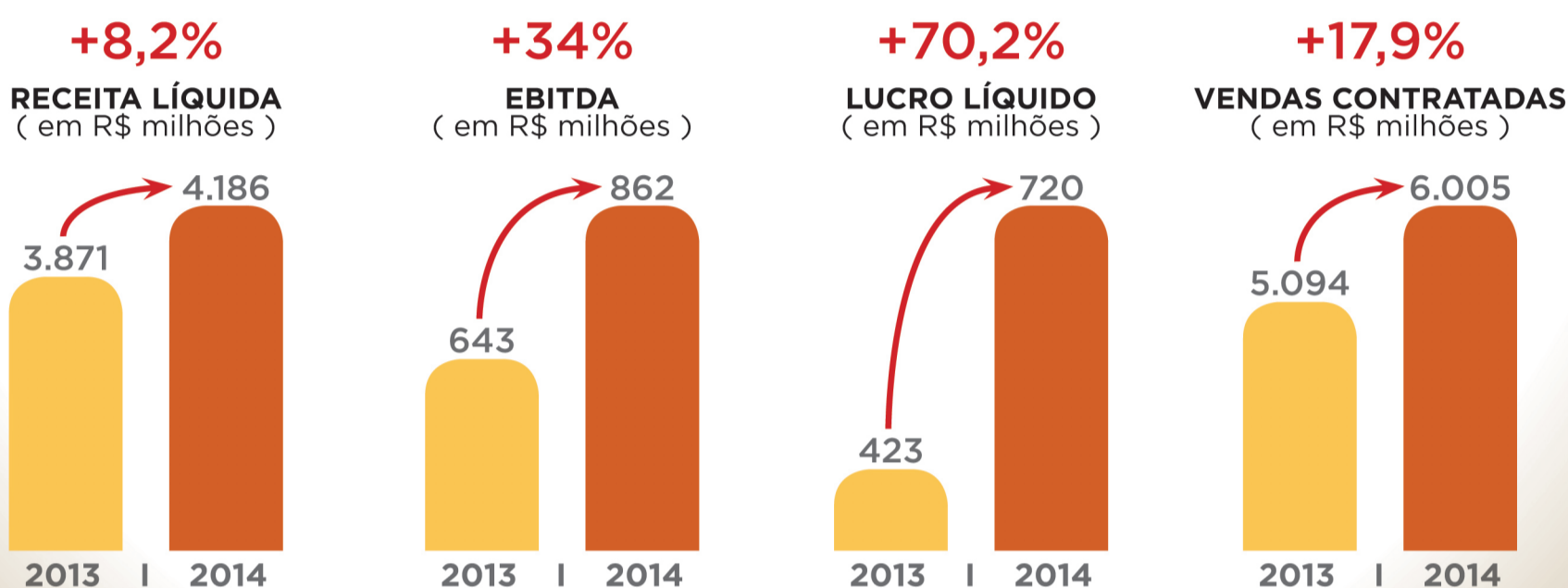




HOJE, 1 EM CADA 300 BRASILEIROS VIVE EM UM MRV.

Mesmo com resultados tão expressivos em 2014, este é o dado que mais nos orgulha.



MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.

CNPJ: 08.343.492/0001-20
Relatório da Administração 2014



Senhores Acionistas,
Nos termos das disposições legais e estatutárias, a Administração da MRV Engenharia e Participações S.A. ("Companhia" ou "MRV"), submete à apreciação dos Senhores o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras da Companhia, acompanhada do relatório dos auditores independentes, referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2014.

MENSAGEM AOS ACIONISTAS

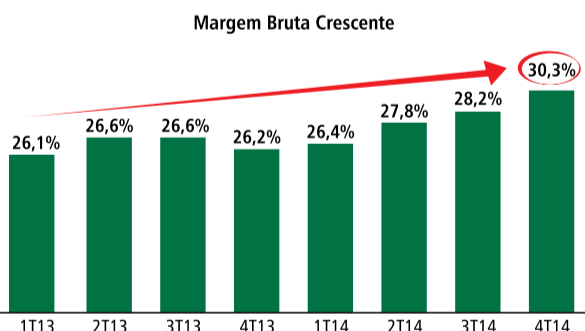
Mercado
Ao longo do ano de 2014 a Companhia mais uma vez demonstrou o potencial de execução das suas diversas áreas de negócio e a solidez da operação instalada durante os seus 35 anos de história. Conquistamos uma liderança expressiva no setor, com ganho significativo de market share entre as empresas listadas, e com a marca MRV reconhecida nacionalmente. Identificamos que o segmento de mercado no qual atuamos continua forte e resiliente, com uma importante demanda pelos produtos que oferecemos e baixa concorrência. Desde sua constituição, a MRV tem como foco de atuação a habitação popular, atuando em todos os níveis do processo, desde o desenvolvimento imobiliário, incorporação, lançamento, vendas, suporte ao cliente na obtenção do financiamento imobiliário, construção e pós venda.

Abrangência geográfica consolidada e operação balanceada
Nossa abrangência nacional nos torna a maior construtora e incorporadora residencial do país, atuando em 128 cidades, sendo 19 Estados e Distrito Federal. Somos reconhecidas como a empresa premium do segmento econômico. Esse alcance geográfico da Companhia nos possibilita mitigar riscos de concorrência e demanda, através da gestão localizada dos nossos lançamentos, vendas e estoques atingindo uma demanda potencial cada vez maior. Ao longo dos últimos anos estabelecemos uma Companhia operacionalmente balanceada, com áreas de negócios alinhadas aos objetivos estratégicos e com execução cada vez mais linear nas diversas regiões onde atuamos. O aprimoramento contínuo dos controles, investimento em sistemas de informação, o alto nível da gestão e a experiência das equipes vem tornando o ciclo do produto da Companhia cada vez mais eficiente e balanceado.

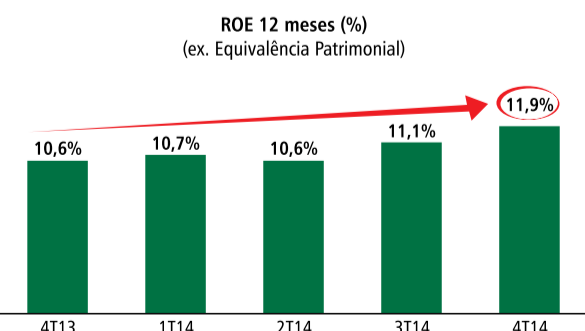
Resiliência nas vendas contratadas e eficiência do projeto Vendas Simultâneas
Entre os anos de 2007 e 2014 as vendas contratadas aumentaram 691%, passando de 6.602 unidades vendidas para 41.325. Em 2014 batemos o nosso recorde histórico de vendas contratadas, alcançando R\$ 6 bilhões. A baixa concorrência verificada no segmento de baixa renda, conjugados a oferta de crédito com condições de financiamento atrativas para o nosso segmento e aspectos demográficos do país, foram fundamentais para impulsionarem as vendas contratadas da Companhia. O nosso cliente está em busca da primeira moradia e o custo de oportunidade torna-se bastante atrativo quando comparado ao valor mensal do aluguel. Esse conjunto de fatores demonstra a resiliência no segmento econômico e o recorde de vendas contratadas atingido pela Companhia em 2014. Neste mesmo ano, ampliamos a nossa força de vendas própria, investimos em treinamento e capacitação tornando o processo de vendas ainda mais personalizado, qualificado e eficaz. No ano de 2014 consolidamos a implementação do projeto "Vendas Simultâneas", processo que aumenta significativamente a velocidade do repasse. No 4T14, o projeto venda simultânea (SICAQ / SAC) continuou apresentando forte evolução, representando 77,8% das vendas contratadas, crescimento de 35 p.p. quando comparado ao 3T14. Além da redução do risco de distrato, temos verificado melhorias no processo de venda em função da implantação desse processo.

Esse processo proporciona vendas mais seletivas, contribui para a redução do distrato no longo prazo, e otimiza a estrutura de capital através do fluxo de caixa mais rápido e eficiente, minimizando o risco operacional e reduzindo o ciclo financeiro.

Crescimento recorrente da margem bruta
O crescimento trimestral recorrente da margem bruta refletiu em um aumento reportado pela Companhia de 1,9 p.p. em relação a 2013, sendo o reflexo da maior eficiência da nossa operação, maior controle dos custos, conclusão dos projetos antigos com margens mais comprimidas e o melhor desempenho dos novos projetos.



Operação individualizada da MRV
A operação individualizada da MRV (ex. Equivalência Patrimonial) apresentou um lucro líquido de R\$ 505 milhões, 19,5% superior ao ano anterior, possibilitando também o incremento do ROE.



Tivemos um aumento de 1,1 p.p. na margem líquida da MRV (ex. Equivalência Patrimonial), bem como aumento significativo do lucro por ação de 23,8% quando comparado a 2013.

(em R\$ milhões)	4T14	3T14	4T13	Var. 4T14x 3T14	Var. 4T14x 4T13	2014	2013	Var. 2014x 2013
Receita operacional líquida	1.128	1.134	950	0,6%↓	18,7%↑	4.186	3.871	8,2%↑
Lucro Líquido	125	153	86	18,4%↓	45,3%↑	505	423	19,5%↑
(ex. Equivalência Patrimonial)	125	153	86	18,4%↓	45,3%↑	505	423	19,5%↑
% Margem Líquida (ex. Equivalência Patrimonial)	11,1%	13,5%	9,1%	2,4p.p.↓	2,0p.p.↑	12,1%	10,9%	1,1p.p.↑

Geração de Caixa Recorde
Recorde trimestral de R\$ 238 MM de geração de caixa e de R\$ 567 milhões no ano. Tivemos uma redução importante na alavancagem da Companhia, fechando 2014 com a relação dívida líquida / patrimônio líquido em 24,2%, representando uma queda 6,3 p.p. quando comparado a 2013.

Recuperação
Desde Ago./2011 temos programas de recompra de ações ativos, para permanência em tesouraria e eventual cancelamento ou alienação. Em 2014 foram recompradas 31 milhões de ações a um preço médio de R\$ 7,34, cancelamos 34,1 milhões de ações, representando uma redução de 5,9% das ações elegíveis a dividendos e uma diminuição de 7,1% no total de ações da Companhia, em relação a 31 de dezembro de 2013. Isso impactará positivamente o lucro por ação e o ROE. No programa de recompra vigente, possuímos em 05/03/15 3.385.500 ações a serem recompradas.

Marca forte reconhecida pelos clientes com foco em Sustentabilidade
A consolidação da marca MRV e a nossa abrangência nacional nos coloca em um patamar competitivo diferenciado. Somos reconhecidos como a empresa premium do segmento econômico. Em 2014 continuamos investindo na qualidade da nossa central de atendimento, com a melhoria contínua de todos os canais de comunicação com nossos clientes. Em 2014, possuíamos mais de 2 milhões de fãs no Facebook, 223 mil seguidores no twitter, atendemos mais de 143 mil clientes e tivemos mais de 1 milhão de acessos por mês no nosso website. Realizamos investimentos sociais na ordem de R\$ 103 milhões, dos quais R\$ 88,2 milhões em urbanização (revitalização de praças, pavimentação de rodovias e calçadas, ampliação de rede elétrica e esgotos, canteiros, dentre outros), R\$ 13,9 milhões em meio ambiente (plântio de mais de 113 mil árvores e paisagismo do entorno) e R\$ 1,3 milhões em educação (alcançamos a marca de 97 salas de aula implantadas).

O ano de 2014 foi o "Ano da Sustentabilidade na MRV" no qual ampliamos nossas iniciativas em treinamento e capacitação. Somos hoje a empresa líder do segmento residencial econômico com 25 canteiros de obras aderidos ao inovador programa do governo chamado "Compromisso Nacional". Recebemos duas certificações, a ISO 14001 que estabelece padrões rigorosos na gestão de meio ambiente e a OHSAS 18001 que estabelece padrões rigorosos na gestão de segurança e saúde das empresas. Além das certificações mencionadas, fomos premiados:

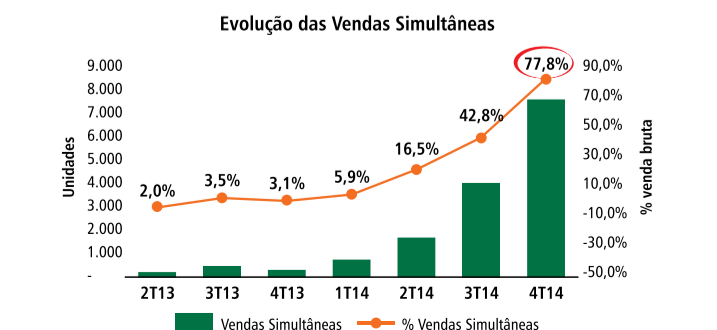
- 1º lugar ranking JTC- Mais Lançamentos, Mais Obras Entregues, Residencial Popular (2014)
- 1º lugar ranking JTC - Empresa que mais construiu em 2012, 2013 e 2014
- 1º lugar- Top of Mind - Mercado Comum (2014)
- Maiores e Melhores Empresas de Minas Gerais - XVI Prêmio Minas - Desempenho Empresarial Mercado Comum
- 1º lugar Marcas Ícones- As mais lembradas do Espírito Santo- Categoria Construtora de Imóveis
- Categoria Bronze - Prêmio Vitae Rio- Construção Segura, empresa viva- SECONCI
- Vencedora do Prêmio Edison Zenóbio 2014 de Comunicação Imobiliária

Temos reciclagem de resíduos na maioria dos nossos canteiros de obras e temos conseguido segregar algo em torno de 75% dos resíduos gerados.

A MRV tem consciência da importância de sua atuação como agente do progresso e da melhoria da qualidade de vida de seus colaboradores, de suas famílias, clientes e da comunidade como um todo.

