

São Paulo, 31 de Julho de 2014: a PDG Realty S.A. (PDGR3) anuncia **hoje** seus resultados do segundo trimestre de 2014. Fundada em 2003, a PDG desenvolve projetos para diversos segmentos e diferentes públicos, atuando na incorporação, construção e nas vendas de empreendimentos residenciais, comerciais e loteamentos.

Relações com Investidores:

(+ 55 11) 3296-0450
www.pdg.com.br/ri
ri@pdg.com.br

Imprensa:

Textual
(11) 5180-6922
www.textual.com.br

Teleconferência de Resultados

Data:
Sexta-feira, 01 de Agosto
de 2014

> Português

11h00 (local)
10h00 (NY)

Tel.: (11) 3193-1001
(11) 2820-4001

Replay: (11) 3193-1012
Código: 1768926#

> Inglês (Tradução Simultânea)

10h00 (NY)
11h00 (local)

Tel.: +1 (888) 700-0802
+1 (786) 924-6977

Replay: (11) 3193-1012
Código: 0860827#

Destaques e Eventos Recentes

- ❖ **No segundo trimestre de 2014, a PDG lançou 6 projetos nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, totalizando um VGV de R\$ 483 milhões no trimestre, com um bom desempenho de vendas, e VSO de lançamento de 31%. (página 6 e 10)**
- ❖ **As vendas líquidas do 2T14 atingiram R\$ 383 milhões, 8% abaixo do 1T14, fruto de um cenário macroeconômico mais desafiador e o impacto da Copa do Mundo na atividade do setor. (página 7)**
- ❖ **A execução das obras segue no ritmo esperado, com término físico dentro do cronograma e orçamento previstos. Excluídos os projetos lançados a partir de 2013, o custo a incorrer do legado terminou o 2T14 em R\$ 1,9 bilhão, contra R\$ 2,5 bilhões no 1T14 e R\$ 3,0 bilhões no 4T13. (página 17)**
- ❖ **Obtivemos certificados de habite-se em 21 projetos durante o período. Temos 20 projetos com obras físicas já concluídas que devem receber o habite-se nos próximos meses e outros 22 empreendimentos com mais de 95% das obras físicas concluídas.**
- ❖ **Apesar do atraso na obtenção de alguns habite-ses, continuamos a repassar em linha com o planejado, tendo repassado 3.683 unidades no trimestre, totalizando aproximadamente 7.500 unidades no acumulado do ano. (página 14)**
- ❖ **Conseguimos equacionar as necessidades de refinanciamento do segundo trimestre, e as linhas atualmente em estágio avançado de negociação superam os vencimentos programados para o terceiro trimestre. (página 18)**
- ❖ **A variação da Dívida Líquida no 2T14 foi de R\$ 92 milhões, totalizando R\$ 167 milhões no ano, contra R\$ 763 milhões no 1S13. (página 19)**
- ❖ **Acreditamos que, superadas as necessidades de refinanciamento dos próximos meses, a companhia poderá iniciar um longo ciclo de desalavancagem, que deverá perdurar pelos próximos 2 a 3 anos.**

❖ Mensagem da Administração	3
❖ Indicadores Operacionais e Financeiros	5
❖ Desempenho Operacional – Lançamentos	6
❖ Desempenho Operacional – Vendas	7
❖ Desempenho Operacional – Distrato e Revenda	8
❖ Desempenho Operacional – Estoque	9
❖ Desempenho Operacional –Velocidade de Venda (VSO)	10
❖ Desempenho Operacional – Painel <i>de-risking</i>	11
❖ Desempenho Operacional – Averbações	12
❖ Desempenho Operacional – Histórico	13
❖ Desempenho Operacional - Banco de Terrenos	14
❖ Desempenho Operacional - Repasse	14
❖ Desempenho Econômico Financeiro	15
❖ Balanço Patrimonial e Demonstrações de Resultados	20

A PDG segue avançando em sua estratégia de monetização do legado e de construção das bases para um novo ciclo de investimentos. Apesar da piora nas expectativas macroeconômicas nos últimos meses, o que gera desafios comerciais adicionais à nossa operação, os pilares de nosso case permanecem robustos: (i) conclusão dos empreendimentos do legado e diminuição do risco de execução, (ii) redução de despesas corporativas, (iii) capacidade de refinanciamento, e (iv) início da geração de caixa. Em relação a este último, acreditamos estar cada vez mais próximos do ponto de inflexão do caixa e, conseqüentemente, do início do ciclo de desalavancagem da empresa.

A execução das obras segue no ritmo esperado, com término físico e orçamento dentro do previsto. Com isso, o custo total a incorrer para conclusão dos projetos do legado atingiu R\$1,9 bilhão, comparado aos R\$ 2,5 bilhões no trimestre passado e R\$ 5,0 bilhões no 2T13. Somando-se o custo a incorrer dos projetos lançados a partir de 2013, esse montante chega a R\$ 2,5 bilhões no momento.

Obtivemos certificados de habite-se em 21 projetos durante o período. Alguns empreendimentos tiveram seu habite-se postergado, resultando em uma concentração maior de entregas no segundo semestre do ano. Importante ressaltar que essa postergação não decorre de atrasos na obra física, que estão terminando em linha com o cronograma. Temos 20 projetos com obras físicas já concluídas que devem receber o habite-se nos próximos meses e outros 22 empreendimentos com mais de 95% das obras físicas concluídas.

Apesar do atraso na obtenção de habite-ses, nosso repasse continua em linha com o planejado até junho, dado que aumentamos a eficiência de nosso processo de repasse das unidades já averbadas. **Dessa forma, repassamos 3.683 unidades no trimestre, totalizando aproximadamente 7.500 unidades no acumulado do ano.** Esse montante representa 40% do ponto médio do nosso *guidance* para 2014.

Lançamos 6 projetos no trimestre, com VGV total de R\$ 483 milhões, ainda concentrados no Rio de Janeiro e São Paulo. Conforme mencionado em nosso último release, alguns projetos haviam sido postergados do 1T para o 2T, resultando em uma maior concentração de lançamentos nesse período. Apesar do nosso *pipeline* robusto de projetos para lançamento no curto prazo, continuamos monitorando atentamente a atividade econômica para definir o melhor momento para o lançamento de cada empreendimento.

