926	0	1.127.969	24.611	1.152.580
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.194.000	24.895	0	-90.926	0	1.127.969	24.611	1.152.580
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	39.945	0	0	0	39.945	0	39.945
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	813	0	0	0	813	0	813
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-22.728	0	0	0	-22.728	0	-22.728
5.04.05	Ações em Tesouraria Vendidas	0	61.860	0	0	0	61.860	0	61.860
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-109.437	0	-109.437	-742	-110.179
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-109.437	0	-109.437	-742	-110.179
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	1.194.000	64.840	0	-200.363	0	1.058.477	23.869	1.082.346

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2013 à 31/12/2013**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1.194.000	647.829	0	0	0	1.841.829	34.880	1.876.709
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.194.000	647.829	0	0	0	1.841.829	34.880	1.876.709
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-71.339	0	0	0	-71.339	-16.574	-87.913
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-71.339	0	0	0	-71.339	0	-71.339
5.04.06	Dividendos	0	0	0	0	0	0	-16.574	-16.574
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-90.926	0	-90.926	6.305	-84.621
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-90.926	0	-90.926	6.305	-84.621
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	-551.595	0	0	0	-551.595	0	-551.595
5.06.01	Constituição de Reservas	0	-551.595	0	0	0	-551.595	0	-551.595
5.07	Saldos Finais	1.194.000	24.895	0	-90.926	0	1.127.969	24.611	1.152.580

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 31/12/2012**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1.193.531	886.540	0	0	0	2.080.071	17.899	2.097.970
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.193.531	886.540	0	0	0	2.080.071	17.899	2.097.970
5.04	Transações de Capital com os Sócios	469	-469	0	0	0	0	-650	-650
5.04.01	Aumentos de Capital	469	-469	0	0	0	0	11.723	11.723
5.04.06	Dividendos	0	0	0	0	0	0	-12.373	-12.373
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-123.602	0	-123.602	17.631	-105.971
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-123.602	0	-123.602	17.631	-105.971
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	-238.242	0	123.602	0	-114.640	0	-114.640
5.06.01	Constituição de Reservas	0	1.385.046	0	0	0	1.385.046	0	1.385.046
5.06.04	Absorção do prejuízo do exercício com reservas de lucros e de capital	0	-123.602	0	123.602	0	0	0	0
5.06.05	Redução de Reservas	0	-1.499.686	0	0	0	-1.499.686	0	-1.499.686
5.07	Saldos Finais	1.194.000	647.829	0	0	0	1.841.829	34.880	1.876.709

DFs Consolidadas / Demonstração de Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
7.01	Receitas	619.845	894.573	1.158.271
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	551.790	823.440	892.667
7.01.04	Provisão/Reversão de Crédts. Liquidação Duvidosa	68.055	71.133	265.604
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-548.721	-758.213	-995.974
7.02.01	Custos Prods., Merchs. e Servs. Vendidos	-417.050	-694.777	-883.513
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-131.671	-63.436	-112.461
7.03	Valor Adicionado Bruto	71.124	136.360	162.297
7.04	Retenções	-15.644	-11.526	-15.568
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-15.644	-11.526	-15.568
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	55.480	124.834	146.729
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	39.531	96.224	67.753
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	-19.142	58.689	35.115
7.06.02	Receitas Financeiras	58.673	37.535	32.638
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	95.011	221.058	214.482
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	95.011	221.058	214.482
7.08.01	Pessoal	58.572	107.303	130.856
7.08.01.01	Remuneração Direta	58.572	107.303	130.856
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	67.337	105.894	120.165
7.08.02.01	Federais	67.337	105.894	120.165
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	78.539	98.787	87.063
7.08.03.01	Juros	78.539	98.787	87.063
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-109.437	-90.926	-123.602
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-110.179	-84.621	-105.971
7.08.04.04	Part. Não Controladores nos Lucros Retidos	742	-6.305	-17.631

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Senhores Acionistas,

A Administração da Construtora Tenda S.A. ("Tenda" ou a "Companhia") tem a satisfação de submeter à sua apreciação o Relatório da Administração e as correspondentes Demonstrações Financeiras, acompanhadas dos relatórios dos Auditores Independentes e do Conselho Fiscal, referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014. As informações estão apresentadas em milhões de reais e em base consolidada, exceto quando especificado em contrário, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Mesmo diante de um cenário mais desafiador, a Companhia atravessou o ano de 2014 com concentração e dedicação na contínua evolução operacional, no aumento de seu nível de rentabilidade e na consequente geração de valor ao acionista.

Em 2014, com a consolidação das diversas correções e melhorias implementadas nos últimos anos, a Companhia alcançou maior eficiência no seu ciclo operacional, com a redução no período de construção e melhor gestão financeira nas obras. Além disso, a maior qualidade e velocidade no processo de repasse e a conclusão da quase totalidade dos projetos antigos de Tenda, contribuíram para melhor gestão e adequação de nosso capital empregado, permitindo assim que a Companhia inicie 2015 em uma situação confortável e equilibrada para dar continuidade a seu ciclo de negócios, mesmo dentro do atual cenário de incerteza na economia.

Nesse contexto, devemos salientar a boa performance que os projetos de Tenda apresentaram ao longo do ano, contribuindo para o resultado consolidado da Companhia, com a margem bruta ajustada alcançando 26,9% em 2014, cerca de 11,9 pontos percentuais superior ao ano anterior.

Vale ressaltar a singularidade do ano que passou, com a realização da Copa do Mundo ao final do 1S14, toda a incerteza e turbulência derivadas das eleições presidenciais ao final do ano, aliadas ao atual cenário de estagnação econômica. Esses fatores contribuíram de forma substancial para um ano difícil nos diversos segmentos econômicos, afetando também o mercado imobiliário.

O ano de 2014 foi bastante marcante no processo de reestruturação de Tenda, primeiro com a expressiva entrega das unidades remanescentes dos projetos antigos, encerrando o ano com apenas 3 canteiros de obras do legado, equivalente a 2.633 mil unidades em construção e que devem ser concluídas até o final do 1S15, na comparação com as quase 31 mil unidades pendentes no início de 2012. Outro ponto fundamental para o segmento Tenda em 2014 foi a performance e o maior volume de entrega dos projetos do Novo Modelo. No ano que passou 9 projetos/fases perfazendo 1.700 unidades e R\$213,8 milhões em VGV foram entregues, todos eles lançados em 2013 e dentro do novo modelo operacional da Tenda. Vale ressaltar que nesses primeiros projetos entregues e nos demais empreendimentos ainda em construção, a Tenda vem



Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

conseguindo, com grande efetividade, alcançar os drivers de rentabilidade estabelecidos para a operação dos projetos do Novo Modelo: margem bruta ajustada consistente e superior ao piso de 28%; VSO média mensal na ordem de 5-7%, e recentemente em outubro último com a alteração no processo de vendas, a expectativa de um nível de cancelamentos da ordem de 15% do total de vendas brutas.

Em 2014, a Tenda lançou 14 projetos, totalizando um VGV de R\$613,3 milhões, em linha com a perspectiva de evolução na escala de lançamentos. A Tenda continua a acreditar na resiliência de seu mercado de atuação mesmo diante de um cenário de maior incerteza econômica. A demanda no segmento de baixa renda ainda continua bastante forte, ancorada no baixo nível de desemprego e na disponibilidade de crédito para o segmento.

Para o ano 2015 que se inicia, a Tenda continua a buscar ganho de escala com a intensificação dos lançamentos e a aplicação de estratégias para garantir a entrega de uma sólida velocidade de vendas. Tenda também se manterá bastante ativa na busca por novos negócios, aproveitando as oportunidades geradas em decorrência do desaquecimento do mercado em geral. A consistência dos recentes resultados obtidos de empreendimentos do Novo Modelo consolida a confiança em nosso plano de negócios para 2015.

A Tenda lançou R\$ 613,3 milhões no ano, com os lançamentos de R\$241,5 milhões no 4T14. As vendas líquidas contratadas totalizaram R\$126,6 milhões no trimestre, e R\$396,0 milhões em 2014. O lucro bruto ajustado foi de R\$45,3 milhões, com margem de 28,6% no trimestre. No ano, o resultado bruto ajustado alcançou R\$153,1 milhões e margem de 26,9%, 11,9 pontos percentuais superior a 2013, demonstrando a melhor performance operacional de Tenda.

Vale destacar a constante busca por maior eficiência e produtividade no ciclo de negócios, resultando na queda de 19,9% no nível de despesas com vendas, gerais e administrativas na comparação anual, efeito das melhorias implementadas ao longo dos últimos dois anos.

O resultado líquido negativo consolidado do trimestre foi de R\$28,8 milhões. No ano, o resultado líquido negativo foi de R\$109,4 milhões.

O processo de separação das unidades de negócio continua em andamento. Atualmente, as marcas Tenda e Gafisa já operam de forma independente, com estruturas próprias e adequadas às especificidades de seus modelos de negócio. Continuamos a trabalhar com parceiros e agentes financeiros com o intuito de avançar na separação de produtos financeiros já estruturados, bem como na abertura de linhas de crédito individualizadas.

Ao longo do último ano, Tenda conseguiu fortalecer e aperfeiçoar os ciclos operacional e financeiro, de modo a permitir uma maior solidez e conforto ante os desafios de 2015. A Tenda está pronta para aumentar seu nível de operação, ancorado nos excelentes resultados aferidos dos primeiros projetos do Novo Modelo. A Companhia segue trabalhando tendo como diretrizes as



Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

metas de rentabilidade e geração de valor ao acionista, buscando um continuo aperfeiçoamento de nossos resultados ao longo dos trimestres do ano que se inicia.



Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

DESEMPENHO OPERACIONAL E FINANCEIRO CONSOLIDADO

Para o ano de 2014, o total lançado pela Companhia foi de 14 projetos, perfazendo um VGV de R\$613,3 milhões, representando um aumento de 81,0% ante 2013. O volume lançado segue o intervalo de guidance de lançamentos, de R\$600 a R\$800 milhões, divulgado no início do ano.

As vendas contratadas totalizaram R\$396,0 milhões em 2014, uma redução de 19% em relação ao R\$490,4 milhões verificado em 2013, as vendas de lançamentos representaram 45% deste total, enquanto vendas de estoque foram responsáveis pelos 55% restantes. No final do período, o estoque a valor de mercado aumento 16,3%, atingindo R\$ 828,7 milhões, comparado aos R\$ 712,4 milhões registrados ao final do 3T14.

O indicador de vendas sobre oferta (VSO) aumentou ao longo do ano, alcançando 13,3% no 4T14, ante 4,6% no trimestre anterior. Para o ano de 2014, a velocidade de vendas consolidadas alcançou 32,3%.

Ao longo do ano de 2014, a Companhia entregou 6.264 unidades.

Falando um pouco dos indicadores financeiros, em 2014 nossa receita líquida foi reduzida em 30,2% na comparação anual, somando R\$817,5 milhões. Por sua vez, o lucro bruto reportado no período atingiu R\$125,9, milhões, em comparação com os R\$65,2 milhões registrados em 2013, um aumento de 92,9%. A margem bruta ajustada subiu para 26,9%, contra os 15,0% reportados no ano anterior.

O EBITDA ajustado foi de R\$30,9 milhões negativos no 4T14 e R\$67,5 milhões no ano de 2014.

O prejuízo líquido para o 4T14 foi de R\$28,8 milhões, e o ano de 2014 alcançou um resultado líquido negativo de R\$109,4 milhões.

Nossos indicadores-chave de balanço mantiveram-se em níveis bastante seguros e confortáveis ao longo do ano todo. A Tenda encerrou 2014 com R\$494,6 milhões em caixa, ligeiramente inferior aos R\$559,5 milhões do final do 3T14.

O endividamento total da Companhia foi reduzido para R\$438,5 milhões, comparados aos R\$638,7 milhões ao final do trimestre anterior.

O ano de 2013 foi marcado pela evolução dos lançamentos do segmento Tenda dentro do Novo Modelo de negócios, e mais um forte movimento de entrega de projetos antigos, se aproximando da conclusão das últimas unidades do legado.

Diante desse novo cenário, as vendas contratadas líquidas da Tenda no ano totalizaram R\$396,0 milhões, comparadas ao resultado de R\$490,4 milhões verificado em 2013, refletindo o bom desempenho em vendas dos empreendimentos do Novo Modelo lançados em 2013 e 2014. A velocidade de vendas alcançadas pelo segmento foi de 32,3% em 2014.



Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Vale destacar que dos R\$613,3 milhões lançados no ano de 2014, registramos vendas de R\$176,8 milhões. Ao longo do ano, R\$715,7 milhões já foram repassados, ou seja, 5.522 unidades já efetivamente transferidas para instituições financeiras.

Em 2014, a Tenda entregou 30 projetos/fases e 6.264 unidades.

O valor de mercado para o estoque de Tenda totalizou R\$828,7 milhões ao final de 2014, representando 26,5% do estoque total para o período.

No ano de 2014, a Tenda alcançou R\$570,1 milhões de receita líquida.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho**GOVERNANÇA CORPORATIVA****Conselho de Administração**

O Conselho de Administração da Tenda é o órgão responsável pela tomada de decisões e formulação de diretrizes e políticas gerais referentes aos negócios da Companhia, incluindo suas estratégias de longo prazo. Além disso, o Conselho também nomeia os diretores executivos e supervisiona suas atividades.

As decisões do Conselho de Administração ocorrem por meio do voto majoritário de seus membros. No caso de empate, cabe ao Presidente do Conselho de Administração, além de seu voto pessoal, dar o voto decisivo.

O Conselho de Administração é composto por no mínimo três e no máximo dez membros, todos eleitos e destituíveis pela Assembleia Geral, com mandato de até três anos, sendo permitida a reeleição. Os membros do Conselho de Administração indicarão, dentre aqueles eleitos pela Assembleia Geral, o que exercerá a função de Presidente do Conselho de Administração.

A tabela abaixo apresenta os membros do Conselho de Administração.

Nome	Posição	Data da Eleição	Prazo de Mandato
Odair Garcia Senra	Conselheiro Efetivo e Presidente do Conselho de Administração	19/12/2014	AGO 2016
Claúdio José Carvalho de	Conselheiro Efetivo	19/12/2014	AGO 2016
Francisco Vidal Luna	Conselheiro Efetivo	19/12/2014	AGO 2016
Guilherme Affonso Ferreira	Conselheiro Efetivo	19/12/2014	AGO 2016
José Écio Pereira da Costa Junior	Conselheiro Efetivo	19/12/2014	AGO 2016
Maurício Marcellini Pereira	Conselheiro Efetivo	19/12/2014	AGO 2016
Rodolpho Amboss	Conselheiro Efetivo	19/12/2014	AGO 2016
Nelson Machado	Conselheiro Efetivo	19/12/2014	AGO 2016
Guilherme Pacheco	Conselheiro Efetivo	19/12/2014	AGO 2016
Pedro Henrique Oliveira	Conselheiro Efetivo	19/12/2014	AGO 2016

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Conselho Fiscal

O Estatuto Social da Tenda prevê um Conselho Fiscal de caráter não-permanente, podendo a Assembleia Geral de acionistas determinar sua instalação e membros, conforme previsto em lei. O Conselho Fiscal, quando instalado, será composto por 3 a 6 membros, com igual número de suplentes.

O funcionamento do Conselho Fiscal, quando instalado, termina na primeira assembléia geral ordinária ("AGO") realizada após a sua instalação, podendo seus membros serem reeleitos. A remuneração dos conselheiros fiscais é fixada pela assembléia geral de acionistas que os eleger.

Na AGO realizada em 19 de dezembro de 2014 foi instalado o Conselho Fiscal, que funcionará até a próxima Assembleia Geral Ordinária da Companhia a ser realizada até agosto de 2015.

A tabela abaixo apresenta os membros do Conselho Fiscal.

Nome	Cargo	Data da Última Posse	Prazo de Mandato
Olavo Fortes Rodrigues	Membro titular	15/04/2014	AGO 2015
Peter Edward Cortes Marsden Wilson	Membro titular	15/04/2014	AGO 2015
Dimitri Lopes Ojevan	Membro titular	15/04/2014	AGO 2015
Marcello Mascotto Iannalfo	Suplente	15/04/2014	AGO 2015
Marcelo Martins Louro	Suplente	15/04/2014	AGO 2015
Alexandre Pereira do Nascimento	Suplente	15/04/2014	AGO 2015



Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Diretoria Executiva

A Diretoria Executiva é o órgão da Companhia responsável, principalmente, pela administração e pelo monitoramento diário das políticas e diretrizes gerais estabelecidas pela Assembleia Geral dos acionistas e pelo Conselho de Administração.

A Diretoria Executiva da Tenda deve ser composta por no mínimo dois e no máximo dez membros, incluindo o Presidente, o Diretor Financeiro e o Diretor de Relações com Investidores, eleitos pelo Conselho de Administração para um mandato de três anos, passível de reeleição, conforme disposto no Estatuto Social. No atual mandato, cinco membros compõem a Diretoria:

Nome	Cargo	Data da Última Posse	Prazo de Mandato
Rodrigo Osmo	Diretor Presidente	27/04/2012	AGO 2016
Felipe David Cohen	Diretor Executivo Financeiro e de Relação com Investidores	02/06/2014	AGO 2016
Daniela Ferrari Toscano de Britto	Diretor Executivo Operacional	27/04/2012	AGO 2016
Fabrizio Quesiti Arrivabene	Diretor Executivo Operacional	27/04/2012	AGO 2016
Luiz Henrique Almeida Diniz	Diretor Executivo Operacional	27/04/2012	AGO 2016
Marcelo de Melo Buozi	Diretor Executivo Operacional	27/04/2012	AGO 2016
Sidney Ostrowski	Diretor Executivo Operacional	27/04/2012	AGO 2016
Alexandre Millen Grzegorzewski	Diretor Executivo Operacional	13/03/2014	AGO 2016
Alex Fernando Hamada	Diretor Executivo Operacional	13/03/2014	AGO 2016
Rodrigo Fernandes Hissa	Diretora Executiva Operacional	11/08/2014	AGO 2016

Auditores Independentes

A política de atuação da Companhia na contratação de serviços não relacionados à auditoria externa junto aos auditores independentes se fundamenta nos princípios que preservam a autonomia do auditor independente. Esses princípios, internacionalmente aceitos, consistem em: (a) o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho, (b) o auditor não deve exercer funções gerenciais no seu cliente, e (c) o auditor não deve promover os interesses de seu cliente.

De acordo com o Artigo 2º da Instrução CVM nº 381/03, a Tenda informa que a KPMG Auditores Independentes, auditoria independente da Companhia e de suas controladas, não prestou serviços não relacionados à auditoria independente em 2014.



Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Declaração da Diretoria

A Diretoria declara, em atendimento ao artigo 25, parágrafo 1º, incisos V e VI, da Instrução CVM 480/2009, que revisou, discutiu e concorda com as Demonstrações Contábeis contidas neste Relatório e opinião expressa no parecer dos Auditores Independentes referente às mesmas.

Agradecimento

A Tenda agradece a valiosa contribuição de seus funcionários, clientes, fornecedores, parceiros, acionistas, instituições financeiras, entidades governamentais, órgãos reguladores e demais públicos pelo apoio recebido ao longo de 2014.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas

31 de dezembro de 2014

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

1. Contexto operacional

A Construtora Tenda S.A. ("Companhia" ou "Tenda") é uma sociedade anônima, com sede na Avenida das Nações Unidas, 8.501 - 18º andar – na Cidade de São Paulo, estado de São Paulo.