Temos a nossa visão voltada para a perpetuidade do nosso negócio e geração de valor aos nossos acionistas e clientes. Ética e respeito nas relações com todos os seus stakeholders, essa é a máxima que perpassa os valores e pauta o relacionamento da MRV com todos os seus públicos, colaboradores, investidores, acionistas, comunidade ou parceiros.

Instituto MRV
Encerramos o ano com o lançamento do Instituto MRV, com o objetivo de ampliar as ações já promovidas pela Companhia, alcançando um número maior de parceiros e abrindo a possibilidade de participação da sociedade civil e empresarial nessa iniciativa. Fruto da nossa vontade genuína em trabalhar de forma ativa e eficaz nas áreas sociais e ambientais, o Instituto será um instrumento de desenvolvimento e inclusão social da população brasileira.





MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.

CNPJ: 08.343.492/0001-20
Relatório da Administração 2014



DESEMPENHO FINANCEIRO - MRV

"Indicadores Financeiros (em R\$ milhões)"				Var.		Var. 2014x		
	4T14	3T14	4T13	4T14x 3T14	4T14x 4T13	2014	2013	2013
Receita Operacional Líquida	1.120	1.093	929	2,6% ↓	20,6% ↑	4.087	3.717	9,9% ↑
Resultado financeiro alocado à receita líquida	7	41	21	82,4% ↓	65,3% ↓	99	154	35,3% ↓
Receita Operacional Líquida Total	1.128	1.134	950	0,6% ↓	18,7% ↑	4.186	3.871	8,2% ↑
Custo Financeiro alocado ao CMV	31	31	36	2,3% ↓	16,0% ↓	122	139	11,8% ↓
Lucro Bruto	342	319	249	7,1% ↑	37,3% ↑	1.184	1.021	15,9% ↑
% Margem Bruta	30,3%	28,2%	26,2%	2,2 p.p. ↑	4,1 p.p. ↑	28,3%	26,4%	1,9 p.p. ↑
Despesas comerciais	110	97	69	14,1% ↑	60,3% ↑	356	270	32,1% ↑
Despesas comerciais / ROL (%)	9,8%	8,5%	7,3%	1,3 p.p. ↑	2,5 p.p. ↑	8,5%	7,0%	1,5 p.p. ↑
Despesas comerciais / Vendas contratadas (%)	7,5%	6,6%	5,6%	0,9 p.p. ↑	1,9 p.p. ↑	5,9%	5,3%	0,6 p.p. ↑
Despesas gerais e administrativas	79	63	65	25,3% ↑	22,1% ↑	259	244	6,2% ↑
Despesas G&A / ROL (%)	7,0%	5,6%	6,8%	1,4 p.p. ↑	0,2 p.p. ↑	6,2%	6,3%	0,1 p.p. ↓
Despesas G&A / Vendas contratadas (%)	5,3%	4,3%	5,3%	1,0 p.p. ↑	0,1 p.p. ↑	4,3%	4,8%	0,5 p.p. ↓
EBITDA	142	160	133	11,2% ↓	7,2% ↓	862	643	34,0% ↑
% Margem EBITDA	12,6%	14,1%	14,0%	1,5 p.p. ↓	1,4 p.p. ↓	20,6%	16,6%	4,0 p.p. ↑
EBITDA Ajustado (ex. Equivalência Patrimonial)	164	178	146	7,8% ↓	12,3% ↑	648	643	0,7% ↑
% Margem EBITDA Ajustada (ex. Equivalência Patrimonial)	14,6%	15,7%	15,4%	1,1 p.p. ↓	0,8 p.p. ↓	15,5%	16,6%	1,1 p.p. ↓
Lucro Líquido	103	135	72	23,9% ↓	42,1% ↑	720	423	70,2% ↑
% Margem Líquida	9,1%	11,9%	7,6%	2,8 p.p. ↓	1,5 p.p. ↑	17,2%	10,9%	6,3 p.p. ↑
Lucro Líquido Ajustado (ex. Equivalência Patrimonial)	125	153	86	18,4% ↓	45,3% ↑	505	423	19,5% ↑
% Margem Líquida Ajustada (ex. Equivalência Patrimonial)	11,1%	13,5%	9,1%	2,4 p.p. ↓	2,0 p.p. ↑	12,1%	10,9%	1,1 p.p. ↑
Lucro por Ação (R\$)	0,231	0,299	0,153	23,0% ↓	50,9% ↑	1,570	0,891	76,3% ↑
Lucro por Ação (R\$) Ajustado (ex. Equivalência Patrimonial)	0,280	0,339	0,182	17,4% ↓	54,3% ↑	1,102	0,890	23,8% ↑
ROE (12 meses)	16,7%	16,2%	10,6%	0,5 p.p. ↑	6,1 p.p. ↑	16,7%	10,6%	6,1 p.p. ↑
ROE (anualizado)	9,3%	12,2%	7,0%	2,9 p.p. ↓	2,2 p.p. ↑	16,7%	10,6%	6,1 p.p. ↑
ROE (12 meses) Ajustado (ex. Equivalência Patrimonial)	11,9%	11,1%	10,6%	0,8 p.p. ↑	1,2 p.p. ↑	11,9%	10,6%	1,2 p.p. ↑
ROE (anualizado) Ajustado (ex. Equivalência Patrimonial)	11,2%	14,2%	8,4%	3,0 p.p. ↓	2,9 p.p. ↑	11,9%	10,6%	1,2 p.p. ↑
Receita Bruta de Vendas a Apropriar	3.698	3.810	3.172	2,9% ↓	16,6% ↑	3.698	3.172	16,6% ↑
Custo de Unidades Vendidas a Apropriar	(2.103)	(2.147)	(1.821)	2,1% ↓	15,5% ↑	(2.103)	(1.821)	15,5% ↑
Resultado a Apropriar	1.595	1.662	1.352	4,1% ↓	18,0% ↑	1.595	1.352	18,0% ↑
% Margem do Resultado a Apropriar	43,1%	43,6%	42,6%	0,5 p.p. ↓	0,5 p.p. ↑	43,1%	42,6%	0,5 p.p. ↑
Geração de Caixa	238	136	162	74,6% ↑	46,5% ↑	567	548	3,4% ↑
Dívida líquida (caixa líquido)	1.130	1.334	1.329	15,3% ↓	15,0% ↓	1.130	1.329	15,0% ↓
Dívida líquida/PL	24,2%	28,0%	30,4%	3,8 p.p. ↓	6,3 p.p. ↓	24,2%	30,4%	6,3 p.p. ↓
Dívida líquida/EBITDA 12M	1,31x	1,56x	2,07x	16,2% ↓	36,6% ↓	1,31x	2,07x	36,6% ↓
Dívida líquida/EBITDA 12M (ex. Equivalência Patrimonial)	1,74x	2,12x	2,07x	17,7% ↓	15,6% ↓	1,74x	2,07x	15,6% ↓

Nota: Todos os valores incluídos neste relatório consideram a participação atribuída aos acionistas da Companhia, exceto quando mencionado o contrário.

DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO CONSOLIDADO

Nota: Os indicadores financeiros apresentados neste relatório estão em conformidade com os pronunciamentos CPC 19 (R2) – Negócios em Conjunto (IFRS 11), que entram em vigor a partir de 1º de janeiro de 2013, exceto quando mencionado o contrário. Todos os valores incluídos neste relatório consideram o lucro e patrimônio líquido atribuído aos acionistas da Controladora, exceto quando mencionado o contrário.

Indicadores Financeiros				Var. 2014 x	
	2014	2013	2012	2013	2012
Receita Operacional Líquida	4.186	3.871	3.804	8,2% ↑	10,1% ↑
Lucro Bruto	1.184	1.021	1.066	15,9% ↑	11,1% ↑
% Margem Bruta	28,3%	26,4%	28,0%	1,9 p.p. ↑	0,3 p.p. ↑
Despesas comerciais	356	270	251	32,1% ↑	42,3% ↑
Despesas comerciais / ROL (%)	8,5%	7,0%	6,6%	1,5 p.p. ↑	1,9 p.p. ↑
Despesas comerciais / Vendas contratadas (%)	5,9%	5,3%	6,3%	0,6 p.p. ↑	0,3 p.p. ↓
Despesas gerais e administrativas	259	244	215	6,2% ↓	20,8% ↑
Despesas G&A / ROL (%)	6,2%	6,3%	5,6%	0,1 p.p. ↓	0,5 p.p. ↑
Despesas G&A / Vendas contratadas (%)	4,3%	4,8%	5,4%	0,5 p.p. ↑	1,0 p.p. ↓
EBITDA	862	643	787	34,0% ↑	9,6% ↑
% Margem EBITDA	20,6%	16,6%	20,7%	4,0 p.p. ↑	0,1 p.p. ↓
Lucro Líquido	720	423	528	70,2% ↑	36,5% ↑
% Margem Líquida	17,2%	10,9%	13,9%	6,3 p.p. ↑	3,3 p.p. ↑
Lucro por ação	1,570	0,891	1,104	76,3% ↑	42,3% ↑
Receita Bruta de Vendas a Apropriar	3.698	3.172	2.783	16,6% ↑	32,9% ↑
Resultado a Apropriar	1.595	1.352	1.218	18,0% ↑	31,0% ↑
% Margem do Resultado a Apropriar	43,1%	42,6%	43,8%	0,5 p.p. ↑	0,6 p.p. ↓

Receita Operacional Líquida Consolidada

A Receita Operacional Líquida cresceu 2,6% no 4T14, em função do peso das safras de vendas mais recentes, que têm preço mais elevado e melhores margens. O menor resultado financeiro alocado à receita líquida, refletiu a sazonalidade do INCC. Adicionalmente, o POC (percentage of completion) das unidades que transitaram nos resultados estava mais avançado, o que compensou a queda no número de unidades produzidas.

Lucro Bruto Consolidado

Mais uma vez apresentamos uma importante melhoria na margem bruta. Durante o ano de 2014 tivemos um importante volume de entrega dos projetos das safras de 2011 os quais reportaram margens menores. Os projetos de safras mais recentes, com melhores margens, ganharam relevância na DRE ao longo dos últimos trimestres, fazendo com que os resultados da Companhia passassem a refletir sua qualidade operacional. Ao compararmos a margem bruta y-y, sua evolução é evidente, crescimento 4,1 p.p. Um fator importante a ser destacado é o aumento da produtividade, seja pela velocidade de produção ou pela redução dos custos da Companhia, através de investimentos em treinamento e capacitação e menor turnover da equipe de produção.

Despesas Comerciais Consolidadas

As despesas comerciais aumentaram em 2014 (valor absoluto), em razão da internalização da força de vendas iniciada no 1º semestre de 2014. A equipe própria passou de 2.686 corretores (69% do total) em dez/13 para 3.624 corretores (83% do total) em dez/14, um aumento de 35%.

O aumento das despesas comerciais reflete nossa mudança estratégica em relação ao pagamento das comissões de vendas. Com essa mudança, passamos a pagar diretamente as comissões aos corretores, buscando diminuir dívidas junto a consumidores, bem como aprimorar nosso sistema de supervisão e remuneração da força de vendas. Além disso a Companhia vem investindo mais na consolidação e presença da marca.

Despesas Gerais e Administrativas Consolidadas

Com relação às despesas gerais e administrativas, o aumento do 4T14 está relacionado especialmente à PLR, stock options e aumento das contingências. As contingências refletem discussões relacionadas às safras antigas, cujos fatos geradores já foram sanados pela Companhia e não se refletem nos novos empreendimentos. A estrutura administrativa da Companhia está montada e apta a absorver o crescimento da operação e estamos focados na otimização da mesma. Para 2015 a Companhia definiu um orçamento anual de SG&A abaixo dos valores apresentados no 4T14.

Resultado Financeiro Consolidado

O resultado financeiro passou de R\$ 30 milhões em 2013 para R\$ 111 milhões em 2014. A forte geração de caixa aumentando a posição média das aplicações atrelada a maior rentabilidade da carteira impactou positivamente as receitas financeiras em 2014.

No 3T14 a Companhia revendo os processos de apuração fiscal, promoveu acertos e optou pela adesão ao parcelamento de tributos federais (REFIS), gerando um ganho financeiro de R\$ 13,6 milhões. Adicionalmente, destacamos que o resultado financeiro é composto por receitas financeiras provenientes dos clientes por incorporação de imóveis, que são oriundas das contas a receber de unidades com habite-se que são corrigidas por IGP-M. Dado o aumento do número de unidades entregues e não repassadas, o impacto da correção dessas unidades passou de R\$ 39 milhões em 2013 para R\$ 62 milhões em 2014.

LAJIDA Consolidado

O LAJIDA consolidado (Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização ou EBITDA em inglês) foi impactado pela mudança da contabilização da controlada em conjunto LOG Commercial Properties e Participações S.A., que alterou a sua política contábil sobre as propriedades para investimento do método de custo para o método de valor justo. Desta forma, o saldo de investimento nesta controlada em conjunto foi ajustado para refletir esta mensuração a valor justo, e o reflexo nos Demonstrativos Financeiros da MRV foi de R\$ 267,6 milhões.

em R\$ milhões	2014	2013	2012	Var.2014 x 2013	Var.2014 x 2012
Lucro antes dos impostos	815	499	596	63,2% ↑	36,7% ↑
Depreciações e Amortizações	36	36	23	1,4% ↑	55,1% ↑
Resultado Financeiro	(111)	(30)	25	267,0% ↓	-
Encargos financeiros incluídos no CMV	122	139	142	11,8% ↓	14,1% ↓
EBITDA	862	643	787	34,0% ↑	9,6% ↑
Margem EBITDA	20,6%	16,6%	20,7%	4,0 p.p. ↑	0,1 p.p. ↓

Lucro Líquido Consolidado

O lucro líquido consolidado da Companhia também foi impactado pela variação do valor justo das propriedades da LOG, apresentando crescimento de 70% em relação a 2013. Mesmo se desconsiderarmos o ganho de R\$ 267,6 milhões do lucro líquido, tivemos um aumento de 15,3% no lucro líquido, em função da melhoria da margem bruta verificada ao longo de 2014.