Em julho, a Assembleia Legislativa de São Paulo aprovou o Novo Plano Diretor para a cidade, com importantes implicações para novas incorporações. Em antecipação à aprovação desse plano, a PDG assegurou a aquisição de diversos terrenos, tendo conseguido protocolar tais projetos dentro do Plano Diretor anterior. **Ao todo, a empresa possui um *pipeline* de projetos que somam R\$ 1,5 bilhão em VGV potencial na cidade de São Paulo, a serem lançados nos próximos 18 a 24 meses.**

Apesar da desaceleração observada no mercado imobiliário, principalmente no mês de junho devido à Copa do Mundo, **ossos lançamentos continuam apresentando uma boa performance comercial, com vendas de R\$ 149 milhões no trimestre, o que representa um VSO de 31%. Com relação aos estoques, as vendas brutas atingiram R\$ 510 milhões, em linha com o trimestre anterior, quando vendemos R\$ 524 milhões.** Tivemos uma concentração de distratos no 2T, que somaram R\$ 275 milhões, totalizando R\$ 420 milhões no semestre; isso representa uma média de R\$ 210 milhões por trimestre, em linha com nossa expectativa inicial de R\$ 200 milhões por trimestre ao longo do ano.

Mensagem da Administração

Conseguimos equacionar as necessidades de refinanciamento do segundo trimestre, captando novas linhas de crédito para fazer frente à parcela dos CRIs da 3ª emissão da 7ª série que não foi repactuada. Para o terceiro trimestre, as linhas atualmente em estágio avançado de negociação superam os R\$ 434 milhões de vencimentos programados para o período. **Acreditamos que, superadas as necessidades de refinanciamento dos próximos meses, a companhia poderá iniciar um longo ciclo de desalavancagem, que deverá perdurar pelos próximos 2 a 3 anos.**

Eventos Subsequentes

No dia 1º de julho, uma SPE controlada pela PDG foi incluída no Cadastro de Empregadores do Ministério do Trabalho e do Emprego. Em 18 de julho, a referida SPE foi excluída do Cadastro, conforme determinado em decisão liminar do Superior Tribunal de Justiça proferida em 14 de julho.

Indicadores Operacionais e Financeiros



❖ A partir do início de 2014, passamos a divulgar nossos resultados operacionais também em IFRS10, em adição ao critério proporcional à participação da PDG em cada empreendimento. As informações financeiras estão todas em IFRS10.

Lançamentos	2T14	2T13	2T14 vs. 2T13	1S14	1S13	1S14 vs. 1S13	2T14 (IFRS)	1S14 (IFRS)
VGV Lançado Total - R\$ mm	875	1.084	-19,3%	1.005	2.180	-59,9%	383	513
VGV Lançado PDG - R\$ mm	483	489	-1,2%	613	877	-44,9%	383	513
Empreendimentos Lançados	6	7	-14,3%	8	13	-53,8%	3	5
Número de Unidades Lançadas - PDG	969	885	9,5%	1.227	2.650	-63,4%	719	977
Vendas e Estoque	2T14	2T13	2T14 vs. 2T13	1S14	1S13	1S14 vs. 1S13	2T14 (IFRS)	1S14 (IFRS)
Vendas Brutas - R\$ mm	658	853	-22,8%	1.222	1.903	-35,8%	549,7	1.093
Vendas Líquidas Contratadas PDG - R\$ mm	383	480	-20,2%	802	1.361	-41,1%	296	694
Número de Unidades Vendidas Líquidas	1.749	1.628	7,4%	3.705	4.991	-25,8%	1.270	3.039
Estoque a Valor de Mercado - R\$ mm	3.744	5.052	-25,9%	3.744	5.052	-25,9%	3.310	3.310
Resultado do Exercício ⁽¹⁾	2T14	2T13	2T14 vs. 2T13	1S14	1S13	1S14 vs. 1S13		
Receita Operacional Líquida - R\$ mm	926	1.141	-18,9%	2.046	2.466	-62,5%		
Lucro Bruto - R\$ mm	195	204	-4,5%	431	463	-57,9%		
Margem Bruta - %	21,0	17,9	310 bps	21,1	18,8	230 bps		
Margem Bruta Ajustada - %	29,1	27,0	210 bps	28,9	27,1	180 bps		
Margem EBITDA - %	13,3	6,3	700 bps	15,6	8,5	710 bps		
Lucro (Prejuízo) Líquido - R\$ mm	(135,3)	(104,9)	n.m.	(132,6)	(178,7)	-24,3%		
Margem Líquida - %	-	-	n.m.	-	-	n.m.		
Resultado de Exercício Futuro ⁽¹⁾	2T14	2T13	2T14 vs. 2T13					
Receita Líquida de Vendas a Apropriar - R\$mm	2.759	5.135	-46,3%					
Custo de Vendas a Apropriar - R\$ mm	(1.935)	(3.685)	-47,5%					
Lucro Bruto REF - R\$ mm	824	1.450	-43,2%					
Margem Bruta REF - %	29,9%	28,2%	170 bps					
Balanço Patrimonial ⁽¹⁾	2T14	2T13	2T14 vs. 2T13					
Disponibilidades - R\$mm	884	2.007	-55,9%					
Dívida Líquida - R\$mm	7.181	6.707	7,1%					
Patrimônio Líquido -R\$mm	5.200	5.290	-1,7%					
Dívida Líquida (ex- SFH) / Patrimônio Líquido (%)	59,9	35,9	n.m.					
Ativos Totais - R\$ mm	16.222	17.195	-5,7%					

Obs: (1) Resultados Financeiros consideram IFRS 10.

(2) Inclui co-incorporação e exclui TGLT.

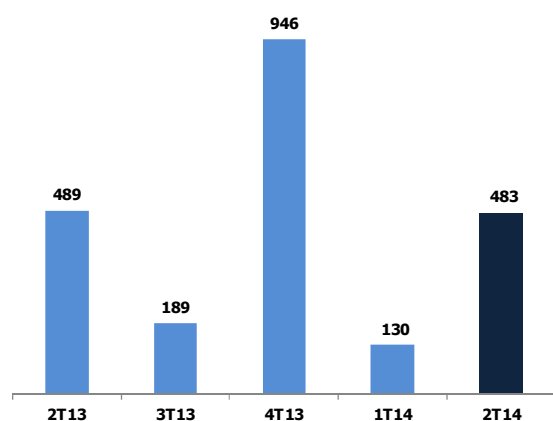
(3) VGV PDG refere-se apenas a parcela correspondente a participação da Companhia, excluindo parceiros.

(4) Vendas Brutas estão líquidas de revenda de distratos realizados no mesmo trimestre.