As operações da Tenda e sociedades controladas compreendem a execução de obras de construção civil, a incorporação de imóveis, compra e venda de imóveis e a prestação de serviços de administração de construção civil, a intermediação da comercialização de quotas de consórcio e a participação em outras sociedades.

Os empreendimentos de incorporação imobiliária da Companhia com terceiros são estruturados por meio de participação em Sociedades de Propósito Específico ("SPEs"), ou formação de condomínios e consórcios. As sociedades controladas compartilham, de forma significativa, das estruturas gerenciais e operacionais e dos custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia. As SPEs, condomínios e consórcios têm atuação exclusiva no setor imobiliário e estão vinculadas a empreendimentos específicos.

A Companhia informa aos leitores de suas demonstrações financeiras que todo o ativo oriundo de seus empreendimentos e lotes estão inseridos em estruturas de segregação patrimonial da incorporação e aqueles ao qual a Companhia participa através de modelo de negócio configurado como consórcio é separado e segregado por centro de custo e código de empresa e divisão parametrizado dentro do sistema Enterprise Resource Planning – ERP.

Em 07 de fevereiro de 2014, a Companhia divulgou fato relevante informando aos seus acionistas e ao mercado em geral que seu Conselho de Administração autorizou a administração da Companhia a iniciar estudos para uma potencial separação das unidades de negócio Gafisa e Tenda em duas companhias abertas e independentes de modo a reforçar a geração de valor para a Companhia e seus acionistas. Caso aprovado o plano pelo Conselho de Administração e acionistas, a operação poderá ser concluída ao longo de 2015.

No dia 1º de julho de 2014, em virtude de dois empreendimentos localizados em Minas Gerais, a Construtora Tenda S/A e sua controlada Tenda Negócios Imobiliários S/A foram incluídas no Cadastro de Empregadores do Ministério do Trabalho e do Emprego. Em 18 de julho, as referidas empresas foram excluídas do Cadastro, conforme determinado em decisão liminar do Superior Tribunal de Justiça proferida em 14 de julho. Em 28 de julho de 2014, dando continuidade ao processo de separação das unidades de negócio, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) deferiu o pedido da Tenda de conversão de categoria de registro de emissor de valores mobiliários para Categoria "A".

Em 18 de novembro de 2014, a Companhia divulgou fato relevante informando o encerramento do programa de recompra de ações aprovado em 26 de fevereiro de 2014 e a aprovação da aquisição privada por parte da Gafisa, de 25.500.000 ações de emissão da Companhia atualmente de propriedade de sua subsidiária integral Tenda, observada a aprovação concedida pela CVM nos termos do Processo CVM nº RJ2014/7373, e obrigando-se ao cumprimento do disposto na Instrução CVM nº 10/80. A aquisição deu-se ao preço de R\$ 61.860, calculado com base na cotação média da semana anterior à data do pagamento.

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis

2.1 Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas

Em 27 de fevereiro de 2015, o Conselho de Administração da Companhia aprovou as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia e autorizou sua divulgação.

As demonstrações financeiras individuais, identificadas como "controladora", para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs), referendados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e conforme as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards (IFRS)) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

A apresentação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), individual e consolidada, é requerida pela legislação societária brasileira e pelas práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis a companhias abertas. As normas IFRS não requerem a apresentação dessa demonstração. Como consequência, pelas normas IFRS, essa demonstração está apresentada como informação suplementar, sem prejuízo do conjunto das demonstrações contábeis.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.1 Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas--Continuação

As demonstrações financeiras individuais da Controladora foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e são divulgadas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas. Pelo fato de que as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicadas nas demonstrações financeiras individuais, a partir de 2014, não diferem do IFRS aplicável às demonstrações financeiras separadas, uma vez que ele passou a permitir a aplicação do método de equivalência patrimonial em controladas nas demonstrações separadas, elas também estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB)). Essas demonstrações individuais são divulgadas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas.

Especificamente, as demonstrações financeiras consolidadas estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards - IFRS) aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, incluindo a Orientação OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às entidades de incorporação imobiliária brasileiras, no que diz respeito ao tratamento do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias.

Todos os valores apresentados nestas demonstrações financeiras estão expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma.

2.1.1. Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as demonstrações financeiras da Companhia e de entidades controladas diretamente pela Companhia ou indiretamente através de suas controladas. O controle sobre essas entidades é obtido quando a Companhia tem o poder de controlar suas políticas financeiras e operacionais e tem a capacidade para auferir benefícios e estar exposta aos riscos de suas atividades. As controladas são consolidadas integral, respectivamente, a partir da data que o controle integral se inicia, até a data em que deixa de existir. Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, as demonstrações financeiras consolidadas incluem a consolidação integral das empresas listadas na Nota 9, não incluindo os empreendimentos controlados em conjunto, os quais, são contabilizados com base no método de equivalência patrimonial, de acordo com os CPCs 18 (R2) e 19 (R2).

Todas as transações, saldos, receitas e despesas entre as empresas da Companhia são eliminados integralmente nas demonstrações financeiras consolidadas.

Nas demonstrações financeiras individuais da Companhia as informações financeiras das controladas e dos empreendimentos controlados em conjunto são reconhecidas através do método de equivalência patrimonial.

As práticas contábeis foram aplicadas de maneira uniforme em todas as controladas e controladas em conjunto incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas e o exercício social dessas empresas coincide com o da Companhia. Vide maiores detalhes sobre essas controladas e controladas em conjunto na Nota 9.

2.1.2. Moeda funcional e de apresentação

As demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas estão apresentadas em Reais (moeda de apresentação), que também é a moeda funcional da Companhia e de suas controladas.

2.2 Resumo das principais práticas contábeis

2.2.1. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis

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

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.1. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis--Continuação

(i) *Julgamentos*

A preparação das demonstrações financeiras 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 a divulgação de passivos contingentes, na data-base das demonstrações financeiras. Ativos e passivos sujeitos a estimativas e premissas incluem vida útil do ativo imobilizado, provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos, provisão para multa de atrasos de obras, provisão para redução ao valor recuperável de ativos, impostos diferidos ativos, provisão para garantia, provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis e mensuração do custo orçado de empreendimentos e de instrumentos financeiros.

(ii) *Estimativas e premissas*

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, que podem resultar em valores diferentes quando da liquidação, são discutidas a seguir:

a) Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

A Administração revisa anualmente e/ou quando ocorre algum evento específico o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas e o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, é constituída provisão, ajustando o valor contábil ao valor recuperável. Essas perdas são lançadas ao resultado do exercício quando identificadas. O teste de perda por redução ao valor recuperável de ativos intangíveis de vida útil indefinida e ágio por expectativa de rentabilidade futura é efetuado, pelo menos, anualmente ou quando as circunstâncias indicarem perda por desvalorização do valor contábil.

O valor contábil de um ativo ou de determinada unidade geradora de caixa é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda.

Na estimativa do valor em uso do ativo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao seu valor presente utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos que reflita o custo médio ponderado de capital para a indústria em que opera a unidade geradora de caixa.

Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuro esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação.

O valor líquido de venda é determinado, sempre que possível, com base em contrato de venda firme em uma transação em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, ajustado por despesas atribuíveis à venda do ativo, ou quando não há contrato de venda firme, com base no preço de mercado de um mercado ativo, ou no preço da transação mais recente com ativos semelhantes.

b) Estoques de imóveis a comercializar

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

O custo dos imóveis a comercializar inclui gastos incorridos na aquisição do terreno, na construção (incluindo fundação, estrutura, acabamento e respectivos custos de materiais de construção), custos de mão-de-obra própria e terceirizada e custos financeiros diretamente relacionados aos empreendimentos.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.1. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis--Continuação

(ii) Estimativas e premissas--Continuação

b) Estoques de imóveis a comercializar--Continuação

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 ou permutados por valores a receber provenientes das futuras vendas de empreendimentos.

O custo do terreno referente às unidades permutadas é formado pelo valor de venda estimado à vista, sendo este valor justo registrado em contrapartida de adiantamentos de clientes-permuta.

Os juros dos empréstimos e financiamentos diretamente ligados aos empreendimentos captados por meio do Sistema Financeiro da Habitação e de outras linhas de captações cujos recursos sejam utilizados para financiamento da construção e aquisição de terrenos são capitalizados durante a fase de desenvolvimento e construção, e são apropriados ao resultado na proporção das unidades vendidas.

A Companhia tem por política, realizar anualmente testes para as unidades em construção e as unidades concluídas, comparando o custo unitário de construção com o valor de venda das unidades em estoque. As premissas normalmente utilizadas para o cálculo do valor recuperável dos ativos são baseadas nos fluxos de caixa esperados, em estudos de viabilidade econômica dos empreendimentos imobiliários que demonstrem a recuperabilidade dos ativos ou o seu valor de mercado, todos descontados a valor presente.

A classificação de terrenos entre o ativo circulante e o ativo 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 empreendimentos imobiliários.

c) Transações com pagamentos baseados em ações

A Companhia mensura o custo de transações a serem liquidado com ações com funcionários, baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação também dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na Nota 19.4.

d) Provisões para demandas judiciais

A Companhia reconhece provisão para causas tributárias, trabalhistas e cíveis (Nota 18). A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados em razão de imprecisões inerentes ao processo da sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e as premissas pelo menos anualmente.

Existem incertezas em relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. A Companhia e suas controladas estão sujeitas no curso normal dos negócios a investigações, auditorias, processos judiciais e procedimentos administrativos em matérias tributárias, cíveis e trabalhistas. Dependendo do objeto das investigações, processos judiciais ou procedimentos administrativos que sejam movidos contra a Companhia e controladas, poderemos ser adversamente afetados, independentemente do respectivo resultado final.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.1. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis--Continuação

(ii) Estimativas e premissas--Continuação

e) Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido em mercado de ativos, o mesmo é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método do fluxo de caixa descontado.

Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, taxa de juros, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

f) Custos orçados dos empreendimentos

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

g) Realização do imposto de renda diferido

O reconhecimento inicial e as posteriores análises da realização do imposto de renda diferido ocorre quando seja provável que o lucro tributável dos próximos anos esteja disponível para ser usado na compensação do ativo fiscal diferido, com base em projeções de resultados elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que possibilitam a sua utilização total, ou parcial se for constituído o crédito integral.

2.2.2. Reconhecimento de receitas e despesas

(i) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis

As receitas, e os custos relativos às unidades vendidas e não concluídas de incorporação imobiliária, são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, e os seguintes procedimentos são adotados:

(a) Nas vendas a prazo de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada com a transferência significativa dos riscos e direitos, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual.

(b) Nas vendas de unidades não concluídas, foram observados os seguintes procedimentos:

- O custo incorrido (incluindo o custo do terreno e demais gastos relacionados diretamente com a formação do estoque) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado. Para as unidades ainda não comercializadas, o custo incorrido é apropriado ao estoque (Nota 2.2.6);
- É apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustado segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim, determinado o montante das receitas a serem reconhecidas de forma diretamente proporcional ao custo;

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.2. Reconhecimento de receitas e despesas--Continuação

(i) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis--Continuação

- Os montantes das receitas de vendas reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados em ativo circulante ou ativo não circulante, na rubrica "Contas a receber de incorporação e serviços prestados". Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas, são contabilizados na rubrica "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes";
- Os juros e a variação monetária, incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da entrega das chaves, assim como o ajuste a valor presente do saldo de contas a receber, são apropriados ao resultado de incorporação e venda de imóveis quando incorridos, obedecendo ao regime de competência dos exercícios "pro rata temporis";
- Os encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e os diretamente associados ao financiamento da construção, são capitalizados e registrados aos estoques de imóveis a comercializar, e apropriados ao custo incorrido das unidades em construção até a sua conclusão e observando-se os mesmos critérios de apropriação do custo de incorporação imobiliária para as unidades vendidas em construção;
- Os tributos incidentes e diferidos sobre a diferença entre a receita incorrida de incorporação imobiliária e a receita acumulada submetida à tributação são calculados e refletidos contabilmente por ocasião do reconhecimento dessa diferença de receita;
- As demais despesas, incluindo, de propaganda e publicidade são apropriadas ao resultado quando incorridas.

(ii) Prestação de serviços de construção

Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, e estão vinculadas com a atividade de administração de construção para terceiros e consultoria técnica.

(iii) Operações de permuta

A permuta de terrenos tem por objeto o recebimento de terrenos de terceiros para liquidação por meio da entrega de apartamentos ou o repasse de parcelas provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. O valor do terreno adquirido pela Companhia e por suas controladas é apurado com base no valor justo das unidades imobiliárias a serem entregues. O valor justo do terreno é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a adiantamento de clientes no passivo, no momento da aquisição. As receitas e os custos decorrentes de operações de permutas são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos.

(iv) ICPC 02 - Contrato de Construção do Setor Imobiliário, itens 20 e 21

Em atendimento aos requerimentos do ICPC mencionado, os valores de receitas reconhecidas e dos custos incorridos estão apresentados na demonstração de resultados e os adiantamentos recebidos na rubrica "Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes".

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.3. Instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros são reconhecidos a partir da data em que a Companhia se torna parte das disposições contratuais dos instrumentos financeiros e incluem, principalmente, caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários, contas a receber, empréstimos e financiamentos, fornecedores e outras dívidas. Os instrumentos financeiros que não sejam reconhecidos pelo valor justo por meio do resultado, são acrescidos dos custos de transação diretamente atribuíveis.

Posteriormente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros são mensurados conforme descritos a seguir:

(i) Instrumentos financeiros ao valor justo por meio do resultado

Um instrumento financeiro é classificado pelo valor justo por meio do resultado se for mantido para negociação, ou seja, designado como tal quando do reconhecimento inicial.

Os instrumentos financeiros são designados pelo valor justo por meio do resultado se a Companhia gerencia esses investimentos e toma decisões de compra e venda com base em seu valor justo de acordo com a estratégia de investimento e gerenciamento de risco. Após reconhecimento inicial, custos de transação atribuíveis são reconhecidos nos resultados quando incorridos. Instrumentos financeiros ao valor justo por meio do resultado são medidos pelo valor justo, e suas flutuações são reconhecidas no resultado.

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a Companhia não possuía transação envolvendo instrumentos financeiros derivativos. A Companhia não adota a prática contábil de Hedge Accounting.

(ii) Instrumentos financeiros disponíveis para venda

Para instrumentos financeiros classificados como disponíveis para venda, a Companhia avalia se há alguma evidência objetiva de que o investimento é recuperável a cada data do balanço. Após mensuração inicial, os ativos financeiros disponíveis para venda são mensurados a valor justo, com ganhos e perdas não realizados reconhecidos diretamente dentro dos outros resultados abrangentes, quando aplicável; com exceção das perdas por redução ao valor recuperável dos juros calculados utilizando o método de juros efetivos e dos ganhos ou perdas com variação cambial sobre ativos monetários que são reconhecidos diretamente no resultado do exercício.

(iii) Ativos financeiros

Ativos financeiros são classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado, empréstimos e recebíveis, investimentos mantidos até o vencimento e ativos financeiros disponíveis para venda. A Companhia determina a classificação dos seus ativos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial, quando ele se torna parte das disposições contratuais do instrumento.

Ativos financeiros são reconhecidos inicialmente ao valor justo, acrescidos, no caso de investimentos não designados a valor justo por meio do resultado, dos custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à aquisição do ativo financeiro.

Os ativos financeiros da Companhia incluem caixa e equivalentes de caixa, contas a receber de clientes e outras contas a receber, empréstimos e outros recebíveis e instrumentos financeiros cotados e não cotados.

Desreconhecimento (baixa)

Um ativo financeiro (ou, quando for o caso, uma parte de um ativo financeiro ou parte de um grupo de ativos financeiros semelhantes) é baixado quando:

- Os direitos de receber fluxos de caixa do ativo expirarem;

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.3. Instrumentos financeiros--Continuação

(iii) Ativos financeiros--Continuação

Desreconhecimento (baixa)--Continuação

- A Companhia transferir os seus direitos de receber fluxos de caixa do ativo ou assumir uma obrigação de pagar integralmente os fluxos de caixa recebidos, sem demora significativa, a um terceiro por força de acordo de "repasse"; e (a) a Companhia transferir substancialmente todos os riscos e benefícios do ativo, ou (b) a Companhia não transferir nem reter substancialmente todos os riscos e benefícios relativos ao ativo, mas transferir o controle sobre o ativo.

Quando a Companhia tiver transferido seus direitos de receber fluxos de caixa de um ativo ou tiver executado um acordo de repasse, e não tiver transferido ou retido substancialmente todos os riscos e benefícios relativos ao ativo, um ativo é reconhecido na extensão do envolvimento contínuo da Companhia com o ativo. Nesse caso, a Companhia também reconhece um passivo associado. O ativo transferido e o passivo associado são mensurados com base nos direitos e obrigações que a Companhia manteve.

O envolvimento contínuo na forma de uma garantia sobre o ativo transferido é mensurado pelo valor contábil original do ativo ou pela máxima contraprestação que puder ser exigida da Companhia, dos dois o menor.

(iv) Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado

Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado incluem passivos financeiros para negociação e passivos financeiros designados no reconhecimento inicial a valor justo por meio do resultado.

Passivos financeiros são classificados como mantidos para negociação quando forem adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo.

Empréstimos e financiamentos

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

Desreconhecimento (baixa)

Um passivo financeiro é baixado quando a obrigação for revogada, cancelada ou expirar.

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.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.4. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários

Caixa e equivalentes de caixa incluem substancialmente depósitos à vista e certificados de depósitos bancários compromissados, denominados em Reais, com alto índice de liquidez de mercado e vencimentos contratuais não superiores a 90 dias e para os quais inexistem multas ou quaisquer outras restrições para seu resgate imediato, junto ao emissor do instrumento.

Os equivalentes de caixa são classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado e estão registrados pelo valor original acrescido dos rendimentos auferidos até as datas de encerramento das demonstrações financeiras, apurados pelo critério "pro rata temporis", que equivalem aos seus valores de mercado, não havendo impacto a ser contabilizado no patrimônio líquido da Companhia.

Os títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas incluem certificados de depósitos bancários, títulos públicos emitidos pelo Governo Federal, fundos de investimentos exclusivos que são integralmente consolidados, e cauções, cujos valores de mercado são aproximados aos valores contábeis (Nota 4.2).

2.2.5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados

São demonstrados ao custo, acrescidos de variação monetária, líquidos de ajuste a valor presente. A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída por valor considerado suficiente pela Administração para cobrir as perdas estimadas na realização dos créditos que não possuem garantia real.

As parcelas em aberto são atualizadas com base no Índice Nacional da Construção Civil (INCC) para a fase de construção do projeto, e pelo Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M) e juros, após a data de entrega das chaves das unidades concluídas.

O saldo do circulante é representado pelo fluxo financeiro das parcelas a receber em doze meses. O saldo remanescente é registrado no longo prazo, limitado ao valor registrado pelo andamento financeiro.

O valor justo da receita das unidades vendidas é calculado a valor presente com base em taxa de desconto que tem como fundamento e premissa a taxa média dos financiamentos obtidos pela Companhia, líquidas do efeito inflacionário, entre o momento da assinatura do contrato e a data prevista para a entrega das chaves do imóvel pronto ao promitente comprador (a partir da entrega das chaves, sobre as contas a receber passa a incidir juros de 12% ao ano, acrescido de atualização monetária).

Subsequentemente, à medida que o tempo passa, os juros são incorporados ao novo valor justo para determinação da receita a ser apropriada, sobre o qual será aplicado o POC.