Destacamos a forte evolução do lucro básico por ação, de 76,3% passando de 0,891 em 2013 para 1,570 em 2014.

Endividamento

Como forma de mitigar os potenciais riscos macroeconômicos a Companhia reduziu seu endividamento em 15% bem como sua alavancagem em 6,3 p.p, refletindo a estratégia da Companhia na utilização dos recursos oriundos da forte geração de caixa para geração de valor ao acionista e situação financeira confortável. Ao longo de 2014, ocorreu o vencimento da 3ª emissão e quitamos duas parcelas da 4ª emissão de debêntures da Companhia, conforme já era previsto.

Dívida Líquida Consolidada

(em R\$ milhões)	dez/14	dez/13	dez/12	Var. Dez-14 x Dez-13	Var. Dez-14 x Dez-12
Dívida total	2.502	3.018	3.202	17,1% ↓	21,9% ↓
(-) Caixa e Equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras	(1.372)	(1.689)	(1.539)	18,7% ↓	10,9% ↓
Dívida Líquida	1.130	1.329	1.663	15,0% ↓	32,1% ↓
Patrimônio Líquido Total	4.673	4.365	4.088	7,0% ↑	14,3% ↑
Dívida Líquida / PL Total	24,2%	30,4%	40,7%	6,3 p.p. ↓	16,5 p.p. ↓
EBITDA 12 meses	862	643	787	33,9% ↑	9,5% ↑
Dívida Líquida / EBITDA 12 meses	1,31x	2,07x	2,11x	36,5% ↓	38,0% ↓

Cronograma de vencimento da dívida consolidada

(em R\$ milhões)	Financiamento a Construção*	Dívida Corporativa	Total
12 meses	305	688	993
13 a 24 meses	343	579	922
25 a 36 meses	203	350	553
37 a 48 meses	3	31	33
48 meses em diante	0	1	1
Dívida Total	853	1.649	2.502

Dividendos

Conforme proposta da Administração da Companhia, "ad referendum" da Assembleia Geral Ordinária (AGO), os dividendos de 2014 são como segue:

Dividendos propostos - % do lucro disponível para distribuição (R\$ milhões)	2014	2013	2012
Mínimos obrigatórios - 25%	171	100	125
Adicionais propostos	-	40	-
Totais Propostos	171	141	125

Dividendos propostos por ação (R\$)	2014	2013	2012
Valor por ação	0,384	0,301	0,262

O montante a ser pago referente a R\$ 14 supera em 22% o ano anterior. O crescimento fica ainda mais evidente quando comparamos o dividendo por ação, uma vez que a Companhia recuperou um volume expressivo de suas ações ao longo de 2014 e ainda possui saldo a ser recomprado no programa de recompra vigente.

Programa de Recompra

Desde Ago/2011 temos programas de recompra de ações ativos, para permanência em tesouraria e eventual cancelamento ou alienação.

Em 2014 foram recompradas 31.161.100 ações, equivalentes a 6,5% do total das ações da Companhia em 31 de dezembro de 2013, a um valor total de R\$ 229 milhões. Adicionalmente, no ano foram canceladas 34.081.659 ações, o que impactará positivamente o lucro por ação e o ROE. Isso corresponde a uma diminuição de 7,1% no total de ações da Companhia, em relação a 31 de dezembro de 2013. O programa de recompra vigente tem como prazo máximo para recompra o dia 02/06/2015.

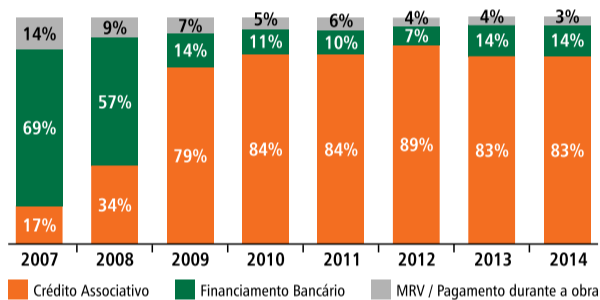
Plano de Recompra	
Vigência	02/06/2015
Status	Ativo
Quantidade Máxima	20.000.000
Ações em Tesouraria (31/12/2014)	3.323.400

comparado ao valor mensal do aluguel. Esse conjunto de fatores faz com que nosso mercado seja resiliente.

As vendas de empreendimentos são realizadas majoritariamente por meio de equipe própria de corretores. Neste mesmo ano, ampliamos o % das vendas com equipe própria, investimos em treinamento e capacitação do nosso time, tornando o processo de vendas ainda mais personalizado, qualificado e eficaz.

Nosso website é o mais acessado dentre todas as construtoras do Brasil (segundo Similar Web), com mais de 16 milhões de visitas no ano de 2014. Nossas vendas pela internet tem se mostrado um grande sucesso, representando mais de 30% das vendas contratadas em 2014. 82% das unidades vendidas eram elegíveis ao programa MCMV.

Evolução das Vendas Contratadas por tipo de financiamento (R\$)



Produção

Temos hoje um time maduro e diferenciado, possibilitando uma baixa variação entre os projetos. Para mover a máquina de construção da MRV contamos com 6 diretores de produção, 55 supervisores e 418 engenheiros. Em 2014, a Companhia entregou aos seus clientes 42.509 chaves, equivalente a uma cidade de 128 mil habitantes, concluindo mais um ciclo operacional e demonstrando a nossa disciplina na capacidade de execução.

No Brasil 1 a cada 300 habitantes moram em um MRV.

Fomos capazes de alinhar o nível produtivo nas diversas regiões do País, com equipes especializadas e mutirões propiciando alta produtividade, e com maior eficiência no planejamento e controle de custos.



MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.

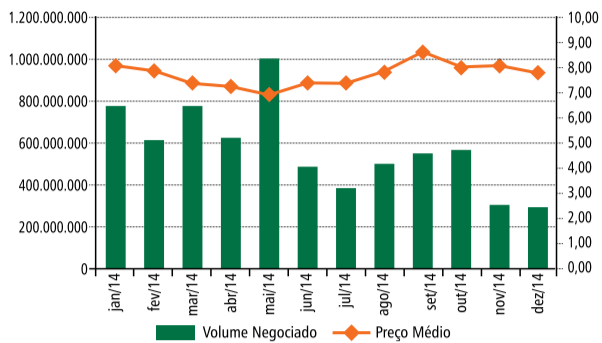
CNPJ: 08.343.492/0001-20

Relatório da Administração 2014



Liquidez
Nossa ação, MRVE3, teve volume financeiro negociado menor que no ano de 2013, em função das incertezas e o ceticismo do mercado. No ano de 2014, o volume financeiro negociado foi, em média, de R\$ 27,8 milhões por dia.

Evolução do Preço Médio (MRVE3) (R\$) e Volume Negociado (R\$ milhões)



Índices
Atualmente temos participação nos principais índices do mercado de ações brasileiro:

Índices Nacionais	Código	Índices	Código
Índice Bovespa	IBOV	Índice Small Cap	SMLL
Índice Brasil 50	IBRX-50	Índice de Ações com Tag Along Diferenciado	ITAG
Índice Brasil	IBRX	Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada	IGC
Índice Brasil Amplo	IBRA	Índice de Governança Corporativa Trade	IGCT
Índice do Setor Industrial	INDX	Índice Valor BM&FBovespa	IVBX-2
Índice Imobiliário	IMOB	Índice Carbono Eficiente	ICO2

Índices Internacionais	Instituição / Índice	Índices
Standard & Poors	S&P Brazil BMI; S&P Global BMI in US Dollar; S&P Global Ex-US BMI USD Index; S&P Emerging SmallCap; S&P Global SmallCap; SP Emerging BMI Growth; S&P/Citigroup BMI Emerging Markets Index; S&P Latin America BMI Index; S&P Global ex US-USD2BI; S&P/IFC Global Brazil Price Index in Local Currency; S&P/IFC Global Composite Price Index in US Dollar; S&P/IFC Global Latin America Price Index in US Dollar; S&P/IFC Invest BZ PD; S&P/IFC Investable Brazil Price Index in Local Currency; S&P/IFC Investable Composite - Malaysia Price Index in US Dollar; S&P/IFC Investable Composite Price Index in USD; S&P/IFC Investable Latin America-Argentina Price Index in US Dollar; S&P/IFC Investable Latin America Price Index in US Dollar; SP EmergBMIConsDiscret; SPEmergBMIConsDur&Appri; SP Emerging MidSmallCap; S&P Global BMI Between USD1 Billion and USD5 Billion in USD; S&P Global BMI Consumer Discretionary USD PR; SP GIB/BMI ConsDur&Appri; S&P Global MidSmallCap; S&P BMI Brazil+Russia+India+China Ex-A-B+ HK USD Index; S&P Global BMI * 70% + S&P China ex-A-B-Shares* 30% USD Price Index; S&P Global BMI * 70% + S&P China ex-A-B-Shares* 30% CNY Price Index; S&P Global BMI Value Index USD.	

Índices Internacionais	Instituição / Índice	Índices
FTSE	FTSE All-World ex North America Index USD; FTSE Shariah Advanced Emerging Index USD.	
Bloomberg	Bloomberg ESG Coverage Index; Bloomberg ESG Processed Index; Bloomberg Americas Consumer Cyclical Index; Bloomberg Americas Home Builders Index; Bloomberg World Consumer Cyclical Index; Bloomberg World Home Builders Index; Bloomberg World Index; Bloomberg World Index Level 1 Index; Bloomberg Americas-World Index; Bloomberg Americas-World Level 1 Index.	
WisdomTree	WisdomTree Emerging Markets Equity Income Fund IOPV; WisdomTree Emerging Markets Dividend Growth Fund INAV; WisdomTree Emerging Markets SmallCap Dividend Fund IOPV; WisdomTree Emerging Markets Consumer Growth Fund INAV; WT EM Consumer Growth; WT EM Div Growth; WisdomTree Emerging Markets Equity Income Index; WT Emerging Mkt Dividend; WisdomTree Emerging Markets Smallcap Index; WT Global Dividend.	
Russ Global	Russ Global SC Value; Russ Global SC Growth	
STOXX	STOXX Emerging Markets 1500 Index; STOXX BRIC 400 Price Index; STOXX Latin America 200 Price Index	
Market Vectors	Market Vectors Brazil Index Price; Market Vectors Brazil Index TR Net; Market Vectors Brazil Small-Cap Index Price; Market Vectors Brazil Small-Cap Index TR Net.	

LOG COMMERCIAL PROPERTIES

LOG Commercial Properties e Participações S.A. ("LOG-CP") é uma empresa voltada ao desenvolvimento de propriedades comerciais e industriais. Controlada em conjunto, vem continuamente agregando valor para a MRV e seus acionistas. A LOG CP, a partir do terceiro trimestre de 2013, quando do pedido de registro de Companhia aberta na categoria "B" na CVM, passou a disponibilizar seus resultados de forma independente. Os relatórios da LOG CP estão disponíveis no website da MRV (http://ri.mrv.com.br/relatorios_trimestrais.aspx?l=1) e de seu próprio website (<http://www.logcp.com.br/arquivos/3>).

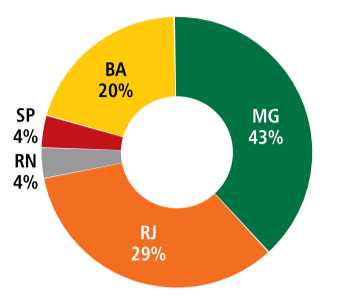
URBAMAIS

A Urbamais Proprieties e Participações S.A. ("Urbamais") foi constituída em julho de 2012 com o objetivo de desenvolver grandes áreas urbanas de forma sustentável, destinados substancialmente para uso residencial. O segmento de loteamento vem apresentando forte expansão no Brasil nos últimos anos. Acreditamos que o expertise no mercado imobiliário do Grupo MRV, a sua forte presença nas principais regiões do Brasil e a sua imagem consolidada no mercado de capitais constituem-se em diferenciais importantes para que a Urbamais se destaque em um mercado bastante fragmentado, com a presença de um grande número de pequenas loteadoras. A Urbamais vem focando na aquisição de glebas em cidades de médio porte no interior dos estados e em regiões metropolitanas que apresentam crescimento exponencial e, conseqüentemente, forte demanda por loteamentos urbanos. Os loteamentos da Urbamais têm como foco principal a 1ª moradia. Parcela do Banco de Terrenos já está localizada em zonas urbanas. Outra parcela está localizada em zonas rurais fronteiriças a áreas urbanas e nos vetores de crescimento das cidades. As áreas são adquiridas substancialmente através de contratos de permuta ou de parceria, reduzindo a exposição inicial de caixa. Em 31 de Dezembro de 2014, a Urbamais possuía um Banco de Terrenos com VGV potencial total de R\$ 2.005 milhões, distribuído em cinco estados brasileiros. Em agosto de 2014, a Urbamais lançou seu primeiro projeto, o Parque Atlanta em Araraquara / SP. O projeto possui 335 lotes, em condomínio fechado, com área verde e lazer completo. Em agosto/2014, foram lançados 246 lotes com 212 m2 de área, em média. Atualmente a Urbamais possui áreas em 5 estados brasileiros.

Dados Operacionais

Urbamais (100%)	2014
Banco de terrenos (R\$ milhões)	2.005
GVG Lançado (R\$ milhões)	23,4
Número de unidades	246
Preço Médio por Unidade (R\$ mil)	95
Área lançada - em m2	52.097
Vendas contratadas (R\$ milhões)	10,7
Número de unidades	114
Preço Médio por Unidade (R\$ mil)	94
Área vendida - m2	

Banco de Terrenos por Estado



RELACIONAMENTO COM AUDITORES INDEPENDENTES

A Ernst & Young Auditores Independentes S.S. não prestou qualquer outro tipo de serviços que não de Auditoria Independente no exercício de 2014. A política da Companhia assegura que não haja conflito de interesses, ausência de independência ou objetividade.

CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA

Conforme art. 48 do capítulo VIII – Juízo Arbitral, do Estatuto Social da Companhia: A Companhia, seus acionistas, Administradores e membros do Conselho de Administração, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, no seu Estatuto Social, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como as demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento do Novo Mercado, o Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado e do Contrato de Participação do Novo Mercado.

DECLARAÇÃO DA DIRETORIA

Em observância às disposições constantes da Instrução CVM nº 480, a Diretoria declara que discutiu, reviu e concordou com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes e com as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014.

AGRADECIMENTOS

A Administração da MRV agradece aos acionistas, aos clientes e fornecedores e às instituições financeiras pelo apoio e confiança. E aos seus colaboradores pela dedicação e empenho, responsáveis, em grande parte, pelos resultados alcançados.

Belo Horizonte, 05 de março de 2015.
A Administração

Balancos patrimoniais 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Valores expressos em milhares de reais – R\$)

	Nota explicativa	Individual		Consolidado	
		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Ativo					
Ativo circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	4		1.014.842	1.217.497	1.422.595
Títulos e valores mobiliários	5	154.519	258.721	154.699	266.059
Clientes por incorporação de imóveis	6	1.409.586	1.386.889	2.431.918	2.294.413
Clientes por prestação de serviços	6	1.355	1.245	2.075	1.269
Imóveis a comercializar	7	1.450.286	1.114.444	2.125.001	1.735.429
Tributos a recuperar	15	155.038	94.515	206.261	198.233
Despesas antecipadas		26.908	3.573	39.991	3.607
Outros ativos		45.029	31.751	54.889	35.509
Total do ativo circulante		3.955.339	3.905.980	6.232.331	5.870.596
Ativo não circulante					
Clientes por incorporação de imóveis	6	891.830	1.144.975	1.528.046	1.952.088
Imóveis a comercializar	7	1.305.056	1.038.611	1.920.469	1.489.988
Créditos com empresas ligadas	18	53.684	50.514	56.954	50.514
Despesas antecipadas		19.723	21.186	32.589	33.621
Outros ativos não circulantes		53.010	45.670	60.425	42.034
Investimentos - participações em controladas e controladas em conjunto	8	2.532.498	2.201.024	825.447	632.285
Imobilizado	9	67.734	65.157	84.028	79.823
Intangível	10	76.776	47.499	76.886	47.500
Total do ativo não circulante		5.000.311	4.614.636	4.584.844	4.327.853
Total do ativo		8.955.650	8.520.616	10.817.175	10.198.449

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Demonstração dos resultados Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Valores expressos em milhares de reais – R\$, exceto o lucro por ação)

	Nota explicativa	Individual		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
Passivo e patrimônio líquido					
Passivo circulante					
Fornecedores		194.995	109.660	241.888	187.781
Empréstimos, financiamentos e debêntures	11	889.919	659.464	993.083	774.692
Contas a pagar por aquisição de terrenos	12	321.029	224.741	415.501	292.495
Adiantamentos de clientes	13	552.689	642.919	884.293	933.464
Obrigações sociais e trabalhistas	14	61.680	73.617	122.854	91.912
Obrigações fiscais	15	23.910	28.112	50.290	48.445
Provisão para manutenção de imóveis	16	18.764	18.844	33.733	32.853
Impostos diferidos passivos	26	42.552	47.191	78.791	81.223
Dividendos propostos	19	171.050	100.483	171.050	100.483
Outras contas a pagar		12.423	11.055	14.609	17.318
Total do passivo circulante		2.289.011	1.916.086	3.006.092	2.560.666
Passivo não circulante					
Empréstimos, financiamentos e debêntures	11	1.283.074	1.975.793	1.508.947	2.243.031
Contas a pagar por aquisição de terrenos	12	473.367	154.477	785.874	264.361
Adiantamentos de clientes	13	395.795	262.613	639.742	576.386
Provisão para manutenção de imóveis	16	49.995	53.521	89.772	89.988
Provisões para riscos cíveis, trabalhistas e tributários	17	48.327	23.403	49.048	23.403
Impostos diferidos passivos	26	24.805	33.108	48.403	61.671
Outras contas a pagar		3.268	432	16.379	13.543
Total do passivo não circulante		2.278.631	2.503.347	3.138.165	3.272.383
Total do passivo		4.567.642	4.419.433	6.144.257	5.833.049
Patrimônio líquido					
Capital social	19	3.507.206	3.197.819	3.507.206	3.197.819
Reservas de capital		18.447	31.911	18.447	31.911
Reservas de lucros		862.355	831.260	862.355	831.260
Dividendos adicionais propostos	19	-	40.193	-	40.193
Patrimônio líquido atribuível a acionistas da controladora		4.388.008	4.101.183	4.388.008	4.101.183
Participações não controladoras	19	-	284.910	-	264.217
Total do patrimônio líquido		4.388.008	4.101.183	4.672.918	4.365.400
Total do passivo e patrimônio líquido		8.955.650	8.520.616	10.817.175	10.198.449

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Demonstração das mutações do patrimônio líquido 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Valores expressos em milhares de reais – R\$)

	Capital social	Reservas de capital		Reservas de lucro			Lucros acumulados	Dividendos adicionais propostos	Patrimônio líquido dos acionistas controladores	Participações de acionistas não controladores	Total
		Gastos com emissão de ações	Opções outorgadas reconhecidas	Especial de ágio	Legal	Retenção de lucros					
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012	2.650.615	(26.309)	33.957	18.554	127.816	1.062.669	(65.669)	-	3.801.633	286.340	4.087.973
Aumento de capital proveniente da capitalização da reserva de lucro	546.999	-	-	-	-	(546.999)	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	205	-	-	-	-	-	-	-	205	-	205
Distribuições líquidas a acionistas não controladores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.936)	(7.936)
Opções de ações	-	-	5.709	-	-	-	-	-	5.709	-	5.709
Ações em tesouraria adquiridas	-	-	-	-	-	(26.389)	-	(26.389)	-	-	(26.389)
Transação de capital	-	-	-	-	-	(2.576)	-	(2.576)	-	(41.298)	(43.874)
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	423.084	-	423.084	-	27.111	450.195
Destinação do lucro líquido:											
Constituição de reserva legal	-	-	-	-	21.154	-	-	(21.154)	-	-	-
Dividendos mínimos obrigatórios	-	-	-	-	-	(100.483)	-	(100.483)	-	-	(100.483)
Dividendos adicionais propostos	-	-	-	-	-	(40.193)	40.193	-	-	-	-
Retenção de lucros	-	-	-	-	-	258.678	-	(258.678)	-	-	-
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO EM 2013	3.197.819	(26.309)	39.666	18.554	148.970	774.348	(92.058)	40.193	4.101.183	264.217	4.365.400
Aumentos de capital	417	-	-	-	-	-	-	-	417	-	417
Capitalização de reservas de lucro	308.970	-	-	-	(148.970)	(160.000)	-	-	-	-	-
Transações de capital	-	-	-	-	-	-	-	(24)	(24)	137	113
Aprovação dos dividendos adicionais de 2013 na AGE de 30/04/2014	-	-	-	-	-	-	-	(40.193)	(40.193)	-	(40.193)
Distribuições líquidas a acionistas não controladores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10.633)	(10.633)
Ações em tesouraria adquiridas	-	-	-	-	-	(228.662)	-	-	(228.662)	-	(228.662)
Transferências e cancelamentos de ações em tesouraria	-	-	-	(18.554)	-	(275.159)	293.713	-	-	-	-
Recebimento pelo exercício de opção de ações	-	-	-	-	-	1.036	-	-	1.036	-	1.036
Opções de ações	-	-	-	-	-	-	-	-	5.090	-	5.090
Lucro líquido do exercício	-	-	-	5.090	-						



Notas explicativas às demonstrações financeiras para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013.
Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma.