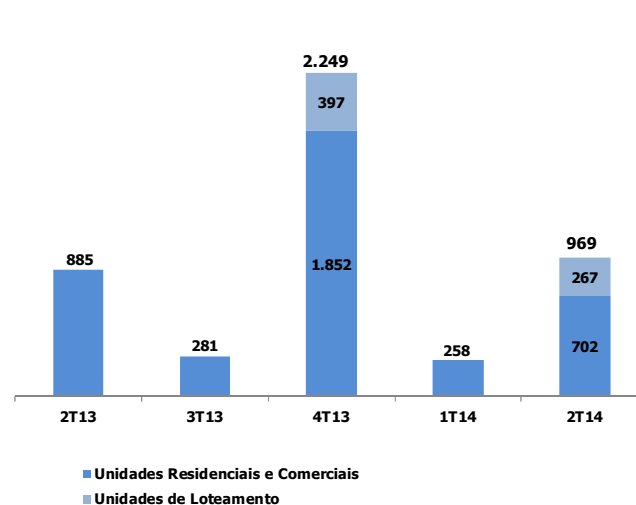
Desempenho Operacional – Lançamentos

- ❖ A PDG lançou 6 projetos no segundo trimestre de 2014. Como havíamos comentado no release do trimestre anterior, lançamos 2 projetos em abril, o Maison Artisan em São Paulo e a primeira torre do Niemeyer Monumental, em Niterói, Rio de Janeiro, que somam R\$ 274 milhões de VGV (percentual PDG).
- ❖ Em maio, foram lançados mais 3 projetos em SP: o Timelife Residencial e o Office Time, ambos parte integrante da 2ª fase do projeto Jardim das Perdizes em conjunto com a Tecnisa, no qual a PDG tem participação de 25%; e o Praça Inglesa, 4ª fase do projeto Vila Nova Sabará, que a PDG está desenvolvendo em conjunto com a Rossi, com 50%.
- ❖ Por último, a PDG lançou um loteamento em Atibaia, interior de São Paulo sob a marca Buona Vita Atibaia, com R\$ 60 milhões de VGV.
- ❖ Somando-se aos lançamentos realizados no primeiro trimestre, os lançamentos do ano totalizam R\$ 613 milhões, concentrados integralmente nos estados do Rio de Janeiro e São Paulo, sendo aproximadamente metade em empreendimentos comerciais, 40% residenciais e 10% loteamento.
- ❖ A companhia espera uma concentração maior de lançamentos no segundo semestre do ano, mas permanece atenta ao cenário macroeconômico de forma a melhor direcionar os lançamentos previstos.

Lançamentos % PDG – R\$mm



Lançamentos – unidades % PDG



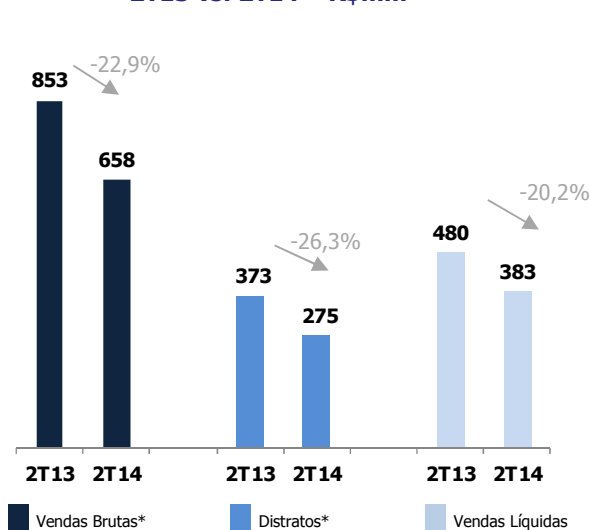
Empreendimentos Lançados

Lançamentos							
Empreendimento	Lançamento	Região	Produto	VGV Total (R\$ mm)	VGV PDG (R\$ mm)	Unidades PDG	Preço Médio (R\$ mil)
DOM Offices (Torre 2)	1T14	Rio de Janeiro	Comercial	46,5	46,5	230	202,1
Residencial Meridiano	1T14	Rio de Janeiro	Alta Renda	83,5	83,5	28	2.982,1
Total 1T14	2	-	-	130,0	130,0	258	503,8
Artisan	2T14	São Paulo	Alta Renda	74,2	74,2	48	1.544,8
Niemeyer (Comercial)	2T14	Niterói / RJ	Comercial	249,6	199,7	404	494,2
Vila Nova Sabará - Praça Inglesa	2T14	São Paulo	Média Alta	106,7	53,4	102	523,2
Jardim das Perdizes - TIME	2T14	São Paulo	Média Alta	193,0	48,2	69	699,2
Jardim das Perdizes - TIME (Comercial)	2T14	São Paulo	Comercial	192,0	48,0	79	605,8
Buona Vita Atibaia	2T14	Atibaia / SP	Loteamento	59,5	59,5	267	222,9
Total 2T14	6	-	-	875,0	483,0	969	498,3
Total 1S14	8	-	-	1.005,0	612,9	1.227	499,4

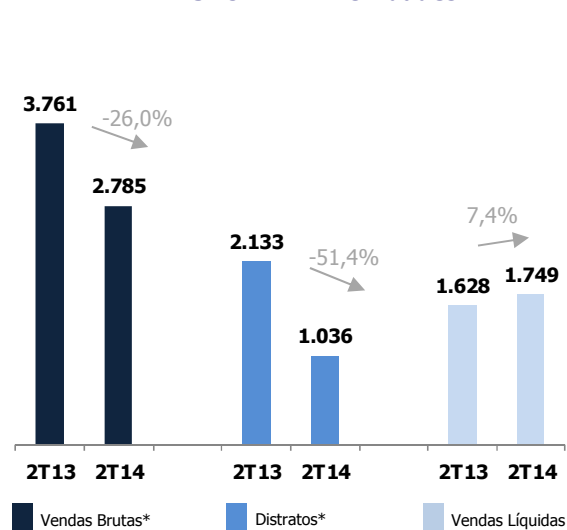
Desempenho Operacional – Vendas

- ❖ Apesar do cenário econômico mais adverso e o impacto da Copa do Mundo na atividade de junho, as vendas brutas cresceram 17% comparado ao trimestre anterior, principalmente devido ao maior volume lançado. As vendas de lançamentos atingiram R\$ 149 milhões, contra R\$ 40 milhões no trimestre anterior, enquanto as vendas de estoque permaneceram praticamente estáveis em R\$ 510 milhões.
- ❖ Tivemos uma concentração maior de distratos no 2T, que somaram R\$275 milhões, totalizando R\$ 420 milhões no semestre. Isso representa uma média de R\$ 210 milhões por trimestre, em linha com nossa expectativa inicial de R\$ 200 milhões por trimestre ao longo do ano, que continua válida para os próximos trimestres.
- ❖ Vale ressaltar que as vendas de estoque pronto ou a entregar ainda em 2014 (estoque gerador de caixa imediato para a empresa) representaram 34% das vendas líquidas totais no 2T14 e 45% no 1S14.