Em atendimento às disposições do CPC 30 item 9, OCPC01 itens 33 e 34 e CPC 12 item 33, a Companhia, nas vendas a prazo de unidades não concluídas, apresenta recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, e são descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. A reversão do ajuste a valor presente, considerando-se que parte importante do contexto operacional da Companhia é a de financiar os seus clientes até a entrega das chaves, foi realizada, tendo como contrapartida o próprio grupo de receitas de incorporação imobiliária, de forma consistente com os juros incorridos sobre a parcela do saldo de contas a receber referentes ao período "pós-chaves". A taxa utilizada de desconto tem como fundamento e premissa a taxa média dos financiamentos e empréstimos obtidos pela Companhia, líquidas do efeito inflacionário, conforme mencionado na Nota 2.2.18.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.6. Imóveis a comercializar

Os terrenos são inicialmente registrados ao seu valor de aquisição quando da lavratura da escritura do imóvel. O registro do terreno é efetuado na rubrica de "Adiantamento a fornecedores" quando não há escritura, não sendo reconhecido nas demonstrações financeiras enquanto em fase de negociação, independentemente da probabilidade de sucesso ou estágio de andamento das mesmas. A Companhia e suas controladas adquirem parte dos terrenos por intermédio de operações de permuta, nas quais, em troca dos terrenos adquiridos, compromete-se a: (a) entregar unidades imobiliárias de empreendimentos em construção; ou (b) parcela das receitas provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Os terrenos adquiridos por intermédio de operações de permuta são demonstrados ao seu valor justo na data de aquisição e a receita e custo são reconhecidos seguindo os critérios descritos na Nota 2.2.2(b)(iii). Subsequentemente, a remuneração sobre as obrigações com permuta é capitalizada ao custo dos terrenos permutados, líquido dos efeitos de ajuste a valor presente.

Os imóveis são demonstrados ao custo de construção, que não excede ao seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, a parcela em estoque corresponde ao custo incorrido das unidades ainda não comercializadas. O custo incorrido compreende os gastos com construção (materiais, mão de obra própria ou contratada de terceiros e outros relacionados), as despesas de legalização do terreno e empreendimento, os custos com terrenos e os encargos financeiros aplicados no empreendimento incorridos durante a fase de construção.

A Companhia capitaliza juros sobre os empreendimentos durante a fase de construção e, aos terrenos, enquanto atividades ao preparo do ativo para venda estão sendo realizadas, desde que existam empréstimos em aberto, os quais são reconhecidos ao resultado do exercício na proporção das unidades vendidas, mesmo critério dos demais custos.

Quando o custo de construção dos imóveis a comercializar exceder o fluxo de caixa esperado das suas vendas, concluídas ou em construção, uma perda de redução ao valor recuperável é reconhecida no exercício em que foi determinado que o valor contábil não será recuperável.

Os imóveis a comercializar são revisados anualmente, na data de encerramento do exercício, para avaliar a recuperação do valor contábil de cada unidade existente no empreendimento imobiliário, independente de ter ocorrido eventos ou mudanças nos cenários macroeconômicos que indiquem que o valor contábil não será recuperável. Se o valor contábil de um empreendimento imobiliário não for recuperável, comparado com o seu valor realizável por meio dos fluxos de caixa esperados, uma provisão para perdas é contabilizada.

2.2.7. Gastos com intermediação das vendas - comissões

Os gastos com corretagem são registrados no resultado na rubrica "Despesas com vendas" observando-se o mesmo critério adotado para o reconhecimento das receitas das unidades vendidas, com base no custo incorrido em relação ao custo orçado. Encargos relacionados com a comissão de venda pertencente ao adquirente do imóvel, não constituem receita ou despesa da Companhia.

2.2.8. Terrenos destinados à venda

Os terrenos destinados à venda são mensurados com base no menor valor entre o valor contábil e o valor justo, deduzido dos custos de venda e são classificados como mantidos para venda se seus valores contábeis forem recuperados por meio de uma transação de venda da propriedade e não do empreendimento preliminarmente destinado. Essa condição é considerada cumprida apenas quando a venda for altamente provável e o grupo de ativo ou de alienação estiver disponível para venda imediata na sua condição atual. A Administração deve comprometer-se com a venda dentro de um ano a partir da data de classificação.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.9. Ativo não circulante mantido para a venda e resultado de operações descontinuadas

A Companhia classifica um ativo não circulante como mantido para a venda se o seu valor contábil for recuperado por meio de transação de venda. Para que esse seja o caso, o ativo ou o grupo de ativos mantido para venda deve estar disponível para venda imediata em suas condições atuais, sujeito apenas aos termos que sejam habituais e costumeiros para venda de tais ativos mantidos para venda. Com isso, a sua venda deve ser altamente provável.

Para que a venda seja altamente provável, a Administração deve estar comprometida com o plano de venda do ativo, e deve ter sido iniciado um programa firme para localizar um comprador e concluir o plano. Além disso, o ativo mantido para venda deve ser efetivamente colocado à venda por preço que seja razoável em relação ao seu valor justo corrente. Ainda, deve-se esperar que a venda seja concluída em até um ano a partir da data da classificação, a menos que eventos fora do controle da Companhia alterem esse período.

O ativo mantido para a venda é mensurado pelo menor entre seu valor contábil e o valor justo menos as despesas de venda. Caso o valor contábil seja superior ao seu valor justo, uma perda por impairment é reconhecida na demonstração de resultado do exercício. Qualquer reversão ou ganho somente será registrado até o limite da perda reconhecida.

Os ativos e passivos do grupo de ativos descontinuados são apresentados em linhas únicas no ativo e no passivo. O resultado das operações descontinuadas é apresentado em montante único na demonstração do resultado, contemplando o resultado total após o imposto de renda destas operações menos qualquer perda relacionada à impairment. Os fluxos de caixa líquidos atribuíveis às atividades operacionais, de investimento e de financiamento das operações descontinuadas são apresentados na nota 8.2.

Em 09 de dezembro de 2013, a Companhia divulgou fato relevante informando a conclusão da operação de venda de participação de 20% da AUSA, conforme detalhado na nota 8.2.

2.2.10. Investimentos em controladas

Os investimentos nas controladas são registrados na controladora pelo método de equivalência patrimonial.

Quando a participação da Companhia nas perdas das controladas iguala ou ultrapassa o valor do investimento, a Companhia reconhece a parcela residual no passivo a descoberto, uma vez que assume obrigações, efetua pagamentos em nome dessas sociedades ou efetua adiantamentos para futuro aumento de capital. Para isso, a Companhia constitui provisão no montante considerado adequado para suprir as obrigações da controlada (Nota 9).

2.2.11. Imobilizado

O imobilizado é registrado ao custo de aquisição, líquido de depreciação acumulada e/ou perdas acumuladas por redução ao valor recuperável, se aplicável.

Um item de imobilizado é baixado quando vendido ou quando nenhum benefício econômico-futuro for esperado do seu uso ou venda eventual. Eventual ganho ou perda resultante da baixa do ativo (calculado como sendo a diferença entre o valor líquido da venda e o valor contábil do ativo) são incluídos na demonstração do resultado, no exercício em que o ativo for baixado.

A depreciação é calculada com base no método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens (Nota 10).

O valor residual, vida útil e métodos de depreciação são revisados no encerramento do exercício social, não tendo ocorrido modificações, em relação às informações do exercício social anterior.

Os gastos incorridos com a construção dos estandes de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias, são utilizados no prazo máximo de um ano considerado como despesa no lançamento do empreendimento.

Os ativos imobilizados estão sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração de ativos (impairment). Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 não havia indicadores de impairment sobre o imobilizado.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.12. Intangível

Os gastos relacionados com a aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software são registrados ao custo de aquisição, sendo amortizados linearmente em até cinco anos, e estão sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração de ativos (impairment).

2.2.13. Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes por permuta

As obrigações na aquisição de imóveis são reconhecidas pelos valores correspondentes às obrigações contratuais assumidas. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos, quando aplicável, de encargos e juros proporcionais ao período incorrido ("pro rata temporis"), líquido do ajuste a valor presente.

As obrigações relacionadas com as operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias são demonstradas ao valor justo das unidades a serem entregues.

2.2.14. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

a) Imposto de renda e contribuição social correntes

O imposto corrente é o imposto a pagar ou a receber/compensar esperado sobre o lucro ou prejuízo tributável do exercício. Para o cálculo do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro corrente, a Companhia adota o Regime Tributário de Transição (RTT), que permite expurgar os efeitos decorrentes das mudanças promovidas pelas Leis nº 11.638/2007 e 11.941/2009, da base de cálculo desses tributos.

O imposto de renda (25%) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL (9%) são calculados observando-se suas alíquotas nominais, que conjuntamente, totalizam 34%. O imposto de renda diferido é gerado por diferenças temporárias da data do balanço entre as bases fiscais de ativos e passivos e seus valores contábeis.

Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda e contribuição social é baseada no lucro estimado apurado à razão de 8% e 12% sobre as receitas brutas, respectivamente, sobre o qual se aplica as alíquotas nominais do respectivo imposto e contribuição.

Conforme facultado pela legislação tributária, a incorporação de alguns empreendimentos estão submetidas ao regime da afetação, pelo qual o terreno e as acessões objeto de incorporação imobiliária, bem como os demais bens e direitos a ela vinculados, estão apartados do patrimônio do incorporador e constituem patrimônio de afetação, destinado à consecução da incorporação correspondente e à entrega das unidades imobiliárias aos respectivos adquirentes. Adicionalmente, certas controladas efetuaram a opção irrevogável pelo "Regime Especial de Tributação – RET", adotando o "patrimônio de afetação", segundo o qual o imposto de renda e contribuição social são calculados à razão de 1,92% sobre as receitas brutas (4% também considerando PIS e COFINS sobre as receitas).

b) Imposto de renda e contribuição social diferidos

O imposto diferido é reconhecido com relação aos prejuízos fiscais e às diferenças temporárias entre os valores contábeis de ativos e passivos para fins contábeis e os correspondentes valores usados para fins de tributação.

Seu reconhecimento ocorre na extensão em que seja provável que o lucro tributável dos próximos anos esteja disponível para ser usado na compensação do ativo fiscal diferido, com base em projeções de resultados elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos-futuros que possibilitam a sua utilização total, ou parcial, mediante a constituição de uma provisão para a não realização do saldo. Periodicamente, os valores contabilizados são revisados e os efeitos, considerando os de realização ou liquidação, estão refletidos em consonância com o disposto na legislação tributária.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.14. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro--Continuação

b) Imposto de renda e contribuição social diferidos--Continuação

O imposto de renda diferido sobre prejuízos fiscais acumulados não possui prazo de prescrição, porém a sua compensação é limitada a 30% do montante do lucro tributável de cada exercício. Sociedades que optam pelo regime de lucro presumido não podem compensar prejuízos fiscais de um período em anos subsequentes, e por esse motivo não são contabilizados tributos diferidos.

2.2.15. Outros passivos circulantes e não circulantes

São demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis acrescidos, quando aplicável dos correspondentes encargos e variações monetárias até a data do balanço patrimonial, cuja contrapartida é lançada ao resultado do exercício. Quando aplicável os passivos circulantes e não circulantes são registrados ao valor presente com base em taxas de juros que refletem o prazo, a moeda e o risco de cada transação.

2.2.16. Plano de opção de compra de ações

A Companhia oferece aos empregados e administradores, devidamente aprovado pelo Conselho de Administração, o plano de remuneração com base em ações ("stock options"), segundo o qual recebe os serviços como contraprestações das opções de compra de ações outorgadas.

O valor justo das opções é estabelecido na data da outorga, sendo que o mesmo é reconhecido como despesa no resultado do exercício (em contrapartida ao patrimônio líquido), à medida que os serviços são prestados pelos empregados e administradores.

Em uma transação liquidada, para os títulos patrimoniais em que o plano é modificado, uma despesa mínima é reconhecida e corresponde às despesas como se os termos não tivessem sido alterados. Uma despesa adicional é reconhecida para qualquer modificação que aumenta o valor justo total das opções outorgadas, ou que de outra forma beneficia o funcionário, mensurada na data da modificação. Em caso de cancelamento de um plano de opção de compra de ações, o mesmo é tratado como se tivesse sido outorgado na data do cancelamento, e qualquer despesa não reconhecida do plano, é reconhecida imediatamente. Porém, se um novo plano substitui o plano cancelado, e o mesmo é designado um plano substituto na data de outorga, o plano cancelado e o novo plano são tratados como se fossem uma modificação ao plano original, conforme mencionado anteriormente.

2.2.17. Outros benefícios a empregados

Os salários e benefícios concedidos a empregados e administradores da Companhia incluem as remunerações fixas (salários, INSS, FGTS, férias, 13º salário, entre outros), as remunerações variáveis como participações nos lucros, os bônus e os pagamentos baseados em opções. Esses benefícios são registrados no resultado do exercício, na rubrica "Despesas gerais e administrativas", à medida que são incorridos.

O sistema de bônus opera com metas corporativas individuais, estruturados na eficiência dos objetivos corporativos, seguidos por objetivos de negócios e finalmente por objetivos individuais.

A Companhia e suas controladas não mantêm planos de previdência privada e plano de aposentadoria ou outros benefícios pós-emprego.

2.2.18. Ajuste a valor presente de ativos e passivos

Os elementos integrantes do ativo e do passivo, decorrentes de operações de longo prazo ou de curto prazo quando houver efeito relevante, são ajustados a valor presente.

Entidades de incorporação imobiliária, nas vendas a prazo de unidades não concluídas, apresentam recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, e devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.18. Ajuste a valor presente de ativos e passivos--Continuação

Os encargos financeiros de recursos utilizados na construção dos empreendimentos imobiliários, e os relativos ao financiamento da construção dos empreendimentos imobiliários, são capitalizados. Portanto, a reversão do ajuste a valor presente de uma obrigação vinculada a esses itens é apropriada ao custo dos imóveis vendidos ou estoques de imóveis a comercializar, conforme o caso, até o momento em que a construção do empreendimento estiver concluída.

Desse modo, determinados elementos integrantes do ativo e do passivo são ajustados a valor presente, com base em taxas de desconto, as quais visam refletir as melhores estimativas, quanto ao valor do dinheiro no tempo.

A taxa utilizada de desconto tem como fundamento e premissa a taxa média dos financiamentos e empréstimos obtidos pela Companhia, líquidas do efeito inflacionário (Notas 5 e 12).

2.2.19. Custos com emissão de títulos e valores mobiliários e debêntures

Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários são contabilizados como item redutor do montante captado pela Companhia. Adicionalmente, os custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários, são amortizados de acordo com o prazo de vigência das operações, sendo o saldo líquido classificado como redutor do valor da respectiva transação (Notas 13 e 25).

2.2.20. Custos de empréstimos

Os custos de empréstimos diretamente relacionados aos empreendimentos durante a fase de construção e aos terrenos enquanto atividades no preparo do ativo para venda estão sendo realizadas, são capitalizados como parte do custo do ativo correspondente, desde que existam empréstimos em aberto, os quais são reconhecidos ao resultado na proporção das unidades vendidas; mesmo critério dos demais custos. Todos os demais custos de empréstimos são registrados em despesa no exercício em que são incorridos. Custos de empréstimos compreendem juros e outros custos incorridos relativos a empréstimos, incluindo os de captação.

Os encargos não apropriados ao resultado das controladas e controladas em conjunto estão sendo apresentados nas demonstrações financeiras da controladora, em conta de investimentos no ativo não circulante (Nota 9).

2.2.21. Provisões

Provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente em consequência de um evento passado, e é provável que benefícios econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor possa ser feita.

(i) Provisão para demandas judiciais

A Companhia é parte de diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as demandas referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidar a demanda e uma estimativa razoável possa ser feita.

A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos.

As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais. Os resultados reais podem divergir das estimativas da Administração.

Os passivos contingentes avaliados como de perdas possíveis são divulgados em nota explicativa e os passivos contingentes significativos que forem avaliados como de perdas remotas não são provisionados e nem divulgados.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.21. Provisões--Continuação

(i) Provisão para demandas judiciais--Continuação

Ativos contingentes são reconhecidos somente quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, transitadas em julgado. Os ativos contingentes com êxitos prováveis são apenas divulgados em nota explicativa. Em 31 de dezembro 2014 e 2013 não há causas envolvendo ativos contingentes registrados no balanço patrimonial da Companhia.

(ii) Provisão para crédito de liquidação duvidosa e distratos

A Companhia revisa anualmente suas premissas para constituição da provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos, face à revisão dos históricos de suas operações correntes e melhoria de suas estimativas.

A Companhia constitui provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos para os clientes que tenham parcelas vencidas acima de 90 dias, nas diversas categorias das obras: obras sem atraso, obras atrasadas (dentro do prazo de carência), obras atrasadas (fora do prazo de carência) e obras entregues. Essa provisão é calculada em função do percentual de andamento de obra, metodologia aplicada no reconhecimento de resultado (Nota 2.2.2).

(iii) Provisão para pagamento de encargos contratuais por atraso de obra

Conforme disposto em contrato, a Companhia adota a prática de provisionamento de encargos a pagar aos clientes para empreendimentos com atraso de entrega superior a 180 dias, conforme respectiva cláusula contratual.

(iv) Provisão para garantia

A Companhia e suas controladas mantêm provisão para cobrir gastos com reparos em empreendimentos cobertos no período de garantia, exceto para controladas que operam com empresas terceirizadas, que são as próprias garantidoras dos serviços de construção prestados. O prazo de garantia oferecido é de cinco anos a partir da entrega do empreendimento.

(v) Provisão para redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

A Administração revisa, no mínimo anualmente, na data do encerramento do balanço, o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas e operacionais, que possam indicar perda de seu valor recuperável.

Quando tais evidências são identificadas e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração, ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. O ágio e os ativos intangíveis com vida útil indefinida têm a recuperação do seu valor testada anualmente independentemente de haver indicadores de perda de valor, por meio da comparação com o valor de realização mensurado por meio de fluxos de caixa descontados ao seu valor presente, utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos, que reflita o custo médio ponderado do capital da Companhia.

2.2.22. Impostos sobre vendas

Receitas, despesas e ativos são reconhecidos líquidos dos impostos sobre vendas, exceto:

- Quando os impostos sobre vendas incorridos na compra de bens ou serviços não forem recuperáveis junto às autoridades fiscais, hipótese em que o imposto sobre vendas é reconhecido como parte do custo de aquisição do ativo ou do item de despesa, conforme o caso; e
- Quando os valores a receber e a pagar forem apresentados juntos com o valor dos impostos sobre vendas; e

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2 Resumo das principais práticas contábeis--Continuação

2.2.22. Impostos sobre vendas--Continuação

O valor líquido dos impostos sobre vendas, recuperável ou a pagar, é incluído como componente dos valores a receber ou a pagar no balanço patrimonial.

No regime de incidência não cumulativa, as alíquotas da contribuição para o PIS e da COFINS são, respectivamente, de 1,65% e de 7,6%, para as empresas no regime de tributação do lucro real, calculadas sobre a receita operacional bruta e com desconto de alguns créditos apurados com base em custos e despesas incorridas. Para as empresas optantes do regime de tributação de lucro presumido, no regime de incidência cumulativa, as alíquotas da contribuição para o PIS e da COFINS são, respectivamente, de 0,65% e de 3% sobre a receita operacional bruta, sem descontos de créditos em relação a custos e despesas incorridas.

2.2.23. Ações em tesouraria

Instrumentos patrimoniais próprios que são readquiridos (ações de tesouraria) são reconhecidos ao custo e registrados em conta redutora do patrimônio líquido. Nenhum ganho ou perda é reconhecido na demonstração do resultado na compra, venda, emissão ou cancelamento dos instrumentos patrimoniais próprios da Companhia.