	Participação		Patrimônio líquido		Resultado do exercício		Investimento		Resultado de Equivalência	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	2014	2013	31/12/14	31/12/13	2014	2013
Controladas:										
MDI Desenvolvimento Imobiliário LTDA.	100,00%	100,00%	23.254	21.337	2.050	4.596	10.143	8.358	2.050	4.596
MRV Construções LTDA.	95,00%	0,00%	42.928	-	824	-	40.782	-	783	-
Urbamaís Propriedade e Participações S.A.	60,00%	60,00%	11.114	2.862	(1.748)	(1.708)	6.668	1.717	(1.049)	(1.025)
SCP Barreto 4A - Mar	70,00%	70,00%	5.206	8.254	(4.801)	(6.506)	3.644	5.778	(3.361)	(4.554)
SCP Barreto 4B	70,00%	70,00%	(3.835)	1.733	(632)	(5.506)	(2.685)	1.213	(442)	(3.854)
SCP Bello Solares	65,00%	65,00%	16.466	13.453	(2.135)	3.276	10.703	8.744	(1.388)	2.129
SCP Bello Valle	65,00%	65,00%	6.270	10.261	104	(3.522)	4.075	6.670	68	(2.289)
SCP Esp Campo Cruze	99,50%	99,50%	18.299	11.030	5.637	(356)	18.208	10.975	5.609	(327)
SCP Manchete	35,00%	35,00%	9.750	10.752	9.687	3.277	3.413	3.763	3.390	1.147
SCP P. Fontana Di Roma	99,00%	99,00%	2.366	6.699	(164)	2.812	2.342	6.632	(162)	2.784
SCP Parque Fonatana	99,50%	99,50%	3.455	7.903	(2.726)	6.810	3.437	7.863	(2.712)	6.776
SCP Parque Monte Cristal	77,50%	77,50%	6.152	6.237	9.070	3.103	4.768	4.834	7.029	2.405
SCP Parque Monte Fiore	77,50%	77,50%	3.529	4.393	9.903	4.648	2.735	3.405	7.675	3.602
SCP Parque Operetta	98,00%	98,00%	495	10.261	(1.387)	18.379	7.485	10.056	(1.359)	18.011
SCP Porto Cristal	99,50%	99,50%	2.160	3.486	(2.416)	(830)	2.150	3.469	(2.404)	(975)
SCP Porto Guaiba	99,50%	99,50%	1.541	1.605	(382)	(3.922)	1.533	1.597	(380)	(3.420)
SCP Pq. Fonte dos Pássaros	75,00%	75,00%	16.501	4.345	7.247	739	12.376	3.259	5.435	554
SCP Pq Rec P. Beija Flor	34,00%	34,00%	17.391	21.953	4.603	7.475	5.913	7.464	1.565	2.542
SCP Prt.Planalto	99,50%	99,50%	897	1.812	(7.507)	(9.222)	893	1.803	(7.469)	(8.575)
SCP Resid. Jangadas	75,00%	75,00%	39.785	33.285	(15)	(10.279)	29.839	24.964	(11)	(7.709)
SCP Residencial Barcas	75,00%	75,00%	10.454	11.630	87	(4.244)	7.841	8.722	65	(3.183)
SCP Spazio Castellon	99,00%	99,00%	31.441	34.735	2.118	1.734	31.127	34.388	2.097	1.717
SCP Spazio Florian	80,00%	80,00%	5.433	8.290	118	2.733	4.346	6.632	94	2.186
SCP Spazio Portote	99,50%	99,50%	3.796	3.675	(2.187)	(3.119)	3.777	3.656	(2.176)	(2.635)
SCP Spz Nimbus Res.Club	75,00%	75,00%	9.459	12.971	(2.338)	(4.539)	7.095	9.728	(1.754)	(3.404)
SCP Sz C. Alvorada	98,00%	98,00%	10.859	19.729	(2.148)	(599)	10.642	19.334	(2.105)	(587)
SCP Tomba Pq. Filipinas	75,00%	75,00%	3.037	13.102	(457)	12.443	2.278	9.826	(343)	9.332
Outras 197 SCPs			421.619	466.212	(29.739)	11.067	327.236	355.986	(19.277)	916
Campo Di Braga SPE LTDA.	99,50%	99,50%	21.821	17.867	6.718	7.086	21.712	17.777	6.684	7.051
Campo Di Orleans Inc SPE LTDA.	99,00%	99,00%	5.680	6.751	3.004	5.442	5.623	6.684	2.974	5.388
Casa Pueblo Incorpor SPE LTDA.	97,00%	97,00%	4.404	2.461	2.482	1.196	4.272	2.387	2.408	1.160
Evidence Condominio SPE LTDA.	99,00%	99,00%	39.462	58.913	3.068	(6.363)	39.068	58.324	3.037	(6.299)
Forte Iracema SPE LTDA.	60,00%	60,00%	10.475	22.012	(4.669)	(7.742)	6.285	13.207	(2.801)	(4.645)
Forte Mucurip SPE LTDA.	52,00%	52,00%	19.206	21.673	8.699	8.499	9.987	11.270	4.523	4.396
Four Seasons 3 SPE LTDA.	52,00%	52,00%	2.697	6.562	(5.018)	(2.745)	1.402	3.412	(2.609)	(1.408)
Inspiratto Res SPE LTDA.	52,00%	52,00%	6.698	11.417	(5.738)	6.189	3.483	5.937	(2.984)	3.147
Md Rn MRV Novas Fron SPE LTDA.	50,00%	50,00%	15.659	8.272	5.413	1.036	7.830	4.136	2.707	518
Monte Santo Inc SPE LTDA.	65,00%	65,00%	9.548	7.389	4.157	44	6.206	4.803	2.702	29
MRL MRV Li In SPE LTDA.	65,00%	65,00%	6.506	6.804	2.289	6.779	4.229	4.423	1.488	4.406
MRL MRV Lii In SPE LTDA.	65,00%	65,00%	7.819	6.156	6.585	2.588	5.082	4.002	4.280	1.682
MRL MRV Xxii In SPE LTDA.	65,00%	65,00%	7.573	5.516	4.278	2.219	4.922	3.585	2.781	1.442
MRL MRV Xxiii In SPE LTDA.	70,00%	70,00%	2.992	4.757	517	5.067	2.095	3.330	362	3.547
MRL MRV Xxvii In SPE LTDA.	65,00%	65,00%	11.861	10.129	6.278	4.954	7.709	6.584	4.081	3.220
MRV Ancona II SPE LTDA.	99,50%	99,50%	40.128	16.203	9.687	1.896	39.927	16.122	9.639	1.854
MRV Lcg Es V Incorpor SPE LTDA.	75,00%	75,00%	5.375	3.578	3.912	1.847	4.031	2.683	2.934	1.385
MRV Magis I Incorpor SPE LTDA.	62,00%	62,00%	9.355	6.442	6.546	4.919	5.800	3.994	4.059	3.050
MRV Magis Iii Incorpor SPE LTDA.	99,50%	99,50%	6.151	6.191	1.636	2.541	6.121	6.160	1.628	2.445
MRV Magis Vii G SPE LTDA.	99,50%	99,50%	22.853	17.174	6.429	3.413	22.738	17.088	6.397	3.096
MRV Magis Xiv Incorpor SPE LTDA.	62,00%	62,00%	10.385	5.457	6.254	3.700	6.438	3.384	3.877	2.294
MRV Md Cidade Nova I SPE LTDA.	60,00%	60,00%	5.418	1.187	4.110	(106)	3.251	712	2.466	(64)
MRV Md Collem Pe SPE LTDA.	60,00%	60,00%	12.003	14.168	(5.313)	1.715	7.202	8.501	(3.188)	726
MRV Md Novo Jaboatão SPE LTDA.	60,00%	60,00%	6.241	1.800	4.748	1.548	3.745	1.080	2.849	929
MRV Md Pe Jd Coqueiros SPE LTDA.	60,00%	60,00%	7.585	4.447	4.149	2.209	4.551	2.668	2.489	1.325
MRV MRL Jardim De Gotemburgo SPE LTDA.	99,00%	99,00%	5.694	5.975	4.474	1.706	5.637	5.915	4.429	1.689
MRV MRL Jardim Do Sol SPE LTDA.	99,00%	99,00%	4.756	1.573	3.183	247	4.709	1.557	3.151	245
MRV MRL I Incorpor SPE LTDA.	99,00%	99,00%	4.920	3.734	4.808	3.376	4.871	3.697	4.760	3.342
MRV MRL Novolar I In SPE LTDA.	35,00%	35,00%	6.859	4.045	5.203	7.684	2.401	1.416	1.821	2.689
MRV MRL Rj Lxv Inc SPE LTDA.	65,00%	65,00%	5.046	2.237	6.005	1.931	3.280	1.454	3.286	1.255
MRV MRL Rj2 Inc SPE LTDA.	65,00%	65,00%	7.566	7.457	5.959	2.072	4.918	4.847	4.491	1.347
MRV MRL Xi Inc SPE LTDA.	99,00%	99,00%	11.014	10.933	5.884	5.123	10.903	10.824	5.825	5.072
MRV MRL Xiii SPE LTDA.	97,00%	97,00%	3.144	3.090	(136)	(2.979)	3.050	2.997	(132)	(2.890)
MRV MRL Xi Incorpor SPE LTDA.	65,00%	65,00%	3.167	9.298	(5.219)	21.463	2.058	6.044	(3.92)	13.951
MRV MRL Xii Incorpor SPE LTDA.	99,00%	99,00%	10.584	13.952	11.232	9.395	10.479	13.812	11.120	9.301
MRV MRL Xiii Inc Sp SPE LTDA.	99,00%	99,00%	8.525	1.545	4.313	3	8.439	1.529	4.270	3
MRV MRL Xlix Incorpor SPE LTDA.	99,00%	99,00%	1.681	2.562	1.916	3.448	1.665	2.536	1.897	3.414
MRV MRL Xlvii Incorpor SPE LTDA.	99,00%	99,00%	8.823	10.604	10.914	6.752	8.735	10.498	10.805	6.684
MRV MRL Xv Inc SPE LTDA.	99,00%	99,00%	9.723	8.561	5.908	6.184	9.626	8.475	5.849	6.122
MRV MRL Xvii Inc. SPE LTDA.	65,00%	65,00%	6.603	1.543	3.379	364	4.292	1.003	2.196	237
MRV MRL Xviii Inc. SPE LTDA.	97,00%	97,00%	1.538	4.607	(439)	(2.791)	1.492	4.469	(426)	(2.707)
MRV Pe Vila Natal Co SPE LTDA.	60,00%	60,00%	3.219	4.009	3.596	229	1.931	2.406	2.158	137
MRV PRIME Morada do Campo SPE LTDA.	99,00%	99,00%	4.934	2.900	2.858	175	4.884	2.871	2.829	173
MRV PRIME Parque Cha SPE LTDA.	65,00%	65,00%	13.306	2.196	4.892	(130)	8.649	1.427	3.180	(85)
MRV PRIME V SPE LTDA.	98,00%	98,00%	1.389	2.895	(625)	6.350	1.361	2.838	(613)	6.223
MRV PRIME Vi Inc. SPE LTDA.	99,00%	99,00%	5.640	5.900	2.348	1.266	5.584	5.841	2.325	1.253
MRV PRIME Viii Inc SPE LTDA.	99,00%	99,00%	5.028	7.046	127	3.705	4.978	6.976	126	3.668
MRV PRIME Ix Inc SPE LTDA.	99,00%	99,00%	8.595	5.864	1.260	9.729	8.509	5.805	1.247	9.632
MRV PRIME Xvii SPE LTDA.	65,00%	65,00%	14.113	10.959	3.122	4.091	9.173	7.123	2.029	2.659
MRV PRIME Xviii Inc SPE LTDA.	98,00%	98,00%	1.468	19.617	(3.628)	3.477	1.439	19.225	(3.555)	3.407
MRV PRIME Xx Inc. Sp SPE LTDA.	97,00%	97,00%	9.658	8.465	8.745	4.088	9.368	8.211	8.483	3.965
MRV PRIME Xxi Inc SPE LTDA.	65,00%	65,00%	7.813	8.038	(3.066)	4.431	5.079	5.225	(1.993)	2.880
MRV PRIME Xxii Incorpor SPE LTDA.	99,00%	99,00%	305	4.496	3.055	944	302	4.451	3.024	935
MRV PRIME Xxiii Inco SPE LTDA.	97,00%	97,00%	5.622	6.032	3.088	1.635	5.454	5.851	2.995	1.586
MRV PRIME Xxix Incorpor SPE LTDA.	99,00%	99,00%	1.983	12.276	1.346	8.645	1.963	12.153	1.333	8.559
MRV PRIME Xxx Incorpor SPE LTDA.	99,00%	99,00%	3.442	15.580	1.808	11.931	3.408	15.424	1.790	11.812
MRV PRIME Xxxi Incorpor SPE LTDA.	99,00%	99,00%	14.322	14.485	3.310	14.025	14.178	14.340	3.277	13.885
MRV PRIME Xxxii Inco SPE LTDA.	99,00%	99,00%	1.143	7.166	522	8.431	1.132	7.094	5.117	8.347
MRV PRIME Xxxvii In SPE LTDA.	99,00%	99,00%	17.952	5.315	8.398	(3)	17.772	5.262	8.314	(3)
MRV PRIME Xxxviii In SPE LTDA.	99,00%	99,00%	9.094	7.101	9.049	4.672	9.003	7.030	8.959	4.625
Palazzo Di Spagna In SPE LTDA.	99,50%	99,50%	4.717	6.189	(3.109)	185	4.693	6.158	(3.093)	184
Parque Álamo SPE LTDA.	99,00%	99,00%	12.951	745	4.549	109	12.821	737	4.504	108
Parque Apoema Inc SPE LTDA.	97,00%	97,00%	3.315	2.073	2.382	151	3.216			



Notas explicativas às demonstrações financeiras para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013. Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma.

d) Os saldos totais das contas patrimoniais e de resultados das sociedades controladas sob controle compartilhado, de forma direta e indireta, considerados nas demonstrações financeiras consolidadas podem ser assim sumarizados:

Empresas	Ativo circulante		Ativo não circulante		Total do ativo	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
LOG Commercial Properties e Participações	70.405	87.420	2.173.184	1.306.078	2.243.589	1.393.498
MRL Engenharia e Empreendimentos S.A.	14.716	27.600	148.413	124.293	163.129	151.892
PRIME Incorporações e Construções S.A.	18.041	10.917	186.031	196.901	204.072	207.818
MRPR Empreendimentos Imobiliário LTDA.	466	627	61	17	527	644
SCP Ecov (Arag.S. Dourada)	10.890	30.726	5.444	2.377	16.334	33.103
SCP Roy Palm,R.Star	9.533	15.535	6.347	6.045	15.880	21.580
SCP Royal Palms Club	9.896	8.347	7.439	10.480	17.335	18.827
SCP Spazio Classique	537	1.568	6.981	10.298	7.518	11.866
SCP Spazio Niteroi Garden	6.438	(6.775)	10.059	22.114	16.497	15.339
Outras 40 SCs - Controle Compartilhado	62.149	119.586	29.622	40.132	91.771	159.718
Chapada Imperi SPE LTDA.	3.774	6.339	646	678	4.420	7.017
Citylife/C.Vig SPE LTDA.	4.535	6.374	14.800	17.592	19.335	23.966
MRV Md Pe Mar De Espanha SPE LTDA.	36.782	206	8.056	27.970	44.838	28.176
MD Pe MRV Veneza Constr. SPE LTDA.	6.384	-	6.997	-	13.381	-
MRV MRL Xiv SPE LTDA.	18.522	24.008	190	6.138	18.712	30.146
MRV MRL Xv SPE LTDA.	16.372	10.344	2.358	3.974	18.730	14.318
MRV MRL Xxiii Inc. SPE LTDA.	12.045	3.419	7.722	943	19.767	4.362
MRV MRL Xviii SPE LTDA.	9.846	545	4.165	-	14.011	545
MRV MRL Xviii SPE LTDA.	18.105	15.749	3.830	4.630	21.935	20.799
MRV Patrim Gal LTDA.	73.532	46.877	65.408	1.131	138.940	47.338
MRV PRIME Xix Inc SPE LTDA.	1.841	6.731	3.371	337	5.212	7.068
Parque Sevilha SPE LTDA.	11.539	22.594	337	377	11.876	22.971
Pq Cast Monaco SPE LTDA.	29.516	27.029	6.547	5.323	36.063	32.352
Pq Castelo De Lu SPE LTDA.	722	(1.939)	16.446	33.058	17.168	31.119
Pq Chap Guimarães SPE LTDA.	6.676	11.055	7.412	7.550	14.088	18.605
Pq Chapada Dia SPE LTDA.	25.644	29.583	964	1.189	26.608	30.772
Taguatinga QI SPE LTDA.	11.849	13.741	1.414	712	13.263	14.453
Top Taguatinga LI SPE LTDA.	29.297	30.923	50.224	65.271	79.521	96.194
Top Taguatinga SPE LTDA.	113.277	94.935	19.030	40.703	132.307	135.638
Village Gran Castel SPE LTDA.	10.024	12.709	4.171	1.491	14.195	14.200
Outras 20 SPes - Controle Compartilhado	154.552	118.054	20.826	(3.228)	175.378	114.827
Total	797.905	774.817	2.818.495	1.934.573	3.616.400	2.709.391

Empresas	Passivo		Patrimônio líquido		Passivo e Patrimônio líquido	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
LOG Commercial Properties e Participações S.A.	178.907	336.244	610.691	317.357	1.453.991	739.897
MRL Engenharia e Empreendimentos S.A.	68.360	24.739	72.452	107.914	22.317	19.239
PRIME Incorporações e Construções S.A.	101.521	31.938	142.078	159.057	(39.527)	16.822
MRPR Empreendimentos Imobiliário LTDA.	281	194	-	246	450	527
SCP Ecov (Arag.S. Dourada)	1.479	3.508	157	179	14.698	29.416
SCP Roy Palm,R.Star	1.224	1.695	724	1.072	13.932	18.813
SCP Royal Palms Club	3.492	5.131	3.773	7.191	10.070	6.505
SCP Spazio Classique	1.028	1.823	340	1.441	6.150	8.602
SCP Spazio Niteroi Garden	1.491	535	431	361	14.575	14.443
Outras 40 SCs - Controle Compartilhado	20.878	22.072	8.444	39.902	62.449	97.744
Chapada Imperi SPE LTDA.	387	1.204	74	589	3.959	5.224
Citylife/C.Vig SPE LTDA.	2.104	1.798	1.095	1.730	16.136	20.438
MRV Md Pe Mar De Espanha SPE LTDA.	26.744	100	4.699	27.968	13.395	108
MD Pe MRV Veneza Constr. SPE LTDA.	2.403	-	5.662	-	5.316	-
MRV MRL Xiv SPE LTDA.	3.367	3.313	666	656	14.679	25.577
MRV MRL Xv SPE LTDA.	11.662	6.935	449	1.087	6.896	18.730
MRV MRL Xxiii Inc. SPE LTDA.	8.444	296	487	(154)	10.836	4.220
MRV MRL Xviii SPE LTDA.	-	13	(30)	1	13.811	531
MRV MRL Xviii SPE LTDA.	3.797	3.861	2.516	349	15.622	16.169
MRV Patrim Gal LTDA.	5.184	2.905	82.796	431	50.960	44.662
MRV PRIME Xix Inc SPE LTDA.	223	729	736	2.670	4.253	3.669
Parque Sevilha SPE LTDA.	1.213	4.169	761	7.908	9.902	10.894
Pq Cast Monaco SPE LTDA.	7.201	7.201	11.882	8.566	16.880	16.854
Pq Castelo De Lu SPE LTDA.	1.128	2.493	922	3.580	15.118	25.046
Pq Chap Guimarães SPE LTDA.	835	1.883	4.933	5.394	8.320	11.328
Pq Chapada Dia SPE LTDA.	4.736	6.406	665	6.164	21.207	18.202
Taguatinga QI SPE LTDA.	4.756	1.035	541	745	7.966	12.673
Top Taguatinga LI SPE LTDA.	6.246	7.924	7.995	10.085	65.280	78.185
Top Taguatinga SPE LTDA.	20.770	8.219	35.118	47.742	76.419	79.677
Village Gran Castel SPE LTDA.	2.029	3.573	4.936	4.082	7.230	6.545
Outras 20 SPes - Controle Compartilhado	58.986	45.975	39.785	4.981	76.607	63.871
Total	551.206	537.911	1.045.778	769.048	2.019.416	1.402.431