2T13 vs. 2T14 – R\$mm

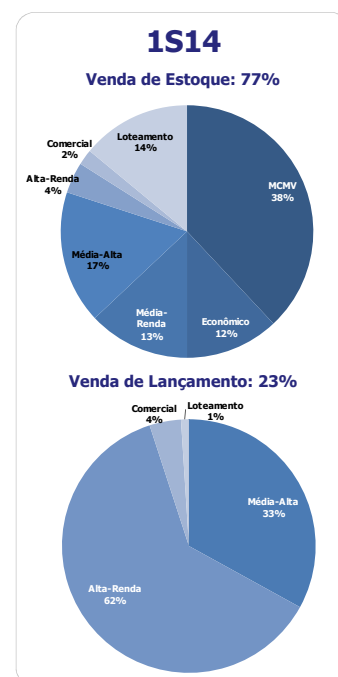
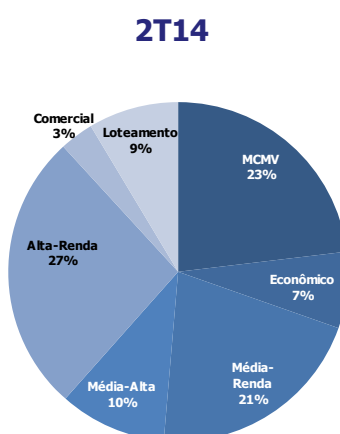
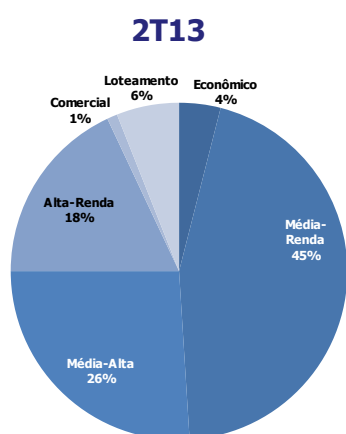


2T13 vs. 2T14 - Unidades

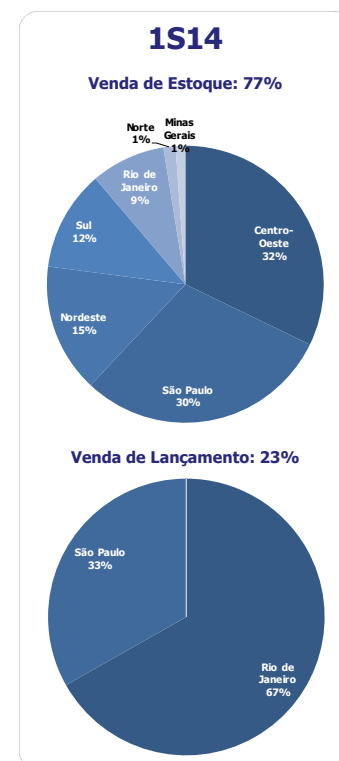
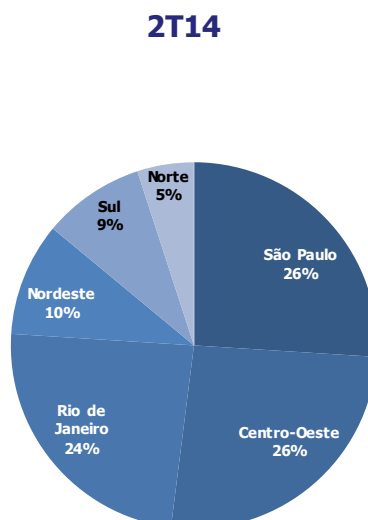
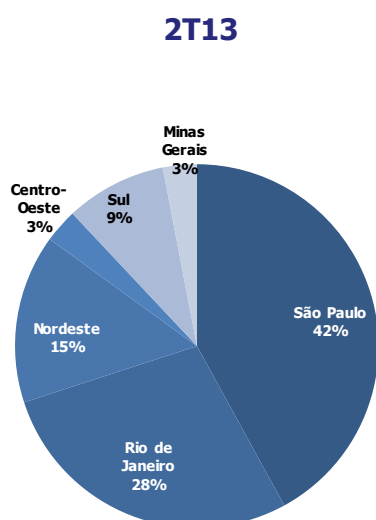


(*) Os dados de vendas brutas e distratos estão líquidos das vendas efetuadas dentro do mesmo trimestre

Vendas Líquidas por Produto % PDG – vgv



Vendas Líquidas por Região - % VGV



Desempenho Operacional – Distratos e Revenda

- ❖ Do total de unidades distratadas no 2T14, 80% corresponde a empreendimentos com mais de 80% das unidades vendidas, ou seja, os distratos estão ocorrendo em produtos de boa liquidez comercial. A maior parte dos distratos, 83%, continua ocorrendo por perfil de crédito e renda, e não por desistência do cliente.
- ❖ Como fruto da qualidade das unidades distratadas, temos conseguido manter uma elevada velocidade de revenda. Conforme evidenciado no gráfico da próxima página, a curva média de revenda atinge um percentual acima de 80% após 12 meses do ato do distrato.
- ❖ Além dessa alta velocidade de venda, continuamos conseguindo recompor parcela relevante da inflação acumulada no período entre a venda original e a revenda, com um preço médio 15% acima do VGV original distratado.

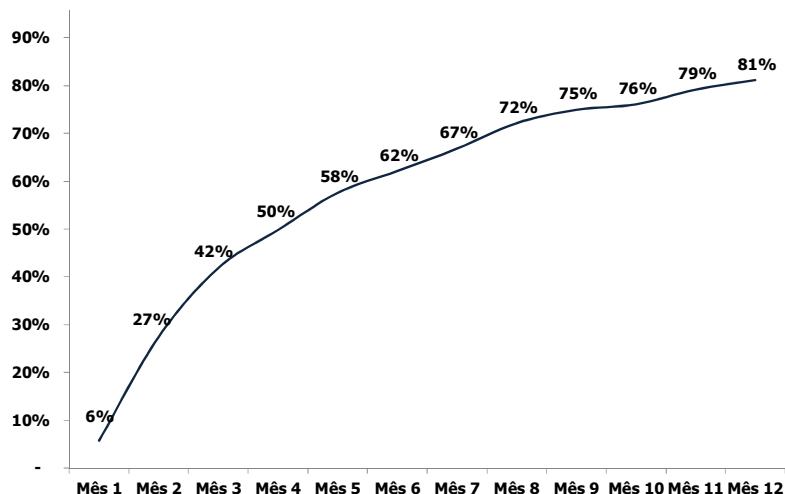
Distratos no 2T14 por Faixa de Venda e Ano de Entrega