2.2.24. Lucro/(prejuízo) por ação básico e diluído

O lucro/(prejuízo) básico por ação é calculado pela divisão do lucro líquido (prejuízo) disponível (alocado) aos acionistas ordinários pelo número médio ponderado de ações ordinárias em aberto durante o período.

O lucro diluído por ação é semelhante ao básico, exceto que as ações em circulação são adicionadas, para incluir o número de ações adicionais que estariam em circulação se as ações com potencial de diluição atribuíveis às opções de compra de ações tivessem sido emitidas durante os respectivos períodos, utilizando o preço médio ponderado das ações.

2.2.25. Demonstração do resultado abrangentes

Para atender às disposições societárias (CPC 26 (R1)), a Companhia optou por apresentar a demonstração do resultado abrangente em suas demonstrações financeiras, mesmo o resultado abrangente refere-se ao resultado do exercício. A Companhia não possui outros resultados abrangentes além do resultado do exercício.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas

31 de dezembro de 2014

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

3. Pronunciamentos (novos ou revisados) e interpretações adotadas a partir de 1º de janeiro de 2014 e normas e interpretações novas e revisadas já emitidas e ainda não adotadas

3.1 Pronunciamento (novos ou revisados) e interpretações aplicáveis para exercícios sociais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2014

Os pronunciamentos (novos ou revisados) e as interpretações listados a seguir, que foram emitidos pelo CPC e deliberados pela CVM, possuem aplicação obrigatória para os exercícios sociais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2014. São eles:

- OCPC 07 – Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral – Deliberação CVM nº 727 de 11 de novembro de 2014;

O objetivo da norma é tratar dos requisitos básicos de elaboração e evidenciação a serem observados quando da divulgação dos relatórios contábil-financeiros de propósito geral. Especificamente, dispõe sobre a evidenciação das informações próprias das demonstrações contábil-financeiras anuais e intermediárias, em especial das contidas nas notas explicativas.

A norma trata que as informações evidenciadas devem ser relevantes para os usuários externos. E só são relevantes se influenciarem no processo de decisão dos investidores e credores. Consequentemente, as não relevantes não devem ser divulgadas

- ICPC 09 (R2) – Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Separadas, Demonstrações Consolidadas e Aplicação do Método de Equivalência Patrimonial – Deliberação CVM nº 729 de 27 de novembro de 2014;

O objetivo da revisão da ICPC 09 decorre, substancialmente, da emissão dos pronunciamentos técnicos CPC 18 (R2), CPC 19 (R2) e CPC 36 (R3), em função das alterações feitas pelo International Accounting Standards Board (IASB) na norma internacional de contabilidade IAS 28, IFRS 10 e IFRS 11. Outros itens também foram revistos visando ajustar o texto às necessidades atuais e mantê-los convergentes com as normas internacionais.

- ICPC 19 – Tributos – Deliberação CVM nº 730 de 27 de novembro de 2014;

A Interpretação está correlacionada com a IFRIC Interpretation 21 – Levies, emitida pelo International Accounting Standards Board (IASB). O documento dispõe sobre a contabilização de obrigação de pagar um tributo, se a obrigação estiver no alcance do Pronunciamento Técnico CPC 25 e ainda trata da contabilização de obrigação de pagar tributo cuja época e valor sejam certos.

3.2 Normas e interpretações novas e revisadas já emitidas e ainda não adotadas

- IFRS 9 – Instrumentos Financeiros

O projeto de revisão dos normativos sobre instrumentos financeiros é composto por três fases:

Fase 1: Classificação e mensuração dos ativos e passivos financeiros

Com relação à classificação e mensuração nos termos da IFRS 9, todos os ativos financeiros reconhecidos, que atualmente estejam incluídos no escopo da IAS 39, serão posteriormente mensurados ao custo amortizado ou ao valor justo.

Fase 2: Metodologia de redução ao valor recuperável

O modelo de redução ao valor recuperável da IFRS 9 reflete as perdas de crédito esperadas, em vez de perdas de crédito incorridas, nos termos da IAS 39. De acordo com a abordagem de redução ao valor recuperável na IFRS 9, não é mais necessário que um evento de crédito tenha ocorrido antes do reconhecimento das perdas de crédito. Em vez disso, uma entidade sempre contabiliza perdas de crédito esperadas e as variações nessas perdas de crédito esperadas. O valor das perdas de crédito esperadas deve ser atualizado em cada data das demonstrações financeiras para refletir as mudanças no risco de crédito desde o reconhecimento inicial.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

3. Pronunciamentos (novos ou revisados) e interpretações adotadas a partir de 1º de janeiro de 2014 e normas e interpretações novas e revisadas já emitidas e ainda não adotadas--Continuação

3.2 Normas e interpretações novas e revisadas já emitidas e ainda não adotadas--Continuação

Fase 3: Contabilização de hedge

As exigências de contabilização de hedge trazidas pela IFRS 9 mantêm os três tipos de mecanismo de contabilização de hedge da IAS 39. Por outro lado, o novo normativo trouxe maior flexibilidade no que tange os tipos de transações elegíveis à contabilização de hedge, mais especificamente a ampliação dos tipos de instrumentos que se qualificam como instrumentos de hedge e os tipos de componentes de risco de itens não financeiros elegíveis à contabilização de hedge. Adicionalmente, o teste de efetividade foi renovado e substituído pelo princípio de “relacionamento econômico”. A avaliação retroativa da efetividade do hedge não é mais necessária. Foram introduzidas exigências adicionais de divulgação relacionadas às atividades de gestão de riscos de uma entidade.

Aplicável para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2018. A adoção antecipada de normas, embora encorajada pelo IASB, não é permitida, no Brasil, pelo Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC).

• IFRS 15 – Receita de contrato com clientes

Em 28 de maio de 2014, o *International Accounting Standards Board* (IASB) e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) emitiram novos requisitos para o reconhecimento de receita em ambos IFRS e U.S. GAAP, respectivamente. O IFRS 15 - Receita de Contratos com Clientes, exige de uma entidade o reconhecimento do montante da receita refletindo a contraprestação que espera receber em troca do controle desses bens ou serviços. A nova norma vai substituir a maior parte da orientação detalhada sobre o reconhecimento de receita que existe atualmente em IFRS e U.S. GAAP quando esta for adotada. A aplicação é necessária para exercícios anuais iniciados em ou após 01 de janeiro de 2017, com adoção antecipada permitida para fins de IFRS e não permitida localmente antes da harmonização e aprovação do CPC e CVM.

A Companhia está avaliando os efeitos do IFRS 15 nas suas Demonstrações Financeiras e ainda não concluiu suas análises até o presente momento, não podendo estimar o impacto da adoção da presente norma.

Não há outras normas IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor que poderiam ter impacto significativo sobre a Companhia.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas

31 de dezembro de 2014

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

4. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários

4.1. Caixa e equivalentes de caixa

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Caixa e bancos	42.132	71.815	52.114	94.237
Operações compromissadas (a)	5.146	62.317	9.501	63.295
Total caixa e equivalentes a caixa (Nota 22.a.v e 22.b.i)	47.278	134.132	61.615	157.532

(a) As operações compromissadas são títulos emitidos pelos bancos com o compromisso de recompra do título por parte do banco, e de revenda pelo cliente, com taxas definidas, e prazos pré-determinados, lastreados por títulos privados ou públicos dependendo da disponibilidade do banco e são registradas na CETIP.

Em 31 de dezembro de 2014, as operações compromissadas incluem juros auferidos variando de 70% a 101% do Certificado de Depósito Interbancário - CDI (de 75% a 101,8% do CDI em 2013). Os investimentos são realizados junto a instituições financeiras avaliadas pela Administração como sendo de primeira linha.

4.2. Títulos e valores mobiliários

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Fundos de investimentos (a)	111.713	117.299	132.744	117.299
Títulos do governo (LFT) (a)	26.619	45.769	31.629	45.769
Operações compromissadas (a)	123.858	44.336	147.048	44.336
Certificado de depósitos bancários (b)	11.624	76.658	51.274	130.962
Aplicações financeiras caucionadas (c)	5.211	20.263	5.211	20.263
Aplicações financeiras restritas (d)	26.639	61.017	65.051	126.481
Outros	-	12	-	12
Total títulos e valores mobiliários (Nota 22.a.v e 22.b.i)	305.664	365.354	432.957	485.122

(a) Estrutura de Fundos de Investimentos exclusivos com objetivo de rentabilizar os recursos acima de variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Os fundos possuem mandatos de riscos que são acompanhados periodicamente e respeitam as políticas internas de investimentos vigente.

(b) Em 31 de dezembro de 2014, os Certificados de Depósitos Bancários (CDBs) incluem juros auferidos variando de 75% a 107% (93% a 109% em 2013) do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Os CDBs têm rendimento médio superior ao rendimento das compromissadas, porém a Companhia efetua operações de curto prazo (inferior a 20 dias úteis) por meio de operações compromissadas levando em consideração a isenção de IOF, o que não ocorre no caso dos CDBs.

(c) As aplicações financeiras caucionadas são realizadas por meio de fundo de renda fixa, com valorização de suas cotas por meio de aplicação dos recursos exclusivamente em títulos públicos federais, indexados a taxas pré-fixadas, ou índices de preços e são caucionados como parte da garantia de emissões da Companhia. Estes valores são liberados periodicamente quando apurado excedente de garantia na emissão e/ou conforme definição da escritura. Maiores informações são apresentadas na nota 13.

(d) Aplicações financeiras restritas são representadas por repasses de créditos associativos que estão em processo de liberação na Caixa Econômica Federal. Estas liberações ocorrem conforme a regularização dos contratos firmados com clientes junto à instituição financeira, cuja expectativa de liberação da Companhia é de até 90 dias.

5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Cientes de incorporação e venda de imóveis (i)	228.354	301.568	429.992	706.648
(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos (i)	(68.743)	(97.137)	(104.277)	(172.332)
(-) Ajuste a valor presente	(35)	(111)	(171)	(337)
Outros valores a receber	12.535	20.108	15.009	27.117
	172.111	224.428	340.553	561.096
Circulante	152.659	207.754	314.453	534.789
Não circulante	19.452	16.674	26.100	26.307

As parcelas do circulante e não circulante têm vencimento nos seguintes exercícios sociais:

	Controladora		Consolidado	
Vencimento	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
2014	-	314.214	-	716.744
2015	226.125	3.492	424.820	7.966
2016	4.679	1.277	7.789	2.912
2017	2.188	500	3.731	1.141
2018	1.681	2.193	2.212	5.002
2019 em diante	6.216	-	6.449	-
	240.889	321.676	445.001	733.765
(-) Ajuste a valor presente	(35)	(111)	(171)	(337)
(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos	(68.743)	(97.137)	(104.277)	(172.332)
	172.111	224.428	340.553	561.096

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas

31 de dezembro de 2014

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

5 Contas a receber de incorporação e serviços prestados--Continuação

- (i) O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas demonstrações financeiras. Seu registro é limitado à parcela da receita, reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas, conforme prática contábil mencionada na Nota 2.2.2 (i) (b).

Os saldos de adiantamentos de clientes (incorporação e serviços), superiores ao montante de receita reconhecida no exercício, montam R\$ 3.323 em 31 de dezembro de 2014 (R\$ 2.901 em 31 de dezembro de 2013), na controladora e, R\$ 6.670, em 31 de dezembro de 2014 (R\$ 6.096 em 31 de dezembro de 2013), respectivamente, no consolidado, e encontram-se classificados em "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes" (Nota 15).

O saldo de contas a receber de unidades concluídas, financiado pela Companhia, em parte, é atualizado por juros de 12% ao ano mais variação do IGP-M, sendo a receita apurada registrada no resultado na rubrica "Receita de incorporação"; os montantes de juros reconhecidos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 totalizam R\$ 7.480 e R\$ 725, respectivamente.

O saldo da provisão para créditos de liquidação duvidosa constituída e distratos é considerado suficiente pela Administração da Companhia para fazer face à estimativa com perdas futuras na realização do saldo de contas a receber.

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013, a movimentação nas provisões para créditos de liquidação duvidosa e distratos está sumarizada a seguir:

	Controladora			Consolidado		
	Contas a receber	Imóveis a comercializar	Saldo líquido	Contas a receber	Imóveis a comercializar	Saldo líquido
	(Nota 6)			(Nota 6)		
Saldo em 31 de dezembro de 2012	(240.537)	180.146	(60.391)	(243.465)	181.592	(61.873)
Adições e Reversões	143.400	(121.430)	21.970	71.133	(74.420)	(3.287)
Saldo em 31 de dezembro de 2013	(97.137)	58.716	(38.421)	(172.332)	107.172	(65.160)
Adições e Reversões	28.394	(26.938)	1.456	68.055	(54.863)	13.192
Saldo em 31 de dezembro de 2014	(68.743)	31.778	(36.965)	(104.277)	52.309	(51.968)

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nas receitas de incorporação imobiliária do

exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 76 na controladora e R\$ 166 no consolidado.

As contas a receber de imóveis não concluídos foram mensuradas a valor presente. A taxa de desconto praticada pela Companhia e suas controladas foi de 3,27% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 (1,98% em 31 de dezembro de 2013), líquidas do INCC.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

6. Imóveis a comercializar

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Terrenos	78.081	103.178	395.795	219.119
Imóveis em construção	92.372	106.076	202.103	170.735
Custo de imóveis no reconhecimento da provisão para distratos (a)	31.778	58.716	52.309	107.172
Unidades concluídas	57.871	72.516	132.050	185.007
(-) Provisão para não realização de imóveis a comercializar	(4.549)	(7.978)	(4.549)	(7.978)
	255.553	332.508	777.708	674.055
Circulante	207.191	235.171	551.213	482.820
Não circulante	48.362	97.337	226.495	191.235

(a) Refere-se a estimativas de custo de imóveis a serem desenvolvidos com base na expectativa de distratos a serem realizados pelos clientes, conforme descrito na Nota 5.

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013, a movimentação da provisão para não realização de imóveis a comercializar está sumarizada a seguir:

	Controladora e Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2012	(7.290)
Adições	(688)
Saldo em 31 de dezembro de 2013	(7.978)
Baixas	3.429
Saldo em 31 de dezembro de 2014	(4.549)

A Companhia possui compromissos de construção de unidades permutadas, relativas à aquisição de terrenos, contabilizados com base no valor justo das unidades permutadas na data da aquisição. Em 31 de dezembro de 2014, o saldo líquido de terrenos adquiridos por intermédio de permuta totaliza R\$ 4.141 (R\$10.080 em 2013) na controladora, e R\$41.050 (R\$21.625 em 2013) no consolidado (Nota 15).

Conforme mencionado na Nota 12, o saldo de encargos financeiros capitalizados em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$22.390 (R\$38.295 em 2013) na controladora, e R\$49.175 (R\$64.237 em 2013) no consolidado.

7. Partes relacionadas

7.1. Saldos com partes relacionadas

Os saldos com partes relacionadas, ativos e passivos são de:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Ativo				
Partes relacionadas Conta corrente (a)	172.790	142.099	60.230	68.874
Mútuo (b)	38.198	37.483	39.009	38.299
Total do ativo	210.988	179.582	99.239	107.173
Circulante	172.790	142.099	60.570	69.218
Não circulante	38.198	37.483	38.669	37.955
Passivo				
Partes relacionadas Conta corrente (c)	2.312.735	1.917.457	105.678	225.094
Conta corrente SOP (d)	14.965	14.939	14.965	14.939
Total do passivo	2.327.700	1.932.396	120.643	240.033
Circulante	2.312.735	1.917.457	105.678	225.094
Não circulante	14.965	14.939	14.965	14.939

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

7. Partes relacionadas--Continuação

7.1. Saldos com partes relacionadas--Continuação

- (a) A Companhia participa do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária com outros parceiros de forma direta ou por meio de partes relacionadas. A estrutura de administração desses empreendimentos e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder do empreendimento, que gerencia o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do empreendimento assegura que as aplicações de recursos necessários sejam efetuadas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos dos empreendimentos estão refletidas nesses saldos, com observação do respectivo percentual de participação de cada investidor, os quais não estão sujeitos à atualização ou encargos financeiros de cada investidor e não possuem vencimento predeterminado. Tais operações visam simplificar as relações comerciais que demandem administração conjunta de valores reciprocamente devidos pelas partes envolvidas e, consequentemente, o controle de movimento de valores reciprocamente concedidos, que se compensam no momento de encerramento da conta corrente. O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos, nos quais se encontram aplicados os recursos, é de 18 a 24 meses;
- (b) Os mútuos da Companhia com suas controladas, demonstrados abaixo, ocorrem em função da necessidade de caixa destas controladas para o desenvolvimento das suas respectivas atividades, sendo sujeitas aos encargos financeiros ali descritos contratualmente. Os negócios e operações com partes relacionadas são realizados com base em condições estritamente comutativas e adequadas de modo a preservar os interesses de ambas as partes envolvidas no negócio. A composição, a natureza e as condições dos saldos de mútuos a receber da Companhia são demonstradas a seguir;
- (c) Montante referente a recursos transferidos entre as empresas do grupo, os quais serão baixados através de redução de capital e distribuição de dividendos das SPEs. A Companhia mantém política de capitalização dos adiantamentos a futuro aumento de capital das SPEs de forma tempestiva, com periodicidade de capitalização de pelo menos uma vez ao ano;
- (d) Em função da incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão em circulação de Tenda, houve a transferência dos programas de opção de compra de ações emitidos pela Tenda para a controladora Gafisa, responsável pela emissão de ações. Em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 14.965 (R\$ 14.939 em 31 de dezembro de 2013) referente à outorga de opções de Gafisa está reconhecido na rubrica "Partes relacionadas" da Tenda.

Composição e saldo de mútuos a receber da Companhia:

	Controladora		Consolidado		Natureza	Taxa de juros
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013		
Atua Construtora e Incorporadora S.A. (a)	12.168	10.568	12.168	10.568	Construção	113,50% a 112% do CDI
Bild Desenvolvimento Imobiliário Ltda (a)	2.471	4.710	2.471	4.710	Construção	IGPM + Juros 12% a.a
Fit Jardim Botânico SPE Empr. Imob. Ltda. (b)	10.164	10.164	10.164	10.164	Construção	
Fit 09 SPE Empr. Imob. Ltda. (c)	8.422	7.183	8.422	7.183	Construção	120% a 126,50% do CDI
Fit 19 SPE Empr. Imob. Ltda. (b)	4.037	4.000	4.037	4.000	Construção	
Acedio SPE Empr. Imob. Ltda. (b)	936	858	936	858	Construção	
Outros	-	-	811	816	Construção	
	38.198	37.483	39.009	38.299		

- (a) Esses valores estão sendo negociados por meio de arbitragem, perante o Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá ("CAM/CCBC").
- (b) Valores a receber entre as SPEs que estão registrados pelo valor histórico, não há incidência de juros.
- (c) Valores a receber entre as SPEs acrescido de encargos e juros contratuais.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foram registradas receitas financeiras referentes aos juros sobre mútuos no montante de R\$ 3.498 (R\$ 2.227 em 31 de dezembro de 2013) na controladora e no consolidado (Nota 25).

As informações referentes a transações e remuneração com a Administração estão descritas na Nota 26.