Empresas	Receita operacional		Custo dos imóveis vendidos		Receitas (despesas) operacionais		Resultado financeiro		Imposto de renda e contribuição social		Resultado do exercício	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
LOG Commercial Properties e Participações S.A.	15.701	12.520	-	(3.954)	241.430	22.257	(12.108)	(2.086)	27.150	2.185	272.173	30.922
MRL Engenharia e Empreendimentos S.A.	53	(68)	-	-	17.422	23.660	(13.591)	(10.428)	127	-	4.011	13.164
PRIME Incorporações e Construções S.A.	-	-	(2.141)	-	(32.358)	(19.560)	(21.342)	(17.589)	(508)	(320)	(56.349)	(37.468)
MRPR Empreendimentos Imobiliário LTDA.	-	-	-	-	(84)	393	23	3	(144)	(91)	(204)	305
SCP Ecov (Arag.S. Dourada)	5.543	9.207	(4.439)	(14.027)	(1.926)	(1.615)	832	781	(483)	(434)	(473)	(6.088)
SCP Roy Palm,R.Star	(76)	6.415	(2.056)	(2.984)	(629)	(732)	345	417	(150)	(188)	(2.566)	2.928
SCP Royal Palms Club	16.060	26.768	(12.566)	(16.550)	(458)	(397)	157	187	(336)	(575)	2.857	9.433
SCP Spazio Classique	1.600	5.055	(4.446)	(13.526)	(372)	(626)	215	(8)	(112)	(162)	(3.115)	(9.267)
SCP Spazio Niteroi Garden	(803)	641	(2.044)	(2.141)	(659)	(536)	142	(15)	(554)	462	(3.918)	(1.589)
Outras 40 SCs - Controle Compartilhado	43.984	121.369	(51.027)	(115.817)	(5.560)	(5.931)	2.472	(854)	(2.009)	(1.722)	(10.140)	(2.955)
Chapada Imperi SPE LTDA.	111	2.323	(2.622)	(8.751)	(219)	(213)	144	100	(190)	7	(2.766)	(6.534)
Citylife/C.Vig SPE LTDA.	2.665	3.711	(7.249)	(15.821)	(680)	(868)	700	(25)	(37)	56	(4.041)	(12.947)
MRV Md Pe Mar De Espanha SPE LTDA.	33.005	-	(16.619)	-	(2.540)	-	52	-	(509)	-	13.389	-
MD Pe MRV Veneza Constr. SPE LTDA.	9.462	-	(4.710)	-	(327)	-	493	-	(232)	-	4.686	-
MRV MRL Xiv SPE LTDA.	20.392	45.975	(15.766)	(21.143)	(788)	(1.065)	362	368	(485)	(988)	3.715	23.147
MRV MRL Xv SPE LTDA.	13.388	9.186	(8.116)	(5.164)	(1.192)	(1.608)	94	5	(222)	(114)	3.952	2.305
MRV MRL Xxiii Inc. SPE LTDA.	13.340	1.118	(8.066)	(623)	(832)	(122)	120	1	(340)	65	4.222	438
MRV MRL Xviii SPE LTDA.	12.685	-	(7.670)	-	(1)	-	(1)	(1)	-	-	4.392	(1)
MRV MRL Xviii SPE LTDA.	18.828	14.058	(12.372)	(8.680)	(974)	(524)	49	(9)	(356)	(254)	5.273	4.591
MRV Patrim Gal LTDA.	77.740	12.198	(12.015)	(584)	(8.577)	(4.295)	(36)	55	(1.969)	(271)	31.163	7.103
MRV PRIME Xix Inc SPE LTDA.	11.519	4.823	(7.107)	(2.747)	(396)	(364)	94	15	(250)	(86)	3.860	1.641
Parque Sevilha SPE LTDA.	7.798	20.854	(8.045)	(15.686)	(1.144)	(806)	284	143	(180)	(279)	(2.287)	4.226
Pq Cast Monaco SPE LTDA.	12.061	19.576	(17.449)	(14.221)	(1.164)	(2.208)	79	4	(89)	(283)	(1.562)	2.868
Pq Castelo De Lu SPE LTDA.	3.340	9.282	(14.127)	(18.707)	(1.120)	(2.773)	660	(61)	(557)	(250)	(11.804)	(12.509)
Pq Chap Guimarães SPE LTDA.	561	3.008	(2.104)	(10.563)	(687)	(262)	247	71	(143)	173	(2.126)	(7.573)
Pq Chapada Dia SPE LTDA.	25.848	33.126	(19.444)	(23.288)	(1.439)	(1.320)	152	(1)	(477)	(475)	4.640	8.042
Taguatinga QI SPE LTDA.	595	1.334	(2.936)	(6.768)	(562)	(291)	205	184	(276)	(41)	(2.974)	(5.582)
Top Taguatinga LI SPE LTDA.	5.441	64.290	(39.313)	(54.366)	(3.163)	(2.493)	1	203	(1.014)	125	(38.048)	7.759
Top Taguatinga SPE LTDA.	33.923	49.879	(45.032)	(34.585)	(4.530)	(3.128)	1.264	1.579	(1.305)	(736)	(15.680)	13.009
Village Gran Castel SPE LTDA.	24.226	7.093	(18.648)	(5.438)	(1.172)	(627)	148	89	(599)	(60)	3.955	1.057
Outras 20 SPes - Controle Compartilhado	20.629	16.553	(16.531)	(21.598)	(5.978)	(2.545)	930	543	(1.194)	569	(2.144)	(6.478)
Total	431.619	500.295	(388.610)	(437.732)	178.616	(8.598)	(36.812)	(26.329)	12.707	(3.687)	197.521	23.949

Empresas	Receita operacional		Custo dos imóveis vendidos		Receitas (despesas) operacionais		Resultado financeiro		Imposto de renda e contribuição social		Resultado do exercício	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
LOG Commercial Properties e Participações S.A.	15.701	12.520	-	(3.954)	241.430	22.257	(12.108)	(2.086)	27.150	2.185	272.173	30.922
MRL Engenharia e Empreendimentos S.A.	53	(68)	-	-	17.422	23.660	(13.591)	(10.428)	127	-	4.011	13.164
PRIME Incorporações e Construções S.A.	-	-	(2.141)	-	(32.358)	(19.560)	(21.342)	(17.589)	(508)	(320)	(56.349)	(37.468)
MRPR Empreendimentos Imobiliário LTDA.	-	-	-	-	(84)	393	23	3	(144)	(91)	(204)	305
SCP Ecov (Arag.S. Dourada)	5.543	9.207	(4.439)	(14.027)	(1.926)	(1.615)	832	781	(483)	(434)	(473)	(6.088)
SCP Roy Palm,R.Star	(76)	6.415	(2.056)	(2.984)	(629)	(732)	345	417	(150)	(188)	(2.566)	2.928
SCP Royal Palms Club	16.060	26.768	(12.566)	(16.550)	(458)	(397)	157	187	(336)	(575)	2.857</	



Notas explicativas às demonstrações financeiras para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013.

Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma.

13. Adiantamentos de clientes

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Adiantamentos por recebimentos	242.662	248.820	399.209	396.873
Adiantamentos por permutas	705.822	656.712	1.124.826	1.112.977
	948.484	905.532	1.524.035	1.509.850
Circulante	552.689	642.919	884.293	933.464
Não circulante	395.795	262.613	639.742	576.386

A composição dos adiantamentos de clientes, por vencimento, é como segue:

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
1 ano	552.689	642.919	884.293	933.464
2 anos	257.888	168.254	422.950	365.079
Após 2 anos	137.907	94.359	216.792	211.307
Total	948.484	905.532	1.524.035	1.509.850

Adiantamentos por recebimentos - Nas vendas de unidades não concluídas, os recebimentos superiores ao valor das receitas de vendas apropriadas são registrados na rubrica adiantamentos de clientes, classificados no passivo circulante e não circulante, conforme demonstrado acima, de acordo com a expectativa de execução da obra. Estes saldos são representados em moeda nacional e não têm incidência de encargos financeiros, tendo a Companhia o compromisso de construção do imóvel. Adiantamentos por permutas - Os saldos de adiantamentos por permutas referem-se a compromissos assumidos na compra de terrenos em estoque para incorporação de empreendimentos imobiliários, sendo que a liquidação ocorre ao longo da evolução da obra até a entrega das unidades imobiliárias concluídas, de acordo com o contrato. Os montantes de fianças bancárias oferecidas pela Companhia para os adiantamentos por permuta são resumidos como segue:

	Individual e Consolidado	
	31/12/14	31/12/13
1 ano	272.673	187.004
2 anos	52.598	25.350
3 anos	18.192	19.506
Total	343.823	231.860

Além de fianças bancárias, os adiantamentos de clientes por permuta contam com seguro garantia de entrega de imóvel, conforme demonstrado na nota 28.

14. Obrigações sociais e trabalhistas

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Salários e ordenados	9.658	15.381	25.111	19.035
Encargos sociais	10.532	11.643	23.393	14.064
Provisão de férias, 13º salário e encargos	23.411	30.909	51.047	42.686
Provisão para participação nos lucros e resultados de empregados e administradores	14.850	12.986	14.850	12.986
Outros	3.229	2.698	8.453	3.141
Total	61.680	73.617	122.854	91.912

A participação dos empregados e administradores nos lucros ou resultados, conforme disposto na legislação em vigor, pode ocorrer baseada em programas espontâneos mantidos pelas companhias e controladas ou em acordos com os empregados ou com as entidades sindicais.

15. Obrigações fiscais

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Imposto de renda e contribuição social	5.266	6.016	13.738	12.459
PIS e COFINS a recolher	6.015	12.309	12.327	20.315
Impostos e contribuições retidos de terceiros	6.505	3.054	14.461	7.304
Impostos e contribuições retidos sobre salários	5.201	5.365	8.286	6.480
Outros	923	1.368	1.478	1.887
Total	23.910	28.112	50.290	48.445

Em 31 de dezembro de 2014, o montante de impostos a recuperar provenientes, essencialmente, dos créditos dos custos incorridos nas unidades vendidas (PIS e COFINS), aplicações financeiras e contratos de mútuo (imposto de renda retido) no Individual foi de R\$155.038 (R\$94.515 em 31 de dezembro de 2013) e no Consolidado de R\$206.261 (R\$111.715 em 31 de dezembro de 2013), classificados na rubrica "Tributos a recuperar", no ativo circulante. Parcelamento de impostos federais - Em agosto de 2014, a Companhia e algumas de suas controladas formalizaram uma opção pela adesão ao parcelamento de débitos federais prevista na Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009, cujo prazo foi reatado pela Lei nº 12.996, de 18 de junho de 2014. A Companhia revisou a apuração dos impostos federais entre 2010 e 2013, sendo apurados valores a recuperar no montante de R\$48.940 no Individual e R\$93.479 no Consolidado e valores a recolher no valor de R\$33.693 no Individual e R\$69.163 no Consolidado. O parcelamento dos valores a recolher pela Companhia gerou ganho líquido de R\$3.834 no Individual e R\$5.350 no Consolidado. A Companhia, tendo em vista as disposições contidas da Medida Provisória nº 651, de 10 de julho de 2014, que, dentre outras, permitem a utilização de prejuízos fiscais e de base de cálculo negativa da contribuição social, apurados até 31 de dezembro de 2013 e declarados até 30 de junho de 2014, para a quitação antecipada dos débitos parcelados, próprios ou de empresas controladas, até o limite de 70% dos débitos, com o pagamento à vista do restante, decidiu efetuar o pagamento antecipado em novembro de 2014 do saldo do parcelamento realizado. Os créditos tributários advindos dos valores quitados com prejuízo fiscal e base de cálculo negativa da contribuição social, no valor total de R\$27.967, no Individual e Consolidado, foram reconhecidos no resultado do referido exercício. Os efeitos no Consolidado da adesão ao parcelamento e do pagamento antecipado são demonstrados como segue:

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Adesão ao parcelamento	-	-	-	-
Pagamento antecipado	(5.681)	-	-	(5.681)
Total	(5.681)	-	-	(5.681)

Resultado financeiro: Receita financeira 17.091 - 17.091 Despesa financeira líquida da redução pela opção ao parcelamento (3.493) - (3.493) Imposto de renda/contribuição social (2.568) 27.967 13.598 Efeito total no resultado 5.350 27.967 33.317

16. Provisão para manutenção de imóveis

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Circulante	18.764	18.844	33.733	32.853
Não circulante	49.995	53.521	89.772	89.988
Total	68.759	72.365	123.505	122.841

A Companhia e controladas oferecem garantia limitada de cinco anos contra problemas na construção, em cumprimento à legislação brasileira. De forma a suportar este compromisso, sem impacto nos exercícios futuros e propiciar a adequada contrapartida entre receitas e custos, para cada empreendimento em construção, foram provisionados, em bases estimadas, valores correspondentes a 1,85% do custo de construção em 31 de dezembro de 2014 (1,85% em 31 de dezembro de 2013). Esta estimativa é baseada em médias históricas de acordo com análises do departamento de engenharia da Companhia, revistas anualmente. A provisão é registrada à medida da evolução física da obra aplicando-se o percentual superadido sobre os custos reais incorridos. A movimentação das provisões para manutenção é como segue:

	Saldo inicial		Adições		Reversões		Pagamentos		Atualização monetária		Saldo final	
	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado
Circulante	18.844	43.732	(47.338)	3.526	18.764	-	-	-	18.764	-	-	-
Não circulante	53.521	-	(3.526)	49.995	-	-	-	-	49.995	-	-	-
Total - exercício 2014	72.365	43.732	(47.338)	68.759	-	-	-	-	68.759	-	-	-
Total - exercício 2013	100.838	34.764	(63.237)	-	72.365	-	-	-	72.365	-	-	-

17. Provisões para riscos cíveis, trabalhistas e tributários A Companhia e controladas são partes em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal de suas operações, envolvendo questões tributárias e trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. Desta forma, mantêm provisão, em montante suficiente, para cobertura nas ações com expectativa de prováveis desembolsos de caixa. Com base em informações de seus Assessores Legais, na análise das ações em curso e no histórico de soluções dos processos, a Administração da Companhia, acredita que as provisões constituídas referentes aos riscos prováveis são em montante suficiente para cobrir as perdas estimadas e que a decisão final nas ações não venha a impactar substancialmente a sua posição patrimonial. A movimentação das provisões é como segue:

	Saldo inicial		Adições		Reversões		Pagamentos		Atualização monetária		Saldo final	
	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado
Cíveis	13.394	28.557	(2.758)	(11.702)	1.911	30.122	-	-	13.394	29.277	14.553	903
Trabalhistas	9.913	11.463	(1.466)	(5.632)	4.612	18.891	-	-	9.913	11.464	5.433	766
Tributárias	96	820	(882)	(8)	9	35	-	-	96	820	-	25
Total - exercício 2014	23.403	40.840	(5.106)	(17.342)	6.532	49.408	-	-	23.403	41.561	20.015	994
Total - exercício 2013	17.678	19.369	(5.170)	(11.065)	2.591	23.403	-	-	17.678	19.369	19.986	1.694

O número total dos processos do Grupo e o número de ações cuja probabilidade de perda foi classificada como "provável", conforme avaliação dos assessores legais da Companhia, segregados por natureza, são como segue:

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Natureza:				
Cível	17.497	2.106	14.953	903
Trabalhista	3.416	543	4.637	766
Tributária	285	12	-	25
Administrativa	150	-	104	-
Criminal	40	-	-	-
Ambiental	72	-	-	-
Total	21.660	2.661	19.986	1.694

Conforme demonstrado acima, a principal composição das causas em 31 de dezembro de 2014 e das adições do exercício findo naquela data é relacionada a causas cíveis e trabalhistas, que se referem principalmente a: • cíveis: ações cominatórias indenizatórias à entrega de chaves e aos danos decorrentes da resolução do contrato de compra e venda de unidades vendidas; • trabalhistas: ações trabalhistas envolvendo ex-empregados de empreiteiros, onde a Companhia tem responsabilidade subsidiária. Os processos cíveis, trabalhistas, tributários e administrativos considerados pelos assessores legais da Companhia como de probabilidade de perda possível, os quais têm as mesmas naturezas mencionadas acima, montam em R\$76.168 no Individual e R\$88.946 no Consolidado em 31 de dezembro de 2014 (R\$51.076 no Individual e R\$63.065 no Consolidado em 31 de dezembro de 2013). Em conformidade com as práticas contábeis no Brasil e legislação aplicável, para esses processos não foi constituída provisão para fazer face a eventuais perdas contingentes. A Administração da Companhia, tendo em vista os prazos e a dinâmica dos sistemas judiciário, tributário e regulatório, acredita não ser praticável fornecer informações úteis aos usuários destas Demonstrações Financeiras a respeito do momento de eventuais saldos de caixa, bem como de qualquer possibilidade de reembolsos. Adicionalmente, a Administração da Companhia acredita que eventuais desembolsos, em especial os montantes provisionados, após o desfecho dos respectivos processos, não alterarão, de forma relevante, o resultado das operações e a posição financeira da Companhia.

18. Partes relacionadas

(a) Aplicações financeiras - A Companhia e as controladas e controladas em conjunto indicadas abaixo possuem Certificados de Depósitos Bancários (CDB) junto a Intermedium Crédito Financiamento e Investimento S.A. (Intermedium), empresa controlada pelos acionistas Rubens Menin Teixeira de Souza (controlador da companhia) e Marcos Alberto Cabaleiro Fernandez. Os montantes das aplicações são como segue:

	Indexador	31/12/14	31/12/13
Companhia	111,03% CDI	41.109	43.264
Controladas:			
MDI Desenvolvimento Imobiliário Ltda.	111,16% CDI	14.735	11.726
Urbanas Propriedades e Participações S.A.	112,00% CDI	2.117	1.728

Controladas em conjunto:

	110,00% CDI	45.725	42.834
LOG Commercial Properties e Participações S.A.	108,39% CDI	15.234	-
Cabral Investimentos SPE Ltda.	-	-	-

Outras partes relacionadas:

	110,47% CDI	2.918	5.884
SPE's Sociedades de Propósito Específico	-	-	-
Total	-	121.838	105.436

Os rendimentos financeiros totais, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, com o Intermedium foram de R\$12.536 e R\$8.466, respectivamente. (b) Clientes e fornecedores - Cliente por prestação de serviços

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Subsidiárias:				
LOG Commercial Properties e Participações S.A.(i)	195	201	282	201
MRL Engenharia e Empreendimentos S.A. (ii)	-	127	-	133
Prime Incorporações e Construções S.A. (i)	43	-	43	-
Urbanas Propriedades e Participações S.A.	31	-	31	-

Outras partes relacionadas:

	Individual	Consolidado
Construtora Verde Grande Ltda.(ii)	28	15
MRV Serviços de Engenharia Ltda. (ii)	81	43
Expar Exito Participações Ltda. (ii)	19	1
Intermedium Crédito Financiamento e Investimento S.A. (ii)	-	7
Parceiros em empreendimentos de incorporação imobiliária	104	329
Total	458	723

(i) A Companhia presta serviços administrativos para as controladas em conjunto LOG Commercial Properties e Participações S.A. (LOG), MRL Engenharia e Empreendimentos S.A. (MRL) e Prime Incorporações e Construções S.A. (PRIME). O contrato com a LOG estabelece pagamento mensal de R\$5,5 por empreendimento da LOG ou das suas investidas. Esse valor é atualizado anualmente pelo percentual médio no qual estão enquadrados os colaboradores da Companhia. O contrato tem prazo de três anos a partir de 2 de dezembro de 2013, prorrogáveis automaticamente por igual período, caso não haja oposição por qualquer das partes. A receita de prestação de serviços administrativos que a Companhia cobra da MRL e da PRIME é calculada mensalmente com base no valor fixo (reajustado anualmente) de cada operação na Companhia, multiplicado pelo quantitativo executado para estas empresas. (ii) As empresas Construtora Verde Grande Ltda. (CVG), MRV Serviços de Engenharia Ltda. (Serviços) e Expar Exito Participações Ltda. são controladas pelos acionistas da Companhia: Marcos Álvaro Cabaleiro Fernandez, Lucas Cabaleiro Fernandez, Rubens Menin Teixeira de Souza e por Mário Lúcio Pinheiro Menin, mas não fazem parte do grupo de sociedades da Companhia. A Companhia presta serviços de construção para estas partes relacionadas. Os valores de clientes por prestação de serviços, demonstrados no quadro acima, incluem os contratos entre a Companhia e as referidas empresas. A receita de prestação de serviços de construção cobrada pela Companhia é calculada à taxa de 15% sobre o custo de obra incorrido no caso do contrato de construção e às taxas de 7,6% (CVG) e 9,5% (Serviços) sobre valores das vendas efetuadas no caso do contrato de venda de unidades e suporte administrativo. Os contratos têm o prazo de vigência após o término de execução das obras e quando do término das vendas das unidades. A receita de prestação de serviço cobrada pela Companhia junto ao Intermedium refere-se à comissão por aproximação de negócio cobrada a taxa de 0,15% do total de fornecedores da Companhia que descontam suas faturas junto ao banco. No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, as receitas por prestação de serviços para estas empresas (liquidas de impostos) montam R\$3.246 no Individual e no Consolidado (R\$4.642 em 2013) e foram registradas na rubrica "Outras receitas operacionais".

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Outras partes relacionadas:				
MRV Construções Ltda. (iii)	27.887	-	-	-
MRV Serviços de Engenharia Ltda. (iv)	20.674	-	20.674	-
Total	48.561	-	20.674	-

(iii) Refere-se a serviços de construção prestados para a Companhia e subsidiárias. No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, as transações montam R\$223.134 e R\$136.731, no Individual e para outras subsidiárias, respectivamente, ambos eliminados na consolidação. (iv) Refere-se à aquisição dos direitos de uso e propriedade da marca "MRV Engenharia", conforme detalhado no tópico (f) desta nota abaixo.

(c) Saldos e transações de mútuos com partes relacionadas

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Controladas em conjunto:				
Prime Incorporação e Construções S.A.	5.288	1.488	5.288	1.488
MRL Engenharia e Empreendimentos S.A.	-	89	-	89
Outras partes relacionadas:				
Parceiros em empreendimentos de incorporação imobiliária	48.396	48.937	51.666	48.937
Total	53.684	50.514	56.954	50.514

Os saldos das operações de mútuo referentes a créditos com empresas ligadas não possuem vencimento pré-determinado e em 31 de dezembro de 2014, R\$32.753 no Individual e R\$36.023 no Consolidado (R\$50.514 no Individual e Consolidado em 31 de dezembro de 2013), têm rendimentos calculados conforme o Certificado de Depósito Interbancário (CDI) acrescidos de taxa prefixada de 2,01% a.a. em 2014 (2,57% a.a. em 2013). As operações de mútuo e de saldos a receber de controladas em conjunto e parceiros foram efetuadas, principalmente, com o objetivo de viabilizar a fase inicial dos empreendimentos, em função das relações comerciais que são mantidas com as partes relacionadas para o desenvolvimento das atividades de incorporação e construção. As receitas financeiras com partes relacionadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 são assim apresentadas:

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
2014	873	486	873	486
2013	1	18	1	18

Controladas em conjunto:

	Individual	Consolidado
Prime Incorporação e Construções S.A.	873	486
MRL Engenharia e Empreendimentos S.A.	1	18
LOG Commercial Properties e Participações S.A.	11	423

Outras partes relacionadas:

	Individual	Consolidado
Parceiros em empreendimentos de incorporação imobiliária	3.493	6.358
Total	4.378	7.285

Além dos valores supracitados, a Companhia possuía saldos a receber de controladas e parceiros em empreendimentos de incorporação imobiliária, referentes a aportes de capital e adiantamentos a serem efetuados, registrados na rubrica "Outros ativos não circulantes", conforme demonstrado abaixo:

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
2014	1.001	1.214	1.001	1.214
2013	627	243	627	243

Subsidiárias:

	Individual	Consolidado
Prime Incorporação e Construções S.A.	865	1.097
MRL Engenharia e Empreendimentos S.A.	771	1.718
LOG Commercial Properties e Participações S.A.	633	643



Notas explicativas às demonstrações financeiras para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013.

Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma.

	Consolidado LOG	
	31/12/14	31/12/13
Balanco patrimonial:		
ATIVO		
Ativo circulante	111.966	178.759
Não circulante	242.101	256.929
Investimentos	2.190.831	1.246.621
Propriedade para investimento	81.250	43.978
Outros ativos não circulante	2.515.042	1.447.528
Total do ativo	2.626.148	1.626.287
PASSIVO e PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
Passivo circulante	185.278	245.321
Empréstimos, financiamentos e debêntures	-	13.821
Contas a pagar por aquisição de terrenos	44.878	98.165
Outros passivos circulante	230.156	357.307
Passivo não circulante	849.151	521.595
Empréstimos, financiamentos e debêntures	92.626	7.400
Outros passivos não circulante	941.777	528.995
Total do passivo não circulante	1.171.933	886.302
Total do passivo	1.454.213	739.985
Patrimônio líquido	2.626.148	1.626.287
Total do passivo e do patrimônio líquido		

	Consolidado LOG	
	2014	2013
Demonstração dos resultados:		
Receita operacional líquida	67.968	89.255
Custo dos alugueis	-	(38.835)
Lucro bruto	67.968	50.420
Receitas (despesas) operacionais	160.297	-
Resultado de equivalência patrimonial	77.484	8.445
Outras despesas operacionais	(20.067)	(19.253)
Lucro operacional antes do resultado financeiro	285.682	39.330
Resultado financeiro	(29.115)	(4.847)
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	256.567	34.483
Imposto de renda e contribuição social	15.680	(3.561)
Lucro líquido do exercício	272.247	30.922

O segmento loteamento urbano, representado pela controlada Urbamais, não atende os critérios de relevância descritos pelo CPC 22, não sendo necessário divulgar informações sobre o mesmo.

22. Receita operacional líquida
A seguir demonstramos a conciliação entre a receita bruta e a receita líquida apresentada na demonstração do resultado dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013:

	Individual		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Receita operacional bruta	2.418.088	2.304.100	4.130.280	3.790.982
Incorporação imobiliária	85.542	77.683	159.619	141.840
Unidades imobiliárias permutadas	2.503.630	2.381.783	4.289.899	3.927.822
Impostos sobre as vendas	(64.241)	(32.388)	(103.714)	(62.214)
Receita operacional líquida	2.439.389	2.349.395	4.186.185	3.790.608

As receitas de unidades imobiliárias permutadas são registradas conforme evolução da obra até a entrega das unidades imobiliárias concluídas, referente às unidades permutadas, de acordo com o contrato. Os contratos de vendas por incorporação de imóveis fazem jus a remunerações, conforme descrito na nota 6 e estas receitas financeiras são reconhecidas no resultado do exercício como receita operacional no período antes da entrega das chaves e no resultado financeiro após este período. Os valores referentes às unidades em construção registrados no Consolidado para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 são como segue:

	Consolidado	
	2014	2013
Receita líquida proveniente de unidades em construção	4.125.003	3.663.612
Custos dos imóveis vendidos em construção	(2.914.524)	(2.673.826)
Riscos reconhecidos	1.210.479	989.786
Adiantamentos recebidos ou provenientes de permutas	(421.803)	(433.968)

Os critérios e práticas contábeis no reconhecimento de receitas estão descritos na nota 2.2 (a). Adicionalmente, a fim de determinar quando os riscos e benefícios inerentes à propriedade das unidades imobiliárias vendidas são transferidos aos compradores dos imóveis, a Companhia segue as diretrizes determinadas pela Orientação OPC 04. Essa determinação requer um julgamento significativo, e no contexto desse julgamento, a Administração avaliou todas as discussões do tema que culminou com a emissão pelo CPC, da Orientação Técnica OTC 04, e norteou a aplicação da Interpretação Técnica IPTC 02 às entidades de incorporação imobiliárias brasileiras.