R\$ milhões

Venda	Concluídos		Entrega em 2014		Entrega em 2015		Entrega Após 2015		Total	
	Unidade	VGV	Unidade	VGV	Unidade	VGV	Unidade	VGV	Unidade	VGV
Até 20%	-	-	-	-	3	0,6	-	-	3	1,0
Entre 21 e 40%	-	-	1	-	-	-	1	0,4	2	0,4
Entre 41 e 60%	3	4,0	14	3,6	35	7,4	6	1,7	58	16,7
Entre 61 e 80%	27	6,1	65	16,9	23	8,9	30	4,5	145	36,5
Entre 81 e 100%	465	128,2	253	59,0	105	33,2	5	0,8	828	221,2
	495	138,3	333	79,6	166	50,2	42	7,4	1.036	275,4

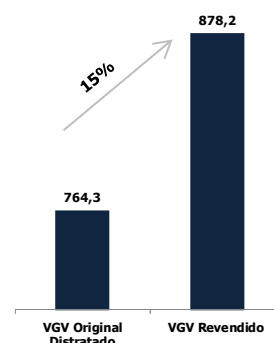
Curva Média de Revenda

12 meses Acumulados



Preço Revenda

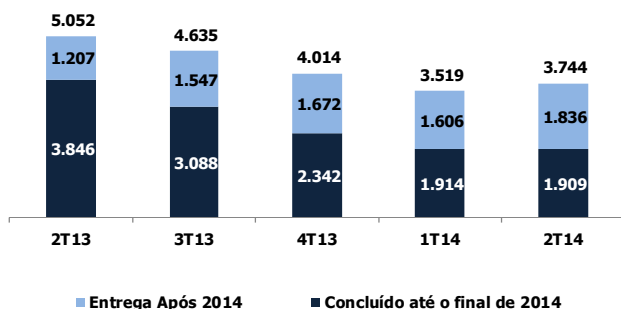
12 meses Acumulados – R\$mm



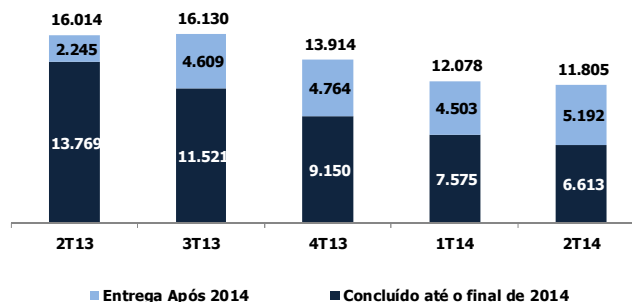
Desempenho Operacional - Estoque

- ❖ O estoque total a valor de mercado fechou o trimestre em R\$ 3.744 milhões, contra R\$ 3.519 milhões do trimestre anterior. O número de unidades permaneceu praticamente estável, porém, como não aplicamos descontos adicionais no trimestre e corrigimos a nossa tabela de vendas com INCC, o valor total em reais (R\$) aumentou.
- ❖ Se considerarmos apenas o estoque concluído ou a ser entregue ainda em 2014, o número de unidades caiu 13%, seguindo a tendência dos últimos trimestres, refletindo os esforços da companhia em monetizar o estoque gerador de caixa imediato.

Estoque a Valor de Mercado (R\$mm)



Unidades em Estoque



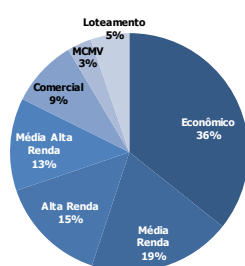
Estoque por Faixa de Vendas e Região

Região	ATÉ 20%		ENTRE 21% e 40%		ENTRE 41% e 60%		ENTRE 61% e 80%		ENTRE 81% E 99%		Total	
	UNID	VGv	UNID	VGv	UNID	VGv	UNID	VGv	UNID	VGv	UNID	VGv
Sudeste	417	110,3	1.204	320,4	1.164	342,4	1.456	546,5	2.209	806,1	6.450	2.125,7
Nordeste	428	104,9	-	-	425	189,5	285	136,8	575	206,3	1.713	637,5
Centro-Oeste	-	-	-	-	546	89,7	530	103,4	244	42,1	1.320	235,2
Norte	-	-	-	-	387	108,7	646	176,3	372	147,2	1.405	432,2
Sul	-	-	-	-	-	-	380	134,8	537	178,9	917	313,7
TOTAL	845	215,2	1.204	320,4	2.522	730,4	3.297	1.097,7	3.937	1.380,7	11.805	3.744,4

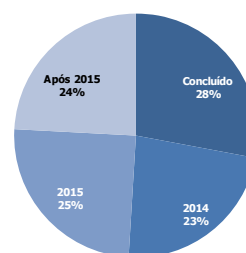
Estoque por Faixa de Vendas e Ano de Entrega

FAIXA DE VENDAS	CONCLUÍDOS		ENTREGAR EM 2014		ENTREGAR EM 2015		ENTREGAR APÓS 2015		TOTAL		%
	UNID	VGv	UNID	VGv	UNID	VGv	UNID	VGv	UNID	VGv	
Até 20%	136	60,2	-	-	428	104,9	281	50,1	845	215,2	7%
Entre 21% e 40%	-	-	513	35,3	-	-	691	285,1	1.204	320,4	10%
Entre 41% e 60%	476	145,0	824	173,5	382	146,4	840	265,6	2.522	730,4	21%
Entre 61% e 80%	624	180,7	1.021	274,2	1.059	402,4	593	240,4	3.297	1.097,7	28%
Entre 81% e 99%	2.078	661,4	941	378,5	813	276,9	105	63,7	3.937	1.380,7	33%
TOTAL	3.314	1.047,3	3.299	861,5	2.682	930,6	2.510	905,0	11.805	3.744,4	100%

Estoque por Produto - %VGv



Cronograma de Entrega Estoque - % VGv



Desempenho Operacional – Vendas sobre Oferta (VSO)

- ❖ O VSO acumulado nos últimos 12 meses foi de 36%, aumento de 1 p.p. em relação ao 1T14. O VSO do trimestre ficou em 10%, em linha com valor registrado no trimestre anterior.
- ❖ O VSO dos lançamentos permaneceu em 30% no período, enquanto o VSO do estoque ficou em 7%, impactado negativamente pela concentração de distratos no trimestre.
- ❖ Conforme a movimentação abaixo, não foram concedidos descontos adicionais em nosso estoque no trimestre, apenas corrigimos o preço de tabela pelo INCC no período.