7.2 Avais, garantias e fianças

As operações financeiras das subsidiárias integrais ou sociedades de propósito específico da Companhia são avalizadas ou afiançadas na proporção da participação da Companhia no capital social de tais sociedades, à exceção de determinados casos específicos em que a Companhia concede garantia em favor de seus parceiros. Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia concedeu garantias a parceiros no montante de R\$ 89.082.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

8. Ativo não circulante mantido para venda

8.1. Terrenos destinados à venda

A Companhia, em linha com o seu direcionamento estratégico implementado, optou por colocar à venda terrenos não considerados no plano de negócios aprovado para o ano de 2015. Da mesma forma definiu um plano específico para a venda dos referidos terrenos. O valor contábil dos referidos terrenos, ajustados ao valor de mercado quando aplicável, após teste de impairment, é distribuído, conforme segue:

	Custo	Consolidado Provisão para "impairment"	Saldo líquido
Saldo em 31 de dezembro de 2012	166.578	(41.218)	125.360
Transferência de imóveis a comercializar	46.241	(19.773)	26.468
Transferência para imóveis a comercializar	(38.045)	10.636	(27.409)
Reversões / baixas	(17.663)	1.026	(16.637)
Saldo em 31 de dezembro de 2013	157.111	(49.329)	107.782
Adições	5.367	(6.053)	(686)
Transferência de imóveis a comercializar	46.038	(160)	45.878
Transferência para imóveis a comercializar	(9.227)	1.845	(7.382)
Reversões / baixas	(70.480)	29.377	(41.103)
Saldo em 31 de dezembro de 2014	128.809	(24.320)	104.489

8.2. Ativo não circulante mantido para venda e resultado de operações descontinuadas

Em 09 de dezembro de 2013, a Companhia divulgou fato relevante informando a conclusão da operação de venda de sua participação de 20% em AUSA. Em decorrência desta transação, foi apurado um ganho de R\$42.548, registrado na rubrica de resultado de operações descontinuadas.

O ágio mensurado inicialmente na aquisição da referida participação em 3 de julho de 2013, no montante de R\$252.449, foi totalmente realizado no ato desta alienação, conforme demonstrado abaixo:

	2013 Controladora e Consolidado
Montante recebido	358.444
(-) Baixa investimentos	(90.882)
(-) Baixa ágio	(252.449)
	15.113
Resultado equivalência	27.435
Efeito total	42.548

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

9. Investimentos em controladas

(i) Participações societárias

Participações societárias			Controladora										Consolidado			
			Participação - %		Total do ativo	Total do passivo	Patrimônio Líquido e AFAC		Lucro (prejuízo) líquido do período		Investimentos		Equivalência patrimonial		Investimentos	
Investidas diretas	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
TENDA NEGOCIOS IMOB	100%	100%	1.502.370	368.090	1.134.280	771.457	(5.857)	12.644	1.134.280	771.457	(5.857)	12.644	-	-	-	-
FIT SPE 12 EMP IMOB.	100%	100%	163.558	2.811	160.747	155.464	(1.434)	108	160.747	155.464	(1.434)	108	-	-	-	-
COTIA1 - EMP. IMOB.	100%	100%	167.392	10.585	156.797	154.311	(1.228)	(977)	156.797	154.311	(1.228)	(977)	-	-	-	-
FIT 16 SPE EMP. IMOB	100%	100%	135.044	16.018	119.026	111.783	(8.314)	(11.452)	119.026	111.783	(8.314)	(11.452)	-	-	-	-
FIT SPE 05 EMP. IMOB	100%	100%	99.713	2.975	96.738	95.220	(335)	(6.423)	96.738	95.220	(335)	(6.423)	-	-	-	-
FIT 35 SPE EMP. IMOB	100%	100%	86.409	2.100	84.309	69.095	(539)	(1.570)	84.309	69.095	(539)	(1.570)	-	-	-	-
FIT 32 SPE EMP. IMOB	100%	100%	82.633	7.059	75.574	56.841	1.306	(1.194)	75.574	56.841	1.306	(1.194)	-	-	-	-
FIT SPE 10 EMP. IMOB	100%	100%	78.255	8.132	70.123	65.078	(634)	(7.474)	70.123	65.078	(634)	(7.474)	-	-	-	-
FIT 39 SPE EMP. IMOB	100%	100%	62.058	658	61.400	59.021	642	(23)	61.400	59.021	642	(23)	-	-	-	-
FIT 25 SPE EMP. IMOB	100%	100%	65.805	5.082	60.723	48.276	(2.994)	(6.852)	60.723	48.276	(2.994)	(6.852)	-	-	-	-
FQM INCORPORACOES S.	100%	100%	54.970	2.142	52.828	51.718	92	1.806	52.828	51.718	92	1.806	-	-	-	-
FIT 40 SPE EMP. IMOB	100%	100%	47.902	1.226	46.676	6.742	20.007	(9)	46.676	6.742	20.007	(9)	-	-	-	-
FIT 07 SPE EMP. IMOB	100%	100%	48.949	5.168	43.781	42.782	(230)	143	43.781	42.782	(230)	143	-	-	-	-
FIT 42 SPE EMP. IMOB	100%	100%	42.004	255	41.749	40.823	384	1.299	41.749	40.823	384	1.299	-	-	-	-
FIT SPE 01 EMP. IMOB	100%	100%	38.640	1.024	37.616	36.553	(43)	582	37.616	36.553	(43)	582	-	-	-	-
FIT 38 SPE EMP. IMOB	100%	100%	38.845	1.775	37.070	36.224	(237)	973	37.070	36.224	(237)	973	1	-	-	-
FIT 37 SPE EMP. IMOB	100%	100%	34.761	1.157	33.604	33.016	339	284	33.604	33.016	339	284	-	-	-	-
FIT 24 SPE EMP. IMOB	100%	100%	43.841	12.003	31.838	31.373	130	(287)	31.838	31.373	130	(287)	-	-	-	-
MARIO COVAS SPE EMP.	100%	100%	36.632	7.679	28.953	30.076	(1.669)	(450)	28.953	30.076	(1.669)	(450)	-	-	-	-
SPE TENDA SP OSASCO	100%	100%	28.188	348	27.840	26.849	699	564	27.840	26.849	699	564	-	-	-	-
TENDA SP JARDIM SAO	100%	100%	23.956	242	23.714	22.733	278	1.090	23.714	22.733	278	1.090	-	-	-	-
FIT 15 SPE EMP. IMOB	100%	100%	24.636	1.024	23.612	23.725	(622)	666	23.612	23.725	(622)	666	-	-	-	-
FIT 34 SPE EMP. IMOB	70%	70%	32.709	963	31.746	29.964	1.597	4.286	22.222	20.975	1.118	3.000	22.221	20.975	1.117	3.000
GUAIANAZES LIFE EMP.	100%	100%	23.126	1.117	22.009	21.038	129	567	22.009	21.038	129	567	-	-	-	-
FIT JARDIM BOTANICO	55%	55%	39.897	1.338	38.559	39.404	(822)	1.303	21.207	21.672	(452)	717	21.207	21.672	(451)	716
FIT SPE 11 EMP. IMOB	70%	70%	53.542	23.938	29.604	27.452	(2.643)	6.180	20.723	19.217	(1.851)	4.326	20.723	19.217	(1.851)	4.326
FIT 41 SPE EMP. IMOB	100%	100%	26.043	5.512	20.531	12.238	(2.601)	(2)	20.531	12.238	(2.601)	(2)	-	-	-	-
AC PARTICIPACOES	100%	80%	25.752	5.333	20.419	23.755	(3.906)	1.929	20.419	19.004	(3.906)	1.543	-	19.004	(3.906)	1.543
SPE TENDA SP VILA PA	100%	100%	29.226	9.749	19.477	18.647	(828)	919	19.477	18.647	(828)	919	-	-	-	-
PARQUE DOS PASSAROS	50%	50%	26.453	(10.838)	37.291	35.230	2.595	9.119	18.646	17.615	1.305	6.260	18.646	17.615	1.304	6.260
FIT BILD 09 SPE	75%	75%	23.892	2.599	21.293	26.900	222	(991)	15.970	15.797	167	(744)	-	-	-	-
CONSOLIDADO FIT 13 SPE	50%	50%	38.077	6.601	31.476	15.603	99	15.386	15.738	15.857	50	7.947	-	-	-	926
SPE TENDA SP ITAQUER	100%	100%	14.838	118	14.720	14.620	(154)	671	14.720	14.620	(154)	671	-	-	-	-
ARAÇAGY (FRANERE GAFISA 08)	50%	50%	90.554	52.936	37.618	59.996	(25.394)	11.987	18.809	29.998	(12.697)	5.993	18.809	30.968	(12.697)	5.993
MARIA INES SPE EMP.	60%	60%	21.351	437	20.914	20.836	55	305	12.548	12.502	33	183	-	12.548	33	183
FIT SPE 04 EMP. IMOB	100%	100%	11.578	-	11.578	11.575	(2)	(320)	11.578	11.575	(2)	(320)	-	-	-	-
CITTA VILLE	50%	50%	63.577	42.453	21.124	55.886	(1.368)	2.365	10.562	27.943	(684)	1.182	-	-	-	-
FIT 22 SPE EMP. IMOB	100%	100%	10.552	33	10.047	9.917	296	917	10.047	9.917	296	917	-	-	-	-
CIPESA PROJETO 02	50%	50%	20.505	2.649	17.856	18.115	(217)	(4.853)	8.928	9.058	(109)	(2.426)	-	-	-	-
TENDA 25 SPE	70%	70%	14.893	2.504	12.389	11.790	(180)	347	8.672	8.253	(126)	243	-	-	-	-
FIT SPE 03 EMP. IMOB	80%	80%	11.351	544	10.807	10.044	764	(2.041)	8.646	8.035	611	(1.633)	8.646	8.035	611	(1.633)
FIT 31 SPE EMP. IMOB	70%	70%	22.966	11.207	11.759	15.155	(3.047)	(5.303)	8.231	10.608	(2.133)	(3.712)	8.231	10.608	(2.133)	(3.712)
FIT ROLAND GARROS EM JARDIM SAO LUIZ	100%	100%	8.322	752	7.570	10.676	(3.113)	(55)	7.570	10.676	(3.113)	(55)	-	-	-	-
FIT SPE 02 EMP. IMOB	100%	0%	8.131	666	7.465	-	-	-	7.465	-	-	-	-	-	-	-
FIT SPE 06 EMP. IMOB	60%	60%	12.549	607	11.942	11.758	184	2	7.165	7.055	111	7.165	-	7.055	110	1
FIT SPE 06 EMP. IMOB	100%	100%	7.148	13	7.135	6.972	1	(1)	7.135	6.972	1	(1)	-	-	-	-
TENDA SPE-19 EMP. IMOB.	100%	100%	6.460	206	6.254	6.171	55	(59)	6.254	6.171	55	(59)	-	-	-	-
CITTA ITAPOAN	50%	50%	14.423	1.992	12.431	14.757	(1.311)	(597)	6.215	7.379	(669)	(298)	6.215	7.379	(670)	(298)
CITTA LAURO DE FREITAS	50%	50%	12.812	1.109	11.703	16.578	(810)	-	5.852	8.289	(405)	(189)	5.852	8.289	(403)	(189)
Efeitos Instr. OCPC01 de Controladas	-	-	-	-	-	-	-	-	13.011	16.700	(3.688)	-	-	-	-	-
Outros (*)	-	-	41.333	8.896	32.444	39.019	(1.580)	510	22.813	26.133	(2.446)	2.174	29.168	42.383	(206)	14.138
Total investimentos			3.618.611	630.987	2.987.631	2.553.386	(42.238)	26.019	2.842.633	2.383.234	(32.247)	10.652	179.432	225.702	(19.142)	31.254

(*) Incluem empresas com saldo de investimentos inferiores a R\$5.000.

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

9. Investimentos em controladas--Continuação

(ii) Participações societárias - passivo a descoberto

	Participação - %		Total do ativo	Total do passivo	Patrimônio Líquido e AFAC		Lucro (prejuízo) líquido do período		Controladora				Consolidado			
									Investimentos		Equivalência patrimonial		Investimentos		Equivalência patrimonial	
Investidas diretas	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Provisão para passivo a descoberto:																
Outros (*)			210	441	(231)	(223)	(7)	(39)	(233)	(223)	-	(39)	-	-	-	-
Total provisões para passivo descoberto			210	441	(231)	(223)	(7)	(39)	(233)	(223)	-	(39)	-	-	-	-
Total equivalência patrimonial											(32.247)	10.613	179.432	225.702	(19.142)	31.254

(iii) Movimentação dos investimentos

	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2012	1.856.617	192.488
Equivalência patrimonial	10.652	31.254
Equivalência patrimonial - Operação Descontinuada	27.435	27.435
Dividendos	(74.981)	(90.336)
Adiantamento para futuro aumento de capital	121.646	4.813
Integralização de capital	418.029	35.938
Aquisição/venda de participação	22.349	22.349
Outros	1.487	1.761
Saldo em 31 de dezembro de 2013	2.383.234	225.702
Equivalência patrimonial	(32.247)	(19.142)
Dividendos	383	(12.286)
Adiantamento para futuro aumento de capital	418.448	(9.122)
Integralização de capital	73.301	11.337
Aquisição/venda de participação	(279)	(12.565)
Transferência de saldo	-	-
Outros	(207)	(4.492)
Saldo em 31 de dezembro de 2014	2.842.633	179.432

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas

31 de dezembro de 2014

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

10. Imobilizado

Descrição	Controladora					Consolidado				
	31/12/2013	(-) 100% depreciados	Adições	Baixas	31/12/2014	31/12/2013	(-) 100% depreciados	Adições	Baixas	31/12/2014
Custo										
Hardware	13.356	(4.423)	1.130	-	10.063	13.356	(4.423)	1.130	-	10.063
Veículos	979	(979)	-	-	-	979	(979)	-	-	-
Benfeitorias em imóveis de terceiros e instalações	22.624	(8.676)	1.615	(96)	15.467	22.624	(8.676)	1.615	(96)	15.467
Móveis e utensílios	3.795	(151)	1.018	(468)	4.194	3.863	(151)	1.018	(468)	4.262
Máquinas e equipamentos	773	(4)	612	-	1.381	1.200	(4)	801	(616)	1.381
Formas	5.983	(5.983)	10.035	-	10.035	8.130	(8.130)	10.035	-	10.035
Estande de vendas	17.506	(16.813)	477	(1)	1.169	32.947	(31.464)	700	(172)	2.011
	65.016	(37.029)	14.887	(565)	42.309	83.099	(53.827)	15.299	(1.352)	43.219
Depreciação acumulada										
Hardware	(7.534)	4.423	(1.954)	-	(5.065)	(7.533)	4.423	(1.954)	-	(5.064)
Veículos	(979)	979	-	-	-	(979)	979	-	-	-
Benfeitorias em imóveis de terceiros e instalações	(13.075)	8.676	(3.961)	-	(8.360)	(12.769)	8.676	(3.961)	-	(8.054)
Móveis e utensílios	(2.252)	151	(400)	1	(2.500)	(2.266)	151	(405)	1	(2.519)
Máquinas e equipamentos	(289)	4	(134)	-	(419)	(288)	4	(134)	-	(418)
Formas	(6.162)	5.983	(935)	505	(609)	(6.945)	8.130	(2.605)	505	(915)
Estande de vendas	(16.898)	16.813	(647)	27	(705)	(31.718)	31.464	(1.385)	198	(1.441)
	(47.189)	37.029	(8.031)	533	(17.658)	(62.498)	53.827	(10.444)	704	(18.411)
	17.827	-	6.856	(32)	24.651	20.601	-	4.855	(648)	24.808

As seguintes vidas úteis e taxas percentuais são utilizadas para cálculo da depreciação:

	Vida útil	Taxa anual de depreciação - %
Benfeitorias em imóveis de terceiros	4 anos	25
Móveis e utensílios	10 anos	10
Hardware	5 anos	20
Máquinas e equipamentos	10 anos	10
Estande de vendas	1 ano	100
Formas	5 anos	20
Veículos	5 anos	20

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

11. Intangível

	Controladora / Consolidado			31/12/2014
	31/12/2013			
	Saldo	Adições	Baixas/amortização	Saldo
Software – Custo	23.784	2.270	(1.158)	24.896
Software – Amortização	(11.640)	(4.240)	-	(15.880)
Outros	4.933	1.183	(2.509)	3.607
	17.077	(787)	(3.667)	12.623

Referem-se aos gastos com aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software, amortizado no prazo de cinco anos (20% ao ano).

A Companhia pratica, para os ativos intangíveis com vida definida, amortização ao longo de sua vida útil econômica, os quais são avaliados em relação à perda por redução ao valor recuperável sempre que houver indicação de perda de valor econômico do ativo. O período e o método de amortização para um ativo intangível com vida definida são revisados no mínimo ao final de cada exercício social.

12. Empréstimos e financiamentos

Tipo de operação	Taxa de juros ao ano	Controladora		Consolidado	
		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Sistema Financeiro da Habitação - SFH	TR + 8,3% a.a. até 10% a.a.	31.702	77.729	48.933	229.161
Total		31.702	77.729	48.933	229.161
Circulante		8.457	35.041	19.207	119.934
Não circulante		23.245	42.688	29.726	109.227

As parcelas circulantes e não circulantes têm vencimento:

Vencimento	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
2014	-	35.041	-	119.934
2015	8.457	33.400	19.207	98.987
2016	9.982	9.216	14.697	10.168
2017	8.465	72	9.682	72
2018 em diante	4.798	-	5.347	-
	31.702	77.729	48.933	229.161

O financiamento dos empreendimentos - SFH corresponde à linha de financiamento junto às instituições financeiras para captação de recursos necessários ao desenvolvimento de empreendimentos da Companhia e Controladas.

As despesas financeiras de empréstimos, financiamentos e debêntures são capitalizadas ao custo de cada empreendimento, de acordo com a utilização dos recursos, e apropriadas ao resultado de acordo com o critério adotado para o reconhecimento de receitas, ou são alocadas ao resultado se os recursos não forem utilizados, conforme demonstrado a seguir. A taxa de capitalização utilizada na determinação do montante dos custos de empréstimos elegível à capitalização foi de 8,30% a 10,00% em 31 de dezembro de 2014 (8,30% a 9,92% em 31 de dezembro de 2013).

A tabela abaixo apresenta resumo das despesas e encargos financeiros e a parcela capitalizada na rubrica imóveis a comercializar.

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Total dos encargos financeiros no período	34.189	63.359	50.249	89.417
Encargos financeiros capitalizados	3.924	(24.491)	(12.136)	(58.639)
Despesas financeiras (Nota 25)	38.113	38.868	38.113	30.778
Encargos financeiros incluídos na rubrica "Imóveis a comercializar"				
Saldo inicial	38.295	38.416	64.237	63.037
Encargos financeiros capitalizados	(3.924)	24.491	12.136	58.639
Encargos apropriados ao resultado (Nota 24)	(11.981)	(24.612)	(27.198)	(57.439)
Saldo final	22.390	38.295	49.175	64.237

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

13. Debêntures

Programa/Emissões	Principal	Remuneração anual	Vencimento final	Controladora e Consolidado	
				31/12/2014	31/12/2013
Primeira emissão	380.000	TR + 9,25%	Outubro de 2016	389.617	409.561
				389.617	409.561
Parcela circulante				189.617	209.561
Parcela não circulante				200.000	200.000

Controladora e Consolidado		
Vencimentos	31/12/2014	31/12/2013
2014	-	209.561
2015	189.617	200.000
2016	200.000	-
	389.617	409.561

Conforme mencionado na Nota 4.2, o saldo de aplicações financeiras em aplicações financeiras caucionadas no montante de R\$ 5.211 em 31 de dezembro de 2014 (R\$ 20.263 em 31 de dezembro de 2013) encontra-se caucionado para cobertura de índice de cláusulas restritivas das debêntures.