O tratamento contábil para distratos de contratos de promessa de compra e venda estão descritos na nota 6.

	Individual		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Custo dos imóveis vendidos e dos serviços prestados:				
Encargos financeiros (nota 11 (e))	90.775	105.293	122.377	138.734
Custos de terrenos, construção e manutenção	1.638.213	1.603.286	2.879.695	2.710.452
Total custo dos imóveis vendidos e dos serviços prestados	1.728.988	1.708.579	3.002.072	2.849.186

	Individual		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Despesas com vendas, gerais e administrativas:				
Salários, encargos e benefícios	184.199	159.357	219.320	183.341
Honorários da administração	7.412	6.710	7.870	7.151
Participação no resultado de funcionários e administradores	16.848	11.865	16.956	11.865
Despesa com plano de opções	4.949	5.512	4.949	5.512
Comissões e corretagens	25.745	5.295	42.629	8.692
Consultorias e serviços	44.991	41.331	49.351	44.249
Propaganda e publicidade	70.707	71.609	112.654	110.557
Utilidades (água, luz e telefone)	11.631	11.253	12.910	12.358
Despesas de depreciação e amortização	24.484	24.551	30.736	31.297
Outras despesas	98.653	81.909	118.280	98.891
Total despesas com vendas, gerais e administrativas	489.610	419.392	615.646	513.913

	Individual		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Classificadas como:				
Despesas com vendas	235.862	180.967	356.486	269.779
Despesas gerais e administrativas	253.748	238.425	259.160	244.134
Total	489.610	419.392	615.646	513.913

	Individual		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
24. Despesas e receitas financeiras				
Despesas financeiras:				
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos e debêntures (nota 11(e))	(87.599)	(110.208)	(87.737)	(113.981)
Despesas com comissões e tarifas com debêntures	(6.532)	(4.788)	(6.532)	(4.788)
Despesas com taxas, tarifas e impostos	(4.119)	(12.005)	(6.763)	(12.686)
Outras despesas financeiras	(2.452)	(4.881)	(11.010)	(5.559)
Total	(100.702)	(131.882)	(112.042)	(137.014)
Receitas financeiras:				
Receitas com rendimentos de aplicações financeiras	88.107	57.349	129.702	76.316
Receitas de juros de contratos de mútuo (nota 18(c))	4.378	7.285	4.378	7.285
Outras receitas financeiras	13.944	30.198	27.307	45.147
Total	106.429	94.832	161.387	128.748
Receita proveniente de clientes de incorporação imobiliária	38.485	25.590	61.630	38.501
Total	144.914	120.422	223.017	167.249
Resultado financeiro	44.212	(11.460)	110.975	30.235

25. Instrumentos financeiros e gerenciamento de riscos
(a) **Gestão do risco de capital** - O Grupo administra seu capital, para assegurar que as empresas que pertencem a ele possam continuar com suas atividades normais, ao mesmo tempo em que maximizam o retorno à longo prazo em partes interessadas ou envolvidos em suas operações, por meio da otimização do saldo das dívidas e do patrimônio líquido. A estrutura de capital do Grupo é formada pelo endividamento líquido (dívida detalhada na nota 11), deduzidos pelo caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários, detalhados nas notas 4 e 5) e pelo patrimônio líquido do Grupo. A Administração revisa, periodicamente, a estrutura de capital da Companhia. Como parte dessa revisão, a Administração considera o custo de capital, a liquidez dos ativos, os riscos associados a cada classe de capital e o grau de endividamento do Grupo. A Administração tem como objetivo manter os índices de endividamento em linha com as exigências de seus contratos de empréstimos, financiamentos e debêntures. Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o índice de endividamento era conforme demonstrado a seguir:

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Empréstimos, financiamentos e debêntures	2.172.993	2.635.257	2.502.030	3.017.723
Caixa, equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários	(867.137)	(1.273.563)	(1.372.196)	(1.688.654)
Dívida (caixa) líquida (e)	1.305.856	1.361.694	1.129.834	1.329.069
Patrimônio líquido ("PL")	4.388.008	4.101.183	4.672.918	4.355.000
Dívida (caixa) líquida (e) / PL	29.8%	33.2%	24.2%	30.4%

O Grupo não está sujeito a nenhum requerimento externo sobre a dívida, exceto pelas obrigações contratuais descritas na nota 11.

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Ativos financeiros:				
Caixa e saldos de bancos	178.213	241.469	325.631	396.425
Valor justo por meio do resultado mantido para negociação (*)	534.405	773.373	891.866	1.026.170
Investimentos mantidos até o vencimento	3.543	4.683	3.723	12.021
Ativos financeiros disponíveis para venda (*)	150.976	254.038	150.976	254.038
Empréstimos e recebíveis	2.356.455	2.583.623	4.018.993	4.298.284
Passivos financeiros:				
Custo amortizado	3.178.075	3.135.622	3.976.281	3.793.221

(*) Ativos financeiros reconhecidos nas demonstrações financeiras pelo valor justo com mensuração de nível 2.

A Companhia não tem a prática de operar com derivativos ou quaisquer outros ativos que apresentem características especulativas. Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a Companhia não possui instrumentos financeiros não contabilizados, bem como não possuía instrumentos financeiros derivativos.

(c) **Gerenciamento de riscos** - No curso normal das suas operações, a Companhia e controladas são expostas aos seguintes riscos relacionados aos seus instrumentos financeiros: (i) Risco de mercado: é o risco de que o valor justo dos ativos ou fluxos de caixa futuros de determinado instrumento financeiro oscilem devido às variações nas taxas de juros e índices de correção. O gerenciamento do risco de mercado é efetuado com o objetivo de garantir que a Companhia e controladas estejam expostas somente a níveis considerados aceitáveis de risco no contexto de suas operações; (ii) Risco de liquidez: é o risco de escassez de recursos para liquidar suas operações. O gerenciamento do risco de liquidez é efetuado com o objetivo de garantir que a Companhia e controladas possuam os recursos necessários para liquidar seus passivos financeiros nas datas de vencimento. O gerenciamento de riscos do Grupo é realizado pelo Conselho de Administração, Comitê de Riscos e Comitê de Finanças, mediante análises de relatórios financeiros e previsões de fluxo de caixa. Risco de mercado - A Companhia e suas controladas estão expostas a riscos normais de mercado em decorrência de mudanças nas taxas de juros e índices de correção monetária, sendo os principais instrumentos financeiros afetados a tais índices demonstrados abaixo:

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Ativos financeiros:				
Aplicações financeiras, títulos e valores mobiliários e créditos com empresas ligadas	178.213	241.469	325.631	396.425
CDI	178.213	241.469	325.631	396.425
TR	-	-	-	-
INCC	-	-	-	-
IGPM / SELIC	-	-	-	-

A Companhia realizou análise de sensibilidade para os instrumentos financeiros expostos a variação de taxas de juros e indicadores financeiros. A análise de sensibilidade foi desenvolvida considerando a exposição à variação dos indicadores dos ativos e passivos financeiros, levando em consideração a exposição líquida destes instrumentos financeiros em 31 de dezembro de 2014, como se os referidos saldos estivessem em aberto durante todo o exercício de 2014, conforme detalhado abaixo: * Ativo financeiro exposto líquido e passivo financeiro exposto líquido: considerou-se a variação entre a taxa estimada para o ano de 2015 ("cenário provável") e a taxa efetiva verificada no ano de 2014, multiplicada pelo saldo exposto líquido em 31 de dezembro de 2014 para calcular o efeito financeiro, caso o cenário provável se materializasse no ano de 2014. Para as estimativas dos efeitos considerou-se uma redução para o ativo financeiro e um aumento para o passivo financeiro na taxa estimada para 2014 em 25% no cenário I e 50% no cenário II.

	Individual		Consolidado	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Cenário I				
CDI	1.095.264 (1.662.373)	(567.109)	10,81%	12,96%
IGPM	489.498 (150.187)	339.311	3,67%	5,64%
INCC	1.550.076 (108.146)	1.441.930	6,94%	7,22%
TR	8.255 (885.613)	(877.358)	0,86%	1,82%
IGPM / SELIC	- (11.840)	(11.840)	0,41%	0,80%
Efeito estimado no lucro líquido				
CDI	1.095.264 (1.662.373)	(567.109)	10,81%	16,20%
IGPM	489.498 (150.187)	339.311	3,67%	4,23%
INCC	1.550.076 (108.146)	1.441.930	6,94%	5,42%
TR	8.255 (885.613)	(877.358)	0,86%	1,42%
IGPM / SELIC	- (11.840)	(11.840)	0,41%	0,80%
Cenário II				
CDI	1.095.264 (1.662.373)	(567.109)	10,81%	19,44%
IGPM	489.498 (150.187)	339.311	3,67%	8,23%
INCC	1.550.076 (108.146)	1.441.930	6,94%	7,82%
TR	8.255 (885.613)	(877.358)	0,86%	1,87%
IGPM / SELIC	- (11.840)	(11.840)	0,41%	0,82%

(i) Dados obtidos no site do Banco Central do Brasil. (ii) Dados obtidos no site do Banco Central do Brasil, Boletim Focus. Como para o INCC não havia projeção de mercado disponível para 2015, considerou-se o comportamento do IGPM para tal. (iii) Dados obtidos no site da BM&F. O efeito financeiro total estimado, exceto sobre INCC, seria reconhecido substancialmente nos imóveis a comercializar e alocado no resultado na medida das vendas das unidades imobiliárias. Desta forma, o efeito estimado no lucro líquido e patrimônio líquido está líquido da parcela ainda remanescente nos imóveis a comercializar. Conforme requerido pelo IFRS 7, a Administração entende que as taxas anuais estimadas apresentadas nos cenários prováveis acima, refletem o cenário razoavelmente possível para o ano de 2015. Risco de liquidez - A responsabilidade pelo gerenciamento do risco de liquidez é do Conselho de Administração, que revisa periodicamente as projeções de fluxo de caixa, através de estudo de cenários de stress e avalia eventuais captações necessárias, em linha com a estrutura de capital e nível de endividamento a serem mantidos pela Companhia. Tabela do risco de liquidez e juros - A tabela a seguir mostra em detalhe o prazo de vencimento contratual restante dos passivos financeiros não derivativos do Grupo e os prazos de amortização contratuais, essencialmente representados por empréstimos, financiamentos, debêntures, fornecedores e contas a pagar por aquisição de terrenos. A tabela foi elaborada de acordo com os fluxos de caixa não descontados dos passivos financeiros com base na data mais próxima em que o Grupo deve quitar as respectivas obrigações. A tabela inclui os fluxos de caixa dos juros e do principal. Na medida em que os fluxos de juros são pós-fixados, o valor não descontado foi obtido com base nas curvas de juros no encerramento do exercício. O vencimento contratual se baseia na data mais recente em que o Grupo deve quitar as respectivas obrigações.

	Individual				
	Em até 1 ano	De 1 a 2 anos	De 2 a 3 anos	Acima de 3 anos	Total
Individual:					
Taxas pós-fixadas	1.247.180	897.801	561.540	95.257	2.801.778
Taxas pré-fixadas	841	2.352	667	1.454	5.314
Títulos não remunerados	344.437	59.291	16.198	321.540	741.466
Total	1.592.458	959.444	578.405	418.251	3.548.558
Consolidado:					
Taxas pós-fixadas	1.430.966	1.020.880	658.009	132.953	3.242.808
Taxas pré-fixadas	1.356	2.352	667	1.454	5.829
Títulos não remunerados	430.405	73.122	16.198	607.288	1.127.013
Total	1.862.727	1.096.354	674.874	741.695	4.375.650

A Companhia apresenta ativos financeiros (essencialmente representados por caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários) e clientes por incorporação de imóveis que considera suficientes para honrar seus compromissos decorrentes de suas atividades operacionais. (d) Risco de câmbio - A Companhia e suas controladas não possuem ativos e passivos indexados a moeda estrangeira. (e) Risco de crédito - É avaliado como muito baixo em face da garantia real de recuperação dos imóveis nos casos de inadimplência de clientes. Conseqüentemente, em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 não foram registradas provisões para devedores duvidosos. (f) Valor justo dos instrumentos financeiros - Na tabela a seguir estão detalhadas as comparações entre os valores contábeis e justos dos empréstimos, financiamentos e debêntures:

	Individual		Consolidado			
	Contábil	Justo	Diferença	Contábil	Justo	Diferença
Instrumentos Financeiros						
Exercício findo em 31 de dezembro de 2014:						
Arrendamento mercantil	(1.600)	(1.600)	-	(1.600)	(1.600)	-
CDI + Spread	(1.600)	(1.600)	-	(1.600)	(1.600)	-
Total	(1.600)	(1.600)	-	(1.600)	(1.600)	-
Debêntures						
CDI + 1,50% a.a.	(1.041.678)	(1.042.747)	(1.069)	(1.041.678)	(1.042.747)	(1.069)
TR + 8,77% a 10,25% a.a.	(120.965)	(120.965)	-	(120.965)	(120.965)	-
Total	(1.162.643)	(1.163.712)	(1.0			