	3T13	4T13	1T14	2T14	VSO
Estoque Inicial	5.052	4.635	4.014	3.519	
(-) Cancelamentos	484	178	-	-	
= Estoque Efetivo	4.568	4.457	4.014	3.519	4.568
(+) Lançamentos	189	946	130	483	1.748
(-) Vendas Líquidas ⁽¹⁾	276	1.196	418	383	2.273
Vendas Brutas	813	1.437	563	658	
Distratos	537	241	145	275	
(+) Ajustes ⁽²⁾	154	-193	-207	125	
Estoque Final	4.635	4.014	3.519	3.744	
VSO (12 meses)	33%	38%	35%	36%	36%

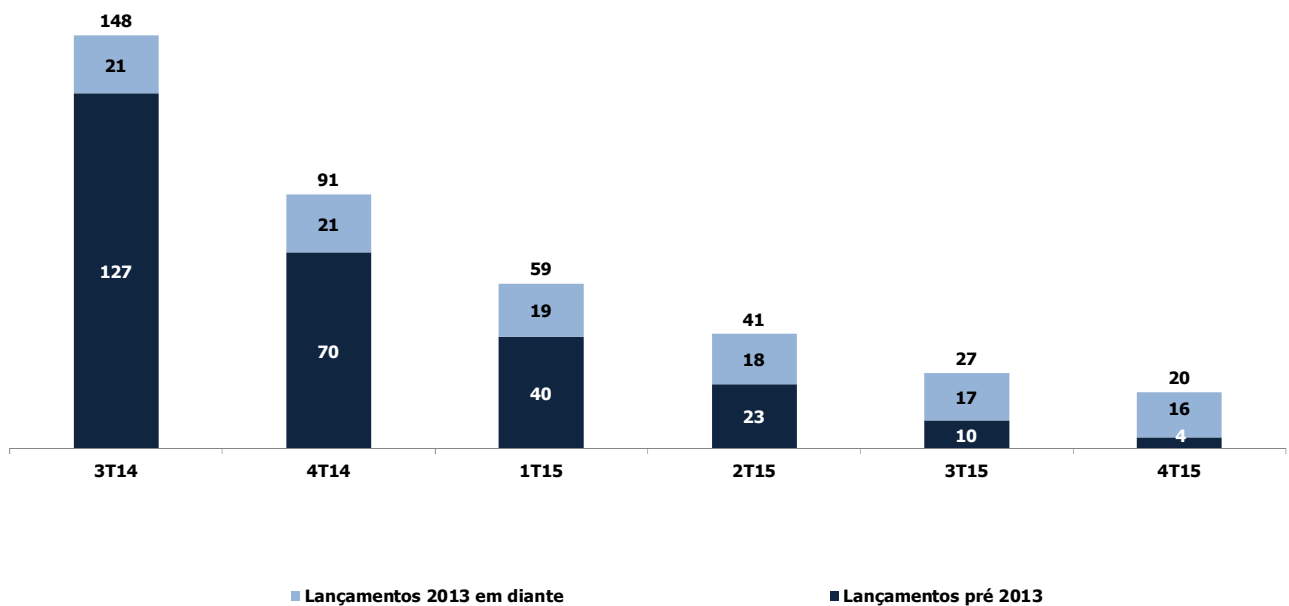
(1) As vendas líquidas consideram vendas distratadas de projetos cancelados.

(2) O ajuste de R\$ 125 mm refere-se, principalmente, a atualização a INCC aplicada ao estoque.

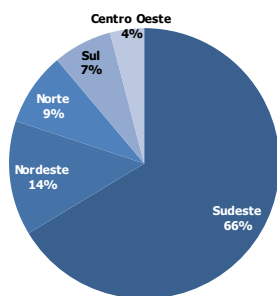
Cálculo do VSO: Vendas líquidas 12 meses / (Estoque Efetivo 3T13 + Lançamentos 12 meses).

Projetos em andamento - Cronograma de Habite-se

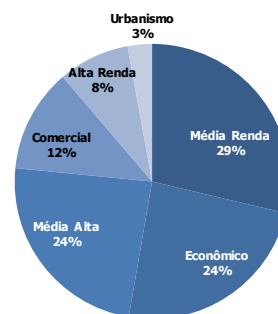
- ❖ Obtivemos habite-se para 21 projetos no segundo trimestre, totalizando 3.497 unidades e VGV de R\$ 838 milhões. No primeiro semestre, o total de habite-ses foi de 6.789 unidades, correspondente a 38 projetos e VGV de R\$ 1.782 milhões.
- ❖ Conseguimos avançar com a negociação do TAC de Campinas, destravando o habite-se de 11 empreendimentos no trimestre. Porém, alguns outros empreendimentos seguem tendo seu habite-se postergado, resultando em uma concentração maior de entregas prevista para o segundo semestre do ano.
- ❖ Importante ressaltar que essa postergação não decorre de atrasos na obra física, que estão terminando em linha com o cronograma, mas principalmente por questões burocráticas na obtenção do habite-se em alguns projetos. Temos 20 projetos com obras físicas já concluídas que devem receber o habite-se nos próximos meses, e outros 22 empreendimentos com mais de 95% das obras físicas concluídas.
- ❖ Apesar do atraso ocorrido até o momento, continuamos confiantes na entrega dos mais de 120 certificados de habite-se inicialmente previstos para serem obtidos esse ano.



Distribuição por Região (% VGV)



Distribuição por Produto (% VGV)