Em abril de 2009, a Companhia obteve aprovação de seu primeiro programa de distribuição de debêntures, que possibilitou ofertar debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia flutuante e garantia adicional no montante de R\$ 600.000, com vencimentos semestrais entre 1º de outubro de 2012 e 1º de outubro de 2015.

Em 28 de março de 2014, foi aprovada a postergação parcial do pagamento da quarta parcela do valor nominal desta emissão, no montante de R\$90.000 para o vencimento de 1 de maio de 2014, ficando para o vencimento original em 1 de abril de 2014, o montante de R\$10.000. Em 17 de abril de 2014, a totalidade dos debenturistas da 1ª emissão da controlada Tenda aprovam, por unanimidade e sem quaisquer ressalvas, (a) a alteração no cronograma de vencimentos da emissão que passou a vigor com os seguintes montantes e vencimentos: (i) R\$10.000 em 01 de abril de 2014, (ii) R\$10.000 em 01 de outubro de 2014, (iii) R\$80.000 em 01 de abril de 2015, (iv) R\$100.000 em 01 de outubro de 2015, (v) R\$100.000 em 01 de abril de 2016, (vi) R\$100.000 em 01 de outubro de 2016; (b) redução do Percentual Garantido, para 130% de Recebíveis Elegíveis; (c) redução para 3 (três) meses o período de retenção dos valores na Conta Centralizadora previamente a cada vencimento de parcelas de amortização e/ou remuneração; (d) alteração na definição "Crédito Associativo" da Escritura (e) permissão para a desvinculação Recebíveis em caso de excesso de garantia; (f) exclusão da possibilidade de resgate antecipado e/ou amortização antecipada das Debêntures.

No exercício de 2014, a Companhia efetuou o pagamento ao(s) debenturista(s) da 1ª emissão no montante total de R\$58.849, sendo R\$20.000 referente ao Valor Nominal da Emissão e R\$38.849 a remuneração devida da emissão.

Os recursos obtidos por meio da emissão estão sendo utilizados exclusivamente no financiamento de empreendimentos imobiliários, com foco exclusivo em segmento popular e que atendam aos critérios de elegibilidade.

As debêntures são atualizadas monetariamente pela variação acumulada da Taxa Referencial (TR) mais um "spread" ou sobretaxa inicial de 9,25% ao ano nominal, calculada de forma "pro rata temporis" por dias úteis, com pagamentos semestrais entre 1º de outubro de 2009 e 1º de outubro de 2016.

A Companhia possui cláusulas restritivas que restringem a habilidade na tomada de determinadas ações, como a emissão de dívida e poder de requerer o vencimento antecipado ou o refinanciamento de empréstimos se a companhia não cumprir com essas cláusulas restritivas.

Os índices requeridos por essas cláusulas restritivas em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 estão apresentados a seguir:

	31/12/2014	31/12/2013
Primeiro programa - Primeira emissão		
O Índice de Dívida, calculado pelo total de contas a receber mais estoques, dividido pela dívida líquida menos dívida com garantia real, deve ser > 2 ou < 0, sendo TR(1) + TE(2) sempre > 0	(2,75)	(2,49)
O índice de Alavancagem Máxima, calculado pela divisão da dívida total menos dívida com garantia real pelo patrimônio líquido não deve exceder a 50% do patrimônio líquido.	(46,72%)	(56,97%)
Total de recebíveis mais receita a apropriar mais total de estoques concluídos deve ser maior que 1,5 vezes a dívida líquida mais imóveis a pagar mais custo a apropriar, ou menor que zero	2,88 vezes	56,85 vezes

⁽¹⁾ Total de recebíveis

⁽²⁾ Total de estoques

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

14. Obrigações trabalhistas e tributárias

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Impostos e contribuições:				
PIS e COFINS diferidos	25.852	31.279	29.706	41.892
PIS e COFINS correntes	1.195	1.382	7.722	10.811
Outras obrigações trabalhistas e tributárias	1.730	2.368	8.085	16.959
Subtotal	28.777	35.029	45.513	69.662
Salários, encargos e participações:				
Salários e encargos sociais	3.937	4.211	6.518	6.429
Provisões trabalhistas	5.907	7.079	6.936	7.957
Participações de empregados (a)	12.855	22.328	12.284	22.314
Subtotal	22.699	33.618	25.738	36.700
	51.476	68.647	71.251	106.362

(a) A Companhia mantém um programa de remuneração variável que proporciona aos seus empregados e administradores, e aos de suas subsidiárias, o direito de participar nos lucros e resultados da Companhia. Este programa está vinculado ao alcance de objetivos específicos, os quais são estabelecidos, acordados e aprovados pelo Conselho de Administração no início de cada ano.

15. Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Obrigações por compra de imóveis	35.479	32.586	183.966	51.000
Adiantamentos de clientes:				
Incorporações e serviços (Nota 28.1)	3.323	2.901	6.670	6.096
Permuta física - Terrenos	4.141	10.080	41.050	21.625
	42.943	45.567	231.686	78.721
Circulante	41.984	36.991	210.618	70.330
Não circulante	959	8.576	21.068	8.391

16. Provisões e distratos a pagar

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Distratos a pagar (a)	2.448	11.707	10.008	18.218
Provisão para distratos (b)	1.387	4.197	2.786	8.767
Total	3.835	15.904	12.794	26.985

^(a) Refere-se à negociação realizada com clientes para devolução de valores antecipados de acordo com cláusulas contratuais específicas com prazo médio de cinco meses para pagamento;

^(b) Refere-se à estimativa de devolução de valores antecipados pelos clientes com base na expectativa de distratos a serem realizados.

Abaixo apresentamos as movimentações das contas:

Descrição	Consolidado	
	Distratos a Pagar	Provisão para distratos
Saldo em 31 de dezembro de 2012	8.540	23.008
Adições (Baixas)	9.678	(14.241)
Saldo em 31 de dezembro de 2013	18.218	8.767
Adições (Baixas)	(8.210)	(5.981)
Saldo em 31 de dezembro de 2014	10.008	2.786

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

17. Imposto de renda e contribuição social

(a) Imposto de renda e contribuição social correntes

A reconciliação da taxa efetiva da alíquota nominal para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, é como segue:

	Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013
Prejuízo antes do imposto de renda e contribuição social e das participações estatutárias	(103.851)	(118.518)
Imposto de renda calculado à alíquota nominal - 34%	35.309	40.296
Efeito líquido das controladas tributadas pelo lucro presumido	(11.367)	(10.361)
Encargos sobre obrigações com investidores	(92)	1.393
Prejuízos fiscais (base negativa utilizada)	(2.032)	1.474
Plano de opções de ações	(285)	(53)
Resultado de venda de participação de 20% de Alphaville	-	(9.328)
Outras diferenças permanentes	(3.605)	(14.323)
Créditos fiscais não reconhecidos	-	(34.574)
Direitos fiscais não reconhecidos	(17.747)	6.199
Resultado com equivalência	(6.508)	10.626
	(6.327)	(8.651)
Despesas (Receitas) de imposto corrente	(8.027)	(7.517)
Despesas (Receitas) de imposto diferido	1.699	(1.134)

A Companhia reconheceu os créditos tributários sobre prejuízos fiscais e bases negativas da contribuição social de exercícios anteriores, que não possuem prazo prescricional e cuja compensação está limitada a 30% dos lucros anuais tributáveis, na extensão que é provável que o lucro tributável seja disponível para uso na compensação das diferenças temporárias, com base nas premissas e condições estabelecidas no modelo de negócios da Companhia.

O reconhecimento inicial e as posteriores avaliações do imposto de renda diferido ocorrem quando seja provável que o lucro tributável dos próximos anos esteja disponível para ser usado na compensação do ativo fiscal diferido, com base em projeções de resultado elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que possibilitam a sua utilização total, ou parcial se for constituído o crédito integral. No exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a Companhia não reconheceu tributos diferidos ativos calculados sobre saldo de prejuízo fiscal.

(b) Imposto de renda e contribuição social diferido

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Ativo				
Prejuízos fiscais e bases negativas	218.611	197.626	218.611	198.316
Diferenças temporárias - CPC	6.851	9.553	6.891	9.673
Diferenças temporárias - PIS e COFINS diferido	3.113	4.692	4.777	7.103
Provisões para demandas judiciais	23.709	19.832	23.709	19.832
Provisões para perdas sobre contas a receber	9.937	7.487	10.898	8.195
Provisão sobre realização de ativos não financeiros	9.815	19.484	10.155	20.154
Demais provisões	22.085	25.399	23.123	28.857
Direitos fiscais não reconhecidos	(275.265)	(257.518)	(275.265)	(257.518)
Subtotal	18.856	26.555	22.899	34.612
Passivo				
Tributação de receita entre regime de caixa e competência	(18.856)	(26.555)	(30.830)	(44.243)
Subtotal	(18.856)	(26.555)	(30.830)	(44.243)
Total	-	-	(7.931)	(9.631)

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

17. Imposto de renda e contribuição social--Continuação

A Companhia tem prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social a compensar com 30% dos lucros tributários anuais, sem prazo para prescrição, nos seguintes montantes:

	Controladora					
	31/12/2014			31/12/2013		
	Imposto de renda	Contribuição social	Total	Imposto de renda	Contribuição social	Total
Saldo do prejuízo fiscal e base negativa	642.973	642.973		581.251	581.251	
Crédito fiscal (25%/9%)	160.743	57.868	218.611	145.313	52.313	197.626
Crédito fiscal reconhecido	-	-	-	-	-	-
Crédito fiscal não reconhecido sobre prejuízos fiscais	160.743	57.868	218.611	145.313	52.313	197.626

	Consolidado					
	31/12/2014			31/12/2013		
	Imposto de renda	Contribuição social	Total	Imposto de renda	Contribuição social	Total
Saldo do prejuízo fiscal e base negativa	642.973	642.973		583.283	583.283	
Crédito fiscal (25%/9%)	160.743	57.868	218.611	145.821	52.495	198.316
Crédito fiscal reconhecido	-	-	-	-	-	-
Crédito fiscal não reconhecido sobre prejuízos fiscais	160.743	57.868	218.611	145.821	52.495	198.316

18. Provisão para demandas judiciais e compromissos

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as pendências em curso.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, as movimentações na provisão para demandas judiciais estão sumarizadas a seguir:

	Controladora e Consolidado					
	Processos cíveis	Processos trabalhistas	Processos tributários	Processos ambientais	Processos administrativos	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2012	27.858	36.380	135	-	-	64.373
Adições	10.137	7.339	(66)	-	-	17.410
Baixas	(11.385)	(12.011)	(59)	-	-	(23.455)
Saldo em 31 de dezembro de 2013	26.610	31.708	10	-	-	58.328
Adições	25.384	22.632	348	2.341	473	51.178
Baixas	(18.971)	(18.468)	(162)	(2.146)	(25)	(39.772)
Saldo em 31 de dezembro de 2014	33.023	35.872	196	195	448	69.734

A Companhia e suas controladas mantém depositado em juízo o montante de R\$ 29.100 (controladora e consolidado) para processos judiciais em andamento, registrados na rubrica "Outros ativos", no ativo circulante.

Processos cíveis, tributários e previdenciários, trabalhistas, ambientais e administrativos

Em 31 de dezembro de 2014, a provisão da Companhia para questões relativas às suas pendências judiciais cíveis incluem R\$ 33.023 (R\$ 26.610 em 2013) referentes a 2.100 processos, nos quais, em grande parte, a Companhia e suas controladas figuravam no polo passivo de ações decorrentes da relação de consumo com clientes.

Em 31 de dezembro de 2014, a provisão da Companhia para questões relativas às suas pendências judiciais de natureza trabalhista incluem R\$ 35.872 (R\$ 31.708 em 2013) referentes a 1.134 processos, nos quais, em grande parte, a Companhia e suas controladas figuravam no polo passivo de ações processos que foram propostos por empregados de empresas terceirizadas. Dessa forma, a principal contingência envolve a terceirização de serviços.

A Companhia é parte em alguns processos relativos às suas pendências tributárias e previdenciárias envolvendo um valor total de provisão, em 31 de dezembro de 2014, de R\$ 196 (R\$ 10 em 2013) referentes a 16 casos, também é parte em demandas administrativas envolvendo uma provisão total de R\$ 448 em 2014 referentes a 133 casos e demandas ambientais envolvendo uma provisão de R\$ 195 em 2014, referente a 3 casos.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

18. Provisão para demandas judiciais e compromissos--Continuação

Risco ambiental

Há uma diversidade de legislação ambiental nas esferas federal, estadual e municipal. Estas leis ambientais podem resultar atrasos para a Companhia na adequação da conformidade e outros custos, e impedir ou restringir empreendimentos. Antes da aquisição de um terreno, a Companhia efetua a análise de todos os assuntos ambientais necessários e aplicáveis, incluindo a possível existência de materiais perigosos ou tóxicos, substância residual, árvores, vegetação e a proximidade de um terreno para áreas de preservação permanente. Assim, antes da aquisição de um terreno, a Companhia obtém todas as aprovações governamentais, incluindo licenças ambientais e autorização de construção.

Adicionalmente, a legislação ambiental estabelece sanções criminais, cíveis e administrativas para indivíduos e entidades legais para atividades consideradas como infrações ou delitos ambientais. As penalidades incluem suspensão das atividades de desenvolvimento, perdas de benefícios fiscais, reclusão e multa.

Demandas judiciais com probabilidade de perda possível

A Companhia tem conhecimento em 31 de dezembro de 2014, de outros processos e riscos cíveis, trabalhistas e tributários. Para fins de melhor apresentação e comparabilidade das demandas judiciais, a Companhia revisou o critério de mensuração das demandas possíveis, conforme razão do histórico dos processos prováveis e análise específica das causas principais. Com base neste critério, a probabilidade de perda estimada como possível foi de R\$ 247.277 (R\$ 295.545 em 31 de dezembro de 2013), para os quais a Administração da Companhia entende não ser necessária a constituição de provisão para eventuais perdas. A variação no período deve-se ao maior volume de processos com valores pulverizados, revisão dos valores envolvidos e processo cível referente à discussão sobre construção de empreendimento.

	Controladora e Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013
Processos cíveis	194.281	267.950
Processos tributários	15.533	6.165
Processos trabalhistas	24.032	21.430
Processos ambientais	1.747	-
Processos administrativos	11.684	-
	247.277	295.545

Obrigações relacionadas com a conclusão dos empreendimentos imobiliários

A Companhia e suas controladas comprometem-se a entregar unidades imobiliárias por construir em troca de terrenos adquiridos e para garantia de liberação de financiamentos, assim como garante parcelas de financiamento de clientes ao longo da construção.

A Companhia também assume o compromisso de concluir as unidades vendidas, assim como atender às leis que regem o setor da construção civil, incluindo a obtenção de licenças das autoridades competentes e prazos para início de entrega dos empreendimentos sujeita a penalidades legais e contratuais.

Conforme descrito na Nota 4.2, em 31 de dezembro de 2014, a Companhia e suas controladas possuem aplicações financeiras restritas que serão liberados à medida que atingir os índices de garantia descritos na mesma nota, que inclui recebíveis dados em garantia para a formação dos 120% do saldo devedor da dívida.

Compromissos

Além dos compromissos mencionados nas Notas 6, 12 e 13, a Companhia possui os seguintes outros compromissos:

- (i) A Companhia possui contratos de aluguel para 19 imóveis onde se situam suas instalações, sendo o custo mensal de R\$ 466 reajustado pela variação de IGP-M/ FGV. O prazo de locação é de um a cinco anos e há multa no caso de rescisão correspondente ao valor de três meses de aluguel ou proporcional ao tempo de término de contrato.
- (ii) A Companhia, em 31 de dezembro de 2014, por meio de suas controladas possui obrigações de longo prazo no montante de R\$ 1.835 (R\$ 9.545 em 2013), relacionados com o fornecimento de matéria-prima utilizada no desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

19. Patrimônio líquido

19.1 Capital social

Em 31 de dezembro de 2014, o capital social autorizado e integralizado da Companhia era de R\$1.194.000, representado por 633.037.801 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

19.2 Ações em tesouraria

Em 26 de fevereiro de 2014, o Conselho de Administração da Companhia aprovou o encerramento do programa de recompra de ações aprovado em 9 de dezembro de 2013, por meio do qual foram adquiridas 15.500.000 ações ordinárias de emissão da Gafisa, para permanência em tesouraria e posterior alienação. No período findo em 30 de junho de 2014, foram adquiridas 7.000.000 ações ordinárias por meio do programa.

Em 18 de novembro de 2014, a Companhia aprovou o encerramento do programa de recompra de ações aprovado em 26 de fevereiro de 2014 e a aprovação da aquisição privada por parte da Gafisa, de 25.500.000 ações de emissão da Companhia atualmente de propriedade de sua subsidiária integral Tenda no montante de R\$ 61.860, com o custo médio por ação de R\$ 2,4259, sendo o seu valor contábil de R\$ 94.067 que resultou numa perda com alienação das ações em tesouraria no montante de R\$ 32.207 registrado na rubrica "Reserva de Capital". A aquisição deu-se a preço de médio da ação da Gafisa.

19.3 Destinação do resultado do exercício

De acordo com o Estatuto Social da Companhia, o lucro líquido do exercício terá as seguintes destinações: (a) 5% (cinco por cento) para a reserva legal, até atingir 20% (vinte por cento) do capital social integralizado ou o limite previsto no §1º, do art. 193, da Lei nº 6.404/76. Do saldo do lucro líquido do exercício, obtido após a dedução de que trata a letra "a" deste Artigo e ajustado na forma do art. 202, da Lei nº 6.404/76, destinar-se-á 25% (vinte e cinco por cento) para pagamento do dividendo obrigatório a todos os seus acionistas.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e 2013, não houve absorção do prejuízo pelas reserva de lucros, reserva legal e reserva de capital, está demonstrada a seguir:

Prejuízo líquido do exercício de 2013	(90.926)
(-) Reserva de capital	-
Saldo de prejuízos acumulados de 2013	(90.926)
Prejuízo líquido do exercício de 2014	(109.437)
(-) Reserva de capital	-
Saldo de prejuízos acumulados de 2014	(200.363)

19.4 Programa de opção de compra de ações

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 11 de agosto de 2014, foram deliberadas:

- O cancelamento do plano de opção de compra de ações da Companhia, aprovado em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 3 de junho de 2008, considerando que não existem opções em aberto outorgadas no âmbito do referido Plano.
- Aprovação da criação de um Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia, que abrange administradores e empregados da Companhia, os quais são indicados e aprovados pelo Conselho de Administração. O limite do plano de opção de compra será de 10% do total de ações do capital social da Companhia.

As opções outorgadas conferem aos seus titulares (funcionários) o direito de subscrever ações ordinárias no capital social da Companhia, condicionado à permanência no quadro de funcionários da Companhia, e expiram após o período de dez anos da data da outorga.

O Conselho de Administração em 11 de agosto de 2014 outorgou o total de 41.090.354 opções de compra a empregados e administradores da Companhia (beneficiários) ao preço de exercício de R\$ 0,77, sendo, 640.806 com data de exercício em 31 de março de 2017, 8.218.067 em 31 de março de 2018, 31.270.289 em 31 de março de 2019 e 961.192 em 31 de março de 2020.