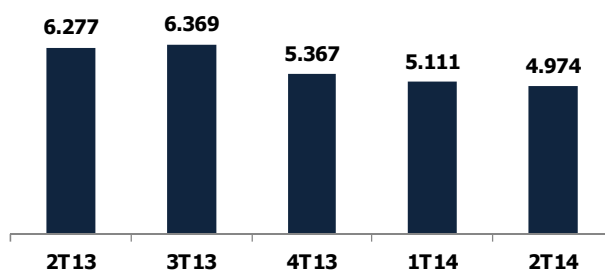
Projetos Entregues com Habite-se – 1S14

Entregas 1S14 - Cronograma Habite-se							
Empreendimento	Habite-se	Região	Segmento	VGV Total (R\$ mm)	VGV PDG (R\$ mm)	Unidades PDG	Preço Médio (R\$ mil)
VERT	1T14	São Paulo	Média Renda	65,7	32,8	108	304,0
PARQUE ANÁLIA FRANCO	1T14	São Paulo	Média Alta	57,6	57,6	104	553,9
INSIDE PARK	1T14	São Paulo	Alta	69,4	34,7	18	1.928,5
CONNECTION	1T14	São Paulo	Média Alta	50,2	50,2	102	491,7
RESIDENCIAL SERRA DO JAMBEIRO	1T14	São Paulo Interior	Econômico	34,4	34,4	180	191,2
DOT	1T14	São Paulo Interior	Econômico	30,3	30,3	277	109,4
GREEN VIEW RESIDENCIAL	1T14	São Paulo Interior	Econômico	59,2	59,2	300	197,5
RESIDENCIAL FLORES DO CERRADO	1T14	Distrito Federal	Econômico	45,2	45,2	420	107,7
RESIDENCIAL FASCINO	1T14	São Paulo	Média Renda	89,6	89,6	400	224,1
ARBORE	1T14	Paraná	Média Renda	34,5	34,5	118	292,7
PARQUE DOS PASSAROS - RESIDENCIAL SABIA	1T14	São Paulo	Média Renda	77,4	67,8	246	275,6
DOMO LIFE - FASE II	1T14	São Paulo	Média Alta	115,5	115,5	224	515,5
DOMANI BROOKLIN	1T14	São Paulo	Alta	122,2	122,2	72	1.696,9
AQUARELLA PARI II	1T14	São Paulo	Média Renda	76,7	76,7	296	259,0
JARDIM DAS ORQUÍDEAS	1T14	Minas Gerais	Econômico	20,8	20,8	132	157,7
NEO JUIZ DE FORA - FASE 8	1T14	Minas Gerais	Média Renda	59,5	59,5	156	381,6
JARDIM TROPICAL	1T14	Bahia	Econômico	12,7	12,7	140	90,5
TOTAL 1T14	17	-	-	1.021,0	943,7	3.293	-
CONDOMÍNIO RESIDENCIAL ALAMEDA DAS MAGNÓLIAS	2T14	Rio Grande do Sul	Econômico	49,5	49,5	430	115,0
RESIDENCIAL NOVO HORIZONTE I	2T14	São Paulo Interior	Econômico	5,7	5,7	44	128,8
RESIDENCIAL NOVO HORIZONTE II	2T14	São Paulo Interior	Econômico	5,9	5,9	46	128,8
RESIDENCIAL NOVO HORIZONTE III	2T14	São Paulo Interior	Econômico	3,9	3,9	30	128,8
RESIDENCIAL NOVO HORIZONTE IV	2T14	São Paulo Interior	Econômico	3,9	3,9	30	128,8
RESIDENCIAL BOTÂNICO BOULEVARD	2T14	São Paulo Interior	Média Renda	32,0	32,0	116	275,8
CONDOMÍNIO ESMERALDA	2T14	Mato Grosso	Econômico	49,4	49,4	472	104,7
CAMPO DAS CAMÉLIAS (QUADRA 98 - A2)	2T14	São Paulo Interior	Econômico	11,4	11,4	220	52,0
CAMPO DAS HORTÊNCIAS (QUADRA 98 - B3)	2T14	São Paulo Interior	Econômico	10,4	10,4	200	52,0
CAMPO DAS ACÁCIAS (QUADRA 98 - A1)	2T14	São Paulo Interior	Econômico	6,2	6,2	120	52,0
CAMPO DAS GARDÊNIAS (QUADRA 98 - B4)	2T14	São Paulo Interior	Econômico	8,3	8,3	160	52,0
PARQUE DAS FLORES - RESIDENCIAL JARDIM	2T14	São Paulo	Média Renda	78,6	68,8	245	280,8
CONDOMÍNIO RESIDENCIAL ROYAL PARK	2T14	Rio Grande do Norte	Média Renda	68,5	68,5	298	229,7
RIO PARQUE I	2T14	Rio de Janeiro	Econômico	57,9	28,9	233	124,4
RESIDENCIAL LUMINI I	2T14	São Paulo Interior	Econômico	23,9	23,9	140	171,0
GREENVILLE LUMNO	2T14	Bahia	Alta	248,7	248,7	163	1.525,6
COLORE	2T14	São Paulo	Média Renda	38,0	30,4	72	422,3
CASA BELLA - Fase 01	2T14	São Paulo Interior	Média Alta	22,4	22,4	46	487,9
CASA BELLA - Fase 02	2T14	São Paulo Interior	Média Alta	25,0	25,0	46	543,4
CASA BELLA - Fase 03	2T14	São Paulo Interior	Média Alta	16,3	16,3	34	480,0
VALLORÉ BRÁS	2T14	São Paulo	Média Renda	118,7	118,7	352	337,1
TOTAL 2T14	21	-	-	884,6	838,2	3.497	-
TOTAL 1S14	38	-	-	1.905,5	1.781,9	6.789	-

Desempenho Operacional – Averbações

- ❖ Durante o segundo trimestre foram averbadas 4.974 unidades, totalizando 10.085 unidades no primeiro semestre do ano. Conforme formos avançando na obtenção do habite-se ao longo do ano, o número de unidades averbadas deverá aumentar nos próximos trimestres.

Averbações - unidades



Lançamentos, Projetos Concluídos e em Construção

- ❖ No início do terceiro trimestre do ano a Companhia possuía 148 projetos em andamento, equivalente a 43.133 unidades em construção, sendo 12.205 ou 28% pertencentes ao programa Minha Casa Minha Vida e as demais 30.928 ou 72%, financiadas pelo Sistema Financeiro de Habitação.

	# Projetos	# Total Unidades	# Unidades PDG
Lançamentos⁽¹⁾	704	157.407	152.618
Concluídos⁽²⁾	556	109.931	109.485
Em Construção⁽³⁾	148	47.476	43.133

(1) Histórico de lançamentos até Junho/2014 - Líquido de cancelamentos

(2) Projetos com Habite-se ao final de Junho/2014

(3) Projetos em construção ao final de Junho/2014

Projetos Concluídos	# Projetos	# Total Unidades	# Unidades PDG
SFH	331	66.699	66.253
MCMV - Crédito Associativo	225	43.232	43.232
Total	556	109.931	109.485

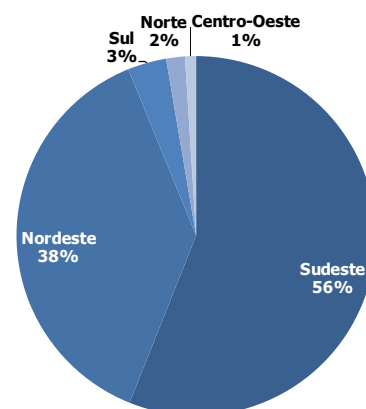
Projetos em Construção	# Projetos	# Total Unidades	# Unidades PDG
SFH	102	31.091	30.928
MCMV - Crédito Associativo	46	16.385	12.205
Total	148	47.476	43.133