Em 12 de novembro de 2014 foi aprovado pelo Conselho de Administração uma nova outorga complementar de 1.169.333 opções de ações ao preço de exercício de R\$ 0,77, sendo, 233.867 com data de exercício em 31 de março de 2018 e 935.466 em 31 de março de 2019.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

19.4 Programa de opção de compra de ações--Continuação

O valor justo do programa foi determinado com base nas seguintes premissas:

	31/12/2014
Modelo de precificação	Black-Scholes
Preço de exercício das opções (R\$)	0,77
Média ponderada do preço das opções (R\$)	R\$ 0,76
Volatilidade esperada (%) – (*)	31,02%
Prazo de vida esperado das opções (anos)	4,05 anos
Taxa de juros livre de risco (%) – (**)	11,81%

(*) A volatilidade foi determinada com base nas observações histórica do Índice BM&FBOVESPA Imobiliário (IMOBX).

(**) A taxa de juros livre de risco de mercado para o prazo da opção no momento da concessão, variou entre 11,66% e 11,81%

O valor justo das novas opções outorgadas totalizou R\$ 9.346, dos quais a Companhia registrou no período findo em 31 de dezembro de 2014 despesas com o programa de opção de compra de ações no montante de R\$ 813 em contrapartida no patrimônio líquido.

O total de despesas registradas no período findo em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 838, sendo R\$ 813 do novo plano de opção emitido em agosto de 2014 e R\$ 25 do plano de opção 2008 cancelado em junho de 2014 (R\$ 156 em 31 de dezembro de 2013).

20. Seguros

A Construtora Tenda S.A. e suas controladas mantêm seguros de risco de engenharia, garantia de permuta, garantia de término de obra e responsabilidade civil, relativos a danos pessoais de caráter involuntário causados a terceiros e danos materiais a bens tangíveis, assim como para riscos de incêndio, queda de raio, danos elétricos, fenômenos naturais e explosão de gás. A cobertura contratada é considerada suficiente pela Administração para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades.

Segue abaixo quadro demonstrativo das responsabilidades cobertas por seguros e os respectivos montantes em 31 de dezembro de 2014:

Modalidade seguro	Cobertura R\$ mil
Riscos de engenharia e garantia de término de obra	497.899
Responsabilidade civil (Directors and Officers - D&O) – (*)	132.810
	630.709

(*) Apólice compartilhada entre Gafisa e Tenda S.A.

21. Prejuízo por ação

De acordo com o CPC 41, a Companhia deve apresentar os prejuízos básico e diluído por ação. Os dados de comparação dos prejuízos básico e diluído se baseiam na média ponderada de ações em circulação do exercício, e todas as ações com potencial de diluição em aberto para cada exercício apresentado, respectivamente.

A tabela a seguir apresenta o cálculo do prejuízo por ação básico e diluído. Em função do prejuízo dos exercícios, as ações com potenciais efeitos de diluição não são consideradas, pois o impacto seria de antidiluição.

	31/12/2014	31/12/2013
Numerador básico e diluído		
Prejuízo	(109.437)	(90.926)
Denominador básico e diluído (em milhares de ações)		
Média ponderada do número de ações	633.037	633.137
Prejuízo básico e diluído por ação em Reais	(0,1729)	(0,1436)

A Companhia não possui títulos conversíveis em ações que pudessem ter efeito de diluição.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

22. Instrumentos financeiros

A Companhia e suas controladas mantêm operações com instrumentos financeiros com o objetivo de proteção a volatilidade de índices de preços e juros, sendo a administração desses instrumentos efetuada por meio de estratégias operacionais e controles internos visando liquidez, rentabilidade e segurança. A contratação de instrumentos financeiros com o objetivo de proteção é feita a partir de uma análise periódica da exposição aos riscos que a Administração pretende cobrir (câmbio, taxa de juros e etc.) que é submetido aos órgãos da Administração competentes para aprovação e posterior operacionalização da estratégia apresentada. A Companhia e suas controladas não efetuam aplicações de caráter especulativo, em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco. Os resultados obtidos com estas operações estão condizentes com as políticas e estratégias definidas pela Administração da Companhia. As operações da Companhia e das suas controladas estão sujeitas aos fatores de riscos abaixo descritos:

(a) Considerações sobre riscos

(i) Risco de crédito

A Companhia e suas controladas restringem a exposição a riscos de crédito associados a caixa e equivalentes de caixa, efetuando seus investimentos em instituições financeiras avaliadas como de primeira linha e com remuneração em títulos de curto prazo.

Com relação a contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínua. Adicionalmente, inexistem históricos relevantes de perdas em face da existência de garantia real de recuperação de seus produtos nos casos de inadimplência durante o período de construção. Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, não havia concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

(ii) Instrumentos financeiros derivativos

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia não mantém operações com instrumentos financeiros derivativos.

(iii) Risco de taxa de juros

Decorre da possibilidade de a Companhia e as suas controladas sofrerem ganhos ou perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros. Visando à mitigação desse tipo de risco, a Companhia e suas controladas buscam diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas. As taxas de juros sobre empréstimos, financiamentos e debêntures estão mencionadas nas Notas 12 e 13. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na Nota 4.2. Sobre o saldo de contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na Nota 5, incide juros de 12% ao ano, apropriado "pro rata temporis";

(iv) Risco de liquidez

O risco de liquidez consiste na eventualidade da Companhia e suas controladas não dispor de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em função dos prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

Para mitigar os riscos de liquidez e a otimização do custo médio ponderado do capital, a Companhia e as suas controladas monitoram permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado e o cumprimento de índices ("covenants") previstos em contratos de empréstimos, financiamentos e debêntures, de modo a garantir que a geração operacional de caixa e a captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando risco de liquidez para a Companhia e controladas.

A maioria dos financiamentos da Companhia são realizados com a Caixa Econômica Federal por meio do crédito associativo, programa Minha Casa, Minha Vida e repasses ao final da obra.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

22. Instrumentos financeiros--Continuação

Os vencimentos dos instrumentos financeiros empréstimos, financiamentos, fornecedores, obrigações com investidores e debêntures são conforme segue:

Exercício findo em 31 de dezembro de 2014	Controladora				Total
	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	4 a 5 anos	Mais que 5 anos	
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	8.457	18.447	4.798	-	31.702
Debêntures (Nota 13)	189.617	200.000	-	-	389.617
Fornecedores	14.490	-	-	-	14.490
	<u>212.564</u>	<u>218.447</u>	<u>4.798</u>	<u>-</u>	<u>435.809</u>

Exercício findo em 31 de dezembro de 2013	Controladora				Total
	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	4 a 5 anos	Mais que 5 anos	
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	35.041	42.616	72	-	77.729
Debêntures (Nota 13)	209.561	200.000	-	-	409.561
Fornecedores	12.160	-	-	-	12.160
	<u>256.762</u>	<u>242.616</u>	<u>72</u>	<u>-</u>	<u>499.450</u>

Exercício findo em 31 de dezembro de 2014	Consolidado				Total
	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	4 a 5 anos	Mais que 5 anos	
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	19.207	24.379	5.347	-	48.933
Debêntures (Nota 13)	189.617	200.000	-	-	389.617
Fornecedores	23.461	-	-	-	23.461
	<u>232.285</u>	<u>224.379</u>	<u>5.347</u>	<u>-</u>	<u>462.011</u>

Exercício findo em 31 de dezembro de 2013	Consolidado				Total
	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	4 a 5 anos	Mais que 5 anos	
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	119.934	109.155	72	-	229.161
Debêntures (Nota 13)	209.561	200.000	-	-	409.561
Fornecedores	16.370	-	-	-	16.370
	<u>345.865</u>	<u>309.155</u>	<u>72</u>	<u>-</u>	<u>655.092</u>

(v) Hierarquia de valor justo

A Companhia utiliza a seguinte hierarquia para determinar e divulgar o valor justo de instrumentos financeiros pela técnica de avaliação:

Nível 1: preços negociados (sem ajustes) em mercados ativos para ativos idênticos ou passivos;

Nível 2: outras técnicas para as quais todos os dados que tenham efeito significativo sobre o valor justo registrado sejam observáveis, direta ou indiretamente; e

Nível 3: técnicas que usam dados que tenham efeito significativo no valor justo registrado que não sejam baseados em dados observáveis no mercado.

Segue o Nível de hierarquia do valor justo para os instrumentos financeiros mensurados a valor justo por meio do resultado da Companhia apresentados nas demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e de 2013.

Em 31 de dezembro de 2014	Controladora				Consolidado	
	Nível 1	Nível 2	Hierarquia de valor justo		Nível 2	Nível 3
			Nível 3	Nível 1		
Ativos financeiros						
Equivalentes de caixa (Nota 4.1)	-	47.278	-	-	61.615	-
Títulos e valores mobiliários (Nota 4.2)	-	305.664	-	-	432.957	-

Em 31 de dezembro de 2013	Controladora				Consolidado	
	Nível 1	Nível 2	Hierarquia de valor justo		Nível 2	Nível 3
			Nível 3	Nível 1		
Ativos financeiros						
Equivalentes de caixa (Nota 4.1)	-	134.132	-	-	157.532	-
Títulos e valores mobiliários (Nota 4.2)	-	365.354	-	-	485.122	-

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

22. Instrumentos financeiros--Continuação

(a) Considerações sobre riscos--Continuação

(v) Hierarquia de valor justo--Continuação

Adicionalmente apresentamos a hierarquia de valor justo para os instrumentos financeiros passivos:

Em 31 de dezembro de 2014	Controladora			Consolidado		
	Hierarquia de valor justo					
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Passivos financeiros						
Empréstimos e financiamentos (Nota 22.b.i)	-	29.467	-	-	46.088	-
Debêntures (Nota 22.b.i)	-	376.967	-	-	376.967	-

Em 31 de dezembro de 2013	Controladora			Consolidado		
	Hierarquia de valor justo					
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Passivos financeiros						
Empréstimos e financiamentos (Nota 22.b.i)	-	75.080	-	-	224.184	-
Debêntures (Nota 22.b.i)	-	405.130	-	-	405.130	-

No decorrer dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, não houve transferências entre avaliações de valor justo Nível 1 e Nível 2 nem transferências entre avaliações de valor justo Nível 3 e Nível 2.

(b) Valorização dos instrumentos financeiros

(i) Cálculo do valor justo

Os seguintes valores justos estimados foram determinados usando as informações de mercado disponíveis e metodologias apropriadas de avaliação. Entretanto, um julgamento considerável é necessário para interpretar informações de mercado e estimar o valor justo. Assim, as estimativas aqui apresentadas não são necessariamente indicativas dos montantes que a Companhia poderia realizar no mercado atual. O uso de diferentes premissas de mercado e/ou metodologias de estimativas podem ter um efeito significativo nos valores justos estimados.

Os seguintes métodos e premissas foram usados para estimar o valor justo para cada classe dos instrumentos financeiros para os quais a estimativa de valores é praticável:

- Os valores caixa e equivalentes de caixa, títulos mobiliários, contas a receber e demais recebíveis e fornecedores e demais passivo circulante se aproximam de seu valor justo registrado nas demonstrações financeiras.
- O valor justo de empréstimos bancários e outras dívidas financeiras é estimado por meio dos fluxos de caixa futuro descontado utilizando taxas anualmente disponíveis para dívidas ou prazos semelhantes e remanescentes.

Os valores caixa e equivalentes de caixa, títulos mobiliários, contas a receber e fornecedores se aproximam de seu valor justo.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

22. Instrumentos financeiros--Continuação

(b) Valorização dos instrumentos financeiros--Continuação

(i) Cálculo do valor justo--Continuação

Os valores contábeis e justos dos ativos e passivos e financeiros em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 estão demonstrados a seguir:

	Controladora			
	31/12/2014		31/12/2013	
	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil	Valor justo
Ativos financeiros				
Caixa e equivalente de caixa (Nota 4.1)	47.278	47.278	134.132	134.132
Titulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas (Nota 4.2)	305.664	305.664	365.354	365.354
Recebíveis de clientes, parcela circulante líquida (Nota 5)	152.659	152.659	207.754	207.754
Recebíveis de clientes, parcela não circulante líquida (Nota 5)	19.452	19.452	16.674	16.674
Passivos financeiros				
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	31.702	29.467	77.729	75.080
Debêntures (Nota 13)	389.617	376.967	409.561	405.130
Fornecedores	14.490	14.490	12.160	12.160

	Consolidado			
	31/12/2014		31/12/2013	
	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil	Valor justo
Ativos financeiros				
Caixa e equivalente de caixa (Nota 4.1)	61.615	61.615	157.532	157.532
Titulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas (Nota 4.2)	432.957	432.957	485.122	485.122
Recebíveis de clientes, parcela circulante líquida (Nota 5)	314.453	314.453	534.789	534.789
Recebíveis de clientes, parcela não circulante líquida (Nota 5)	26.100	26.100	26.307	26.307
Passivos financeiros				
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	48.933	46.088	229.161	224.184
Debêntures (Nota 13)	389.617	376.967	409.561	405.130
Fornecedores	23.461	23.461	16.370	16.370

(ii) Risco de aceleração de dívida

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía contratos de empréstimos em vigor, com cláusulas restritivas ("covenants"), relacionadas à geração de caixa, índices de endividamento e outros. Essas cláusulas restritivas estão sendo observadas pela Companhia e não restringem a sua capacidade de condução normal de seus negócios.

(iii) Risco de mercado

A Companhia dedica-se à incorporação, construção e venda de empreendimentos imobiliários. Além dos riscos que afetam de modo geral o mercado imobiliário, tais como interrupções de suprimentos e volatilidade do preço dos materiais e equipamentos de construção, mudanças na oferta e procura de empreendimentos em certas regiões, greves e regulamentos ambientais e de zoneamento, as atividades da Companhia são especificamente afetadas pelos seguintes riscos:

- A conjuntura econômica do Brasil, que pode prejudicar o crescimento do setor imobiliário como um todo, por meio da desaceleração da economia, aumento dos juros, flutuação da moeda e instabilidade política, além de outros fatores.
- Impedimento no futuro, em decorrência de nova regulamentação ou condições de mercado, de corrigir monetariamente os recebíveis, de acordo com certas taxas de inflação, conforme atualmente permitido, o que poderia tornar um projeto inviável financeira ou economicamente;
- O grau de interesse dos compradores em novo projeto lançado ou o preço de venda por unidade necessário para vender todas as unidades pode ficar abaixo do esperado, fazendo com que o projeto se torne menos lucrativo do que o esperado;

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

22. Instrumentos financeiros--Continuação**(b) Valorização dos instrumentos financeiros--Continuação****(iii) Risco de mercado**

- Na hipótese de falência ou dificuldades financeiras significativas de uma grande companhia do setor imobiliário, o setor com um todo pode ser prejudicado, o que poderia causar uma redução da confiança dos clientes em outras companhias que atuam no setor;
- Condições do mercado imobiliário local e regional, tais como excesso de oferta, escassez de terrenos em certas regiões ou aumento significativo do custo de aquisição de terrenos;
- Risco de compradores terem uma percepção negativa quanto à segurança, conveniência e atratividade das propriedades da Companhia, bem como à sua localização;
- As margens de lucro da Companhia podem ser afetadas em virtude de aumento dos custos operacionais, incluindo investimentos, prêmio de seguro, tributos imobiliários e tarifas públicas;
- As oportunidades de incorporação podem diminuir;
- A construção e venda de unidades dos empreendimentos podem não ser concluídas dentro do cronograma, acarretando o aumento dos custos de construção ou a rescisão dos contratos de venda;
- Inadimplemento de pagamento após a entrega das unidades adquiridas a prazo. A Companhia tem o direito de promover ação de cobrança, tendo por objetivo os valores devidos e/ou a retomada da unidade do comprador inadimplente, não podendo assegurar que será capaz de reaver o valor total do saldo devedor ou, uma vez retomado o imóvel, a sua venda em condições satisfatórias;
- Eventual mudança nas políticas do Conselho Monetário Nacional (CMN) sobre a aplicação dos recursos destinados ao Sistema Financeiro da Habitação (SFH) pode reduzir a oferta de financiamentos aos clientes; e,
- A queda do valor de mercado dos terrenos mantidos em estoque, antes da incorporação do empreendimento ao qual se destina, e a incapacidade de preservar as margens anteriormente projetadas para as respectivas incorporações.

(c) Gestão do capital social

O objetivo da gestão de capital da Companhia é assegurar que se mantenha uma classificação de crédito forte perante as instituições e uma relação de capital ótima, a fim de suportar os negócios da Companhia e maximizar o valor aos acionistas.

A Companhia controla sua estrutura de capital fazendo ajustes e adequando às condições econômicas atuais. Para manter ajustada esta estrutura, a Companhia pode efetuar pagamento de dividendos, retorno de capital aos acionistas, captação de novos empréstimos e emissões de debêntures.

Não houve alterações quanto aos objetivos, políticas ou processos durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013.

A Companhia inclui dentro da estrutura de dívida líquida: empréstimos e financiamentos, debêntures e obrigações com investidores menos disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários e aplicações financeiras caucionadas):

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	31.702	77.729	48.933	229.161
Debêntures (Nota 13)	389.617	409.561	389.617	409.561
(-) Caixa e equivalentes de caixa e títulos mobiliários (Nota 4.1 e 4.2)	(352.942)	(499.486)	(494.572)	(642.654)
Dívida líquida	68.377	(12.196)	(56.022)	(3.932)
Patrimônio líquido	1.058.477	1.127.969	1.082.346	1.152.580
Patrimônio líquido e dívida líquida	1.126.854	1.115.773	1.026.324	1.148.648

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

22. Instrumentos financeiros--Continuação

(d) Análise de sensibilidade

Segue quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros para o período de um ano, que descreve os riscos que podem gerar variações materiais no resultado da Companhia, nos termos determinados pela CVM, por meio da Instrução nº 475/08, a fim de apresentar 25% e 50% de apreciação/depreciação na variável de risco considerada.

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a Companhia possui os seguintes instrumentos financeiros:

- a) Aplicações financeiras, empréstimos e financiamentos e debêntures indexados ao CDI;
- b) Empréstimos e financiamentos e debêntures indexados à Taxa Referencial (TR);
- c) Contas a receber, indexados ao Índice Nacional de Construção Civil – INCC.

Para a análise de sensibilidade de taxa de juros de aplicações, empréstimos e contas a receber, a Companhia considerou Certificado de Depósito Interbancário (CDI) a 11,51%, Taxa Referencial (TR) a 1,27% e Índice Nacional de Construção Civil (INCC) a 6,95%.

Os cenários considerados foram:

Cenário I: apreciação 50% das variáveis utilizadas para precificação;

Cenário II: apreciação de 25% das variáveis de risco utilizadas para precificação;

Cenário III: depreciação de 25% das variáveis de risco utilizadas para precificação;

Cenário IV: depreciação de 50% das variáveis de risco utilizadas para precificação.

Em 31 de dezembro de 2014:

Operação	Risco	Cenário			
		I Alta 50%	II Alta 25%	III Queda 25%	IV Queda 50%
Títulos e valores mobiliários	Alta/queda do CDI	19.482	9.741	(9.741)	(19.482)
Efeito líquido da variação do CDI		19.482	9.741	(9.741)	(19.482)
Sistema Financeiro da Habitação	Alta/Queda do TR	(307)	(154)	154	307
Debêntures	Alta/Queda do TR	(2.445)	(1.222)	1.222	2.445
Efeito líquido da variação do TR		(2.752)	(1.376)	1.376	2.752
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	Alta/queda do INCC	11.065	5.533	(5.533)	(11.065)
Imóveis a comercializar	Alta/queda do INCC	21.305	10.652	(10.652)	(21.305)
Efeito líquido da variação do INCC		32.370	16.185	(16.185)	(32.370)

Em 31 de dezembro de 2013:

Operação	Risco	Cenário			
		I Alta 50%	II Alta 25%	III Queda 25%	IV Queda 50%
Títulos e valores mobiliários	Alta/queda do CDI	18.790	9.395	(9.395)	(18.790)
Efeito líquido da variação do CDI		18.790	9.395	(9.395)	(18.790)
Sistema Financeiro da Habitação	Alta/Queda do TR	(677)	(339)	339	677
Debêntures	Alta/Queda do TR	(1.210)	(605)	605	1.210
Efeito líquido da variação do TR		(1.887)	(944)	944	1.887
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	Alta/queda do INCC	20.988	10.494	(10.494)	(20.988)
Imóveis a comercializar	Alta/queda do INCC	22.091	11.046	(11.046)	(22.091)
Efeito líquido da variação do INCC		43.079	21.540	(21.540)	(43.079)

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas

31 de dezembro de 2014

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

23. Receita operacional líquida

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Receita operacional bruta				
Incorporação e venda de imóveis, permuta e prestação de serviços de construção	316.844	559.001	551.790	823.440
Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distrato (Nota 5)	28.394	1.941	68.055	71.133
Deduções da receita bruta	(31.251)	(52.432)	(49.707)	(77.112)
Receita operacional líquida	313.987	508.510	570.138	817.461

24. Custos e despesas por natureza

Estão representadas por:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Custo de incorporação e venda de imóveis:				
Custo de construção	(131.959)	(289.673)	(265.740)	(425.304)
Custo de terrenos	(12.237)	(58.478)	(42.108)	(102.480)
Custo de incorporação	(27.602)	(43.531)	(47.753)	(72.998)
Encargos financeiros capitalizados (Nota 12)	(11.981)	(24.612)	(27.198)	(57.439)
Manutenção/garantia	(6.586)	(19.575)	(6.586)	(19.575)
Custo de imóveis no reconhecimento da provisão para distratos (Nota 6)	(26.938)	(19.588)	(54.863)	(74.420)
	(217.303)	(455.457)	(444.248)	(752.216)
Despesas comerciais:				
Despesas com marketing de produto	(18.645)	(14.940)	(22.719)	(19.467)
Despesas com corretagem e comissão de vendas	(23.263)	(34.523)	(28.346)	(44.982)
Custo de vendas	(1.984)	(13.015)	(2.418)	(16.959)
Custo de repasse	(11.643)	(13.606)	(14.187)	(17.727)
Custo de registro	(2.773)	(1.781)	(3.379)	(2.321)
Corretagem	(6.863)	(6.121)	(8.363)	(7.975)
Despesas com <i>Customer Relationship Management</i> (CRM)	(4.421)	(7.143)	(5.387)	(9.307)
Management	2.851	(2.916)	3.474	(3.800)
Outras	(43.478)	(59.522)	(52.978)	(77.556)
Despesas gerais e administrativas:				
Despesas com salários e encargos	(24.947)	(33.078)	(36.259)	(39.626)
Despesas com benefícios a empregados	(2.178)	(3.063)	(3.166)	(3.669)
Despesas com viagens e utilidades	(856)	(1.838)	(1.244)	(2.201)
Despesas com serviços prestados	(9.327)	(10.414)	(13.557)	(12.475)
Despesas com aluguéis e condomínios	(3.734)	(3.063)	(5.427)	(3.669)
Despesas com informática	(6.853)	(7.351)	(9.961)	(8.806)
Despesas com plano de opções de ações (Nota 19.4)	(838)	(156)	(838)	(156)
Despesas com provisão de participação no lucro (Nota 26.2)	(15.701)	(23.765)	(16.000)	(23.765)
Outras	(521)	(2.449)	(621)	(2.936)
	(64.955)	(85.177)	(87.073)	(97.303)
Outras receitas/(despesas), líquidas:				
Despesas com demandas judiciais (Nota 18)	(51.179)	(18.711)	(51.195)	(18.133)
Outras	(8.911)	(6.062)	(11.041)	(6.687)
	(60.090)	(24.773)	(62.236)	(24.820)

25. Resultado financeiro

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Receitas financeiras				
Rendimento de aplicações financeiras	41.462	21.793	47.575	24.861
Receita financeira sobre contrato de mútuo (Nota 7.1)	3.498	2.227	3.498	2.227
Outras receitas financeiras	4.812	7.219	7.600	10.447
	49.772	31.239	58.673	37.535
Despesas financeiras				
Juros sobre captações, líquido de capitalização (Nota 12)	(38.113)	(38.868)	(38.113)	(30.778)
Amortização custo das debêntures	-	(4.162)	-	(4.163)
Despesas bancárias	(752)	(2.099)	(1.302)	(3.141)
Outras despesas financeiras	(6.846)	(1.656)	(11.926)	(3.265)
	(45.711)	(46.785)	(51.341)	(41.347)
Resultado financeiro	4.061	(15.546)	7.332	(3.812)

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

26. Transações com a Administração e empregados**26.1 Remuneração da Administração**

Os montantes registrados na rubrica "Despesas gerais e administrativas" referentes à remuneração fixa dos membros da Administração da Companhia estão demonstrados a seguir:

Remuneração da Administração				
Em 31 de dezembro de 2014	Conselho de Administração	Diretoria estatutária	Total	Conselho fiscal
Número de membros	10	10	20	3
Remuneração Fixa anual (em R\$)	126	4.680	4.806	55
Salário/pró-labore	126	4.116	4.242	55
Benefícios diretos e indiretos	-	564	564	-
Valor mensal da remuneração (em R\$)	11	390	401	5
Total da remuneração	126	4.680	4.806	55
Participação nos lucros e resultados	-	4.704	4.704	-

Remuneração da Administração				
Em 31 de dezembro de 2013	Conselho de Administração	Diretoria estatutária	Total	Conselho fiscal
Número de membros	4	8	12	3
Remuneração Fixa anual (em R\$)	-	4.018	4.018	55
Salário/pró-labore	-	3.574	3.574	55
Benefícios diretos e indiretos	-	444	444	-
Valor mensal da remuneração (em R\$)	-	335	335	5
Total da remuneração	-	4.018	4.018	55
Participação nos lucros e resultados	-	5.072	5.072	-

A remuneração global dos administradores da Companhia para o período de janeiro a dezembro de 2014, foi fixada no limite de até R\$13.576, conforme aprovação em Assembleia Geral Ordinária, realizada em 15 de abril de 2014.

Na mesma ocasião, foi aprovado o limite de remuneração dos membros do Conselho Fiscal da Companhia para seu próximo mandato que se encerra na Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2015, fixado no limite de até R\$106.

26.2 Participação nos lucros e resultado

A Companhia mantém um programa de remuneração variável que proporciona aos seus empregados e administradores, e aos de suas subsidiárias, o direito de participar nos lucros e resultados da Companhia.

Este programa está vinculado ao alcance de objetivos específicos, os quais são estabelecidos, acordados e aprovados pelo Conselho de Administração no início de cada ano.

Consolidado	2014	2013
Diretoria Executiva	4.704	5.072
Demais colaboradores	11.296	18.693
	16.000	23.765

No exercício de 2014, a Companhia registrou uma despesa para participação nos lucros e resultados no montante de R\$ 15.701 na controladora e R\$ 16.000 no consolidado (R\$ 23.765 em 31 de dezembro de 2013 na controladora e no consolidado) na rubrica "Despesas Gerais e Administrativas" (Nota 24).

27. Informações por segmento

A Administração da Companhia analisa os seus relatórios internos gerenciais para tomada de decisões nas próprias demonstrações financeiras consolidadas, na mesma base que estas declarações são divulgadas, ou seja, apenas um segmento.

Como consequência, devido ao fato da Administração não utilizar qualquer sistema de informação diferente das informações trimestrais em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, nenhum relatório específico será demonstrado, como definido no CPC 22.

Quanto às informações sobre os principais clientes, em função da própria atividade imobiliária residencial com foco no segmento econômico, a Companhia não possui individualmente, clientes que representam mais de 10% da receita total consolidada.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

28. Empreendimentos em construção – informações e compromissos

Em atendimento aos itens 20 e 21 do ICPC02, a Companhia apresenta informações acerca dos empreendimentos em construção, em 31 de dezembro de 2014:

- 28.1 A receita contratada de vendas deduzida da receita de vendas apropriada totaliza a receita de vendas a apropriar (parcela residual da receita calculada pelo método de transferência contínua conforme Orientação OCPC 04). A receita de vendas a apropriar dos empreendimentos em construção somada ao saldo a receber de empreendimentos concluídos, do saldo de adiantamento de clientes e deduzida dos recebimentos acumulados, compõem o saldo de contas a receber de incorporação, conforme apresentado a seguir:

Empreendimentos em construção:	
Receita contratada de vendas (*)	520.920
Receita de vendas apropriada (A)	<u>(392.978)</u>
Receita de vendas a apropriar (B) (*)	127.942
Empreendimentos concluídos (C)	291.594
Recebimentos acumulados (D) (**)	(261.250)
Adiantamentos de clientes	
Parcela excedente à receita apropriada (Nota 15) (E)	6.670
Total de contas a receber de incorporação (Nota 5) (-A+C+D+E)	<u>429.992</u>

(*) Informações não contábeis consideradas no escopo dos auditores independentes apenas para suportar a conclusão sobre o valor de receita de vendas apropriada, registrada pelo método de percentagem completada (PoC).

(**) Valores demonstrados de forma cumulativa. Dessa forma, os mesmos não refletem os impactos na demonstração de resultados da Companhia.

A receita das unidades vendidas e em construção de incorporação imobiliária é apropriada ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, em observação a todos os requerimentos do item 14 do CPC 30 – Receitas. Os procedimentos adotados na apropriação do resultado ao longo do período de construção estão descritos na Nota 2 – Apresentação das Demonstrações Financeiras e resumo das principais práticas contábeis.

- 28.2 O total de custo incorrido e a incorrer, para as unidades vendidas e em estoque, previsto até a conclusão dos empreendimentos em construção, em 31 de dezembro de 2014, está demonstrado como segue:

Custo incorrido das unidades em estoque (Nota 6)	202.103
Custo orçado a incorrer de unidades em estoque (*)	<u>412.194</u>
Custo total orçado incorrido e a incorrer de unidades em estoque ^(a) (F)	614.297
Custo orçado das unidades vendidas (*) (G)	386.367
Custo incorrido das unidades vendidas (H)	<u>(299.625)</u>
Custo orçado a apropriar das unidades vendidas (*) (I)	86.742
Total de custo incorrido e a incorrer (F+G)	<u>1.000.664</u>

(a) O montante de R\$229.685 refere-se a unidades de empreendimentos cancelados ainda não distratadas junto aos respectivos clientes.

(*) Informações não contábeis consideradas no escopo dos auditores independentes apenas para suportar a conclusão sobre o valor de receita de vendas apropriada, registrada pelo método de percentagem completada (PoC).

(**) Valores demonstrados de forma cumulativa. Dessa forma, os mesmos não refletem os impactos na demonstração de resultados da Companhia.

- 28.3 O resultado estimado a incorrer até a conclusão dos empreendimentos em construção para as unidades vendidas, em 31 de dezembro de 2014, está demonstrado como segue:

Receita de vendas a apropriar (B)	127.942
Permuta por terrenos a apropriar	<u>2.662</u>
	130.604
Custo a apropriar das unidades vendidas (I)	<u>(86.742)</u>
Resultado estimado	<u>43.862</u>

Informações não contábeis consideradas no escopo dos auditores independentes apenas para suportar a conclusão sobre o valor de receita de vendas apropriada, registrada pelo método de percentagem completada (PoC). O resultado estimado apresentado não considera os efeitos dos impostos incidentes e do ajuste a valor presente (AVP), que ocorrerão conforme sua realização.

Notas Explicativas

Construtora Tenda S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas
31 de dezembro de 2014
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

28. Empreendimentos em construção – informações e compromissos--Continuação

28.4	O resultado acumulado apurado dos empreendimentos em construção para as unidades vendidas, em 31 de dezembro de 2014, está demonstrado como segue:										
	<table><tr><td>Receita de vendas apropriada (A)</td><td>392.978</td></tr><tr><td>Permuta por terrenos apropriada</td><td><u>742</u></td></tr><tr><td></td><td>393.720</td></tr><tr><td>Custo incorrido de unidades vendidas (H) (**)</td><td><u>(299.625)</u></td></tr><tr><td>Resultado apurado (**)</td><td><u>94.095</u></td></tr></table>	Receita de vendas apropriada (A)	392.978	Permuta por terrenos apropriada	<u>742</u>		393.720	Custo incorrido de unidades vendidas (H) (**)	<u>(299.625)</u>	Resultado apurado (**)	<u>94.095</u>
Receita de vendas apropriada (A)	392.978										
Permuta por terrenos apropriada	<u>742</u>										
	393.720										
Custo incorrido de unidades vendidas (H) (**)	<u>(299.625)</u>										
Resultado apurado (**)	<u>94.095</u>										

Os resultados apurados acima estão brutos de impostos e ajuste a valor presente (AVP).

(**) Valores demonstrados de forma cumulativa. Dessa forma, os mesmos não refletem os impactos na demonstração de resultados da Companhia.

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais

PERSPECTIVAS

No dia 20 de Outubro de 2014, a companhia anunciou em fato relevante a revisão em suas projeções ("Guidance") de lançamentos no ano corrente para o segmento Gafisa, por conta das atuais incertezas no cenário macroeconômico atual. Esta alteração no volume de lançamentos projetados, afetou também o guidance estabelecido para a relação entre despesas administrativas e volume de lançamentos do segmento Gafisa e também a projeção de lançamentos consolidada.

Os lançamentos do ano de 2014 totalizaram R\$1.636 milhões alcançando 88,4% do ponto médio do *guidance* de lançamentos. O segmento Gafisa foi responsável por 62,5% dos lançamentos do período, alcançando R\$1.023 milhões e ficando ligeiramente abaixo do guidance estabelecido, e Tenda pelos 37,5% restantes com R\$613,3 milhões em linha com as projeções apresentadas.

Guidance de Lançamentos (2014E)

Tabela 41. Guidance de Lançamentos (2014E)

	Guidance (2014)	Revisão	Números Atuais 12M14	12M14A / Ponto Médio do Guidance
Lançamentos Consolidados	R\$2,1 – R\$2,5 bi	R\$1,7 – R\$2,0 bi	1.636,3 milhões	88%
Abertura por Marca				
Lançamentos Gafisa	R\$1,5 – R\$1,7 bi	R\$1,1 – R\$1,2 bi	1.023,0 milhões	89%
Lançamentos Tenda	R\$600 – R\$800 mn	R\$600 – R\$800 mn	613,3 milhões	88%

Com a conclusão da venda da participação em Alphaville em 2013, a Companhia encerrou o ano com confortável posição de liquidez. Conforme informado neste relatório, a relação entre Dívida Líquida / Patrimônio Líquido permaneceu estável ao longo de todo o ano, e encerrou 2014 em 47,1%. Diante deste cenário e considerando o plano de negócios da Companhia para os próximos anos, esperamos que o patamar de alavancagem consolidada permaneça entre 55% - 65%, medido através da mesma relação Dívida Líquida / Patrimônio Líquido.

Tabela 42. Guidance de Alavancagem (2014E)

	Guidance (2014E)	Revisão	Números Atuais 12M14	12M14 / Ponto Médio do Guidance
Dados Consolidados	55% - 65% Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	55% - 65% Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	47,1%	OK

Também no dia 20 de Outubro a Companhia retirou seu guidance para 2014 quanto a relação entre despesas administrativas e volume de lançamentos para o segmento Gafisa. Com a redução do guidance de lançamentos de 2014, a Companhia ficou impossibilitada de atender essa projeção.

Tabela 43. Guidance Despesas Administrativas / Volume de Lançamentos (2014E)

	Guidance (2014E)	Revisão
Gafisa	7,5%	Não aplicável
Tenda	Não aplicável	Não aplicável

Para o ano de 2015, em função da deterioração do ambiente econômico ao longo dos últimos meses, a Companhia, de maneira prudente e transparente, optou pela retirada do referido guidance, face a imprevisibilidade para sua persecução ao longo do ano.

Tabela 44. Guidance Despesas Administrativas / Volume de Lançamentos (2015E)

	Guidance (2015E)	Revisão
Gafisa	7,5%	Não aplicável
Tenda	7,0%	Não aplicável

Por fim, conforme anunciado ao final de 2013, a Companhia ratifica como parâmetro de rentabilidade, o Retorno sobre o Capital Empregado (ROCE), e entendemos que em um prazo de 3 anos, esse indicador deve alcançar entre 14% - 16%, tanto para o segmento Tenda, como para o segmento Gafisa.

Tabela 45. Guidance ROCE – Retorno Sobre Capital Empregado (3 anos)

	Guidance (3 anos)	Revisão
Gafisa	14% - 16%	14% - 16%
Tenda	14% - 16%	14% - 16%

Pareceres e Declarações / Relatório do Auditor Independente - Sem Ressalva

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos acionistas e administradores da
Construtora Tenda S.A.
São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Construtora Tenda S.A. ("Companhia"), identificadas como controladora e consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2014 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira individual e consolidada da Construtora Tenda S.A. em 31 de dezembro de 2014, o desempenho individual e consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil e aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

Ênfase

Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis

Conforme descrito na Nota 2.1, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária consideram, adicionalmente, a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2.2.2. Nossa opinião não está modificada em função desse assunto.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações, individual e consolidada, do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014, elaboradas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRSs que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

São Paulo, 27 de fevereiro de 2015

KPMG Auditores Independentes
CRC 2SP014428/O-6

Giuseppe Masi
Contador CRC 1SP176273/O-7

Pareceres e Declarações / Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente

CONSTRUTORA TENDA S.A.
CNPJ/MF nº 71.476.527/0001-35
NIRE 35.300.348.206

PARECER DO CONSELHO FISCAL

Os membros do Conselho Fiscal da Construtora Tenda S.A. ("Companhia") abaixo assinados, no exercício da atribuição que lhes é conferida pelo Art. 163 da Lei nº 6.404/76, após examinarem o relatório de administração e as demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31.12.2014, acompanhadas das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes (os "Documentos"), opinaram favoravelmente com relação aos Documentos e manifestaram-se favoravelmente pela sua aprovação em Assembleia Geral Ordinária de Acionistas da Companhia a ser convocada.

O Parecer do Conselho Fiscal foi assinado por Olavo Fortes Campos Rodrigues Júnior, Peter Edward Cortes Marsden Wilson e Dimitri Lopes Ojevan. Declaro que o presente confere com o original lavrado em livro próprio.

São Paulo, 27 de Fevereiro de 2015.

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

D E C L A R A Ç Ã O

Os Diretores da Construtora Tenda S.A., inscrita no Ministério da Fazenda sob o CNPJ nº 71.476.527/0001-35, com sede na Avenida das Nações Unidas, 8.501 - 18º andar, São Paulo-SP, declaram para os fins do disposto no artigo 25 da Instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009, que:

i) reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014; e

ii) reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

São Paulo, 27 de Fevereiro de 2015

CONSTRUTORA TENDA S.A.

A Diretoria

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Relatório do Auditor Independente

Declaração dos Diretores sobre o Parecer dos Auditores Independentes

D E C L A R A Ç Ã O

Os Diretores da Construtora Tenda S.A., inscrita no Ministério da Fazenda sob o CNPJ nº 71.476.527/0001-35, com sede na Avenida das Nações Unidas, 8.501 - 18º andar, São Paulo-SP, declaram para os fins do disposto no artigo 25 da Instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009, que:

i) reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014; e

ii) reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

São Paulo, 27 de Fevereiro de 2015

CONSTRUTORA TENDA S.A.

A Diretoria