Obs: Obras sob gestão financeira da PDG

Banco de terrenos por Unidade e VGV

Segmento	Unidades PDG	%	VGV PDG (R\$ MM)	%	VGV (R\$ MM)	%	Preço Médio (R\$)
Alta Renda	3.492	6,4%	3.324	18,2%	4.962	22,7%	1.421.155
Média Alta Renda	3.769	7,1%	2.343	13,0%	3.142	14,6%	833.656
Média Renda	8.840	16,4%	4.377	24,2%	4.698	21,7%	531.459
Econômico	19.113	35,1%	4.198	23,0%	4.366	19,9%	228.438
Residencial	35.214	65,0%	14.241	78,4%	17.169	78,9%	487.556
Comercial	3.174	5,9%	907	5,1%	1.555	7,2%	489.969
Loteamento	15.840	29,1%	3.011	16,5%	3.056	13,9%	192.915
Total	54.228		18.159		21.780		401.634

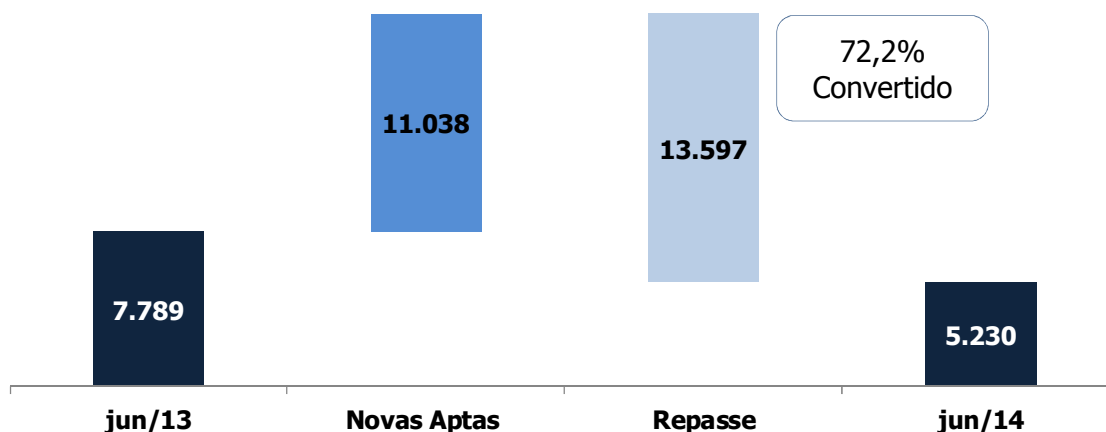
Banco de Terrenos por Região %VGV



Desempenho Operacional – Repasse

- ❖ Durante o 2T14 foram repassadas 3.683 unidades, em linha com a quantidade de unidades repassadas no trimestre anterior e no mesmo período do ano passado. No acumulado do ano, repassamos 7.486 unidades, o que representa 40% do ponto médio de nosso guidance para o ano.
- ❖ Apesar do atraso na obtenção de alguns habite-ses, e conseqüentemente, de averbações, temos conseguido repassar em linha com o planejado até junho, dado que aumentamos a eficiência de nosso processo de repasse das unidades já averbadas.
- ❖ Nos 12 meses acumulados, 13.597 unidades foram repassadas, correspondente a 72% das unidades aptas para serem repassadas.

Fluxo de Repasse – unidades (acumulado 12 meses)



Margem Bruta

- ❖ A margem bruta de 21,0% registrada no segundo trimestre foi 3,2 pontos percentuais acima do mesmo trimestre do ano anterior (17,9%) e, no acumulado do semestre, ficou 2,3 pontos percentuais acima do mesmo semestre do ano anterior, com 21,1% versus 18,8% do 1S13.

R\$ milhões em IFRS

Margem Bruta	2T14	2T13	Var. %	1S14	1S13	Var. %
Receita Líquida	926	1.141	-19%	2.046	2.466	-17%
Custo	(731)	(937)	-22%	(1.615)	(2.003)	-19%
Lucro (Prejuízo) Bruto	195	204	-4%	431	463	-7%
(+) Juros Capitalizados no Custo	74	99	-25%	159	187	-15%
(+) Apropriação do Ágio de Ativos Identificáveis na Combinação dos Negócios	1	5	-80%	2	19	-89%
Lucro (Prejuízo) Bruto Ajustado	270	308	-12%	592	669	-12%
Margem Bruta	21,0%	17,9%	3,2 pp	21,1%	18,8%	2,3 pp
Margem Bruta Ajustada	29,1%	27,0%	2,2 pp	28,9%	27,1%	1,8 pp

Resultado de Exercícios Futuros (REF)

- ❖ O saldo do lucro bruto a apropriar em 30 de junho de 2014 era de R\$ 824 milhões, com margem bruta de 29,9%, um aumento de 0,5% contra os 29,4% registrados no trimestre anterior. Essa tendência de alta deve se manter à medida que projetos antigos, com margens inferiores as atuais, fluírem pelo resultado e o peso dos novos projetos, com margens mais elevadas, forem crescendo no resultado.
- ❖ O cronograma previsto para apropriação do lucro bruto REF no resultado da Companhia é de 56,4% em 2014, 32,3% em 2015, 9,0% em 2016 e 2,3% em 2017.

R\$ milhões em IFRS

Resultado de Exercícios Futuros - REF	2T14	1T14	2T13
Receita de vendas a apropriar	2.838	3.402	5.337
(-) Impostos sobre as vendas a apropriar *	(79)	(94)	(202)
Receita líquida REF	2.759	3.308	5.135
(-) Custo de vendas a apropriar	(1.935)	(2.334)	(3.685)
Lucro bruto REF	824	974	1.450
Margem bruta REF	29,9%	29,4%	28,2%
Juros capitalizados	197	193	237
Ágio da Agre	63	63	68
Margem bruta REFAjustada**	20,4%	21,7%	22,3%

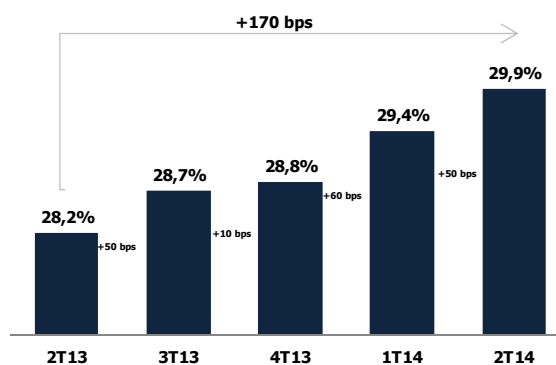
* Estimamos a despesa com Pis e Cofins para melhor visualização da Margem bruta REF

** A margem REF ("Backlog") se diferencia da margem bruta reportada no resultado pois a mesma não inclui os efeitos de juros capitalizados e amortização do ágio decorrente da combinação de negócios realizada em 2010 com a Agre.

Cronograma de apropriação do REF	2014	2015	2016	2017
	56,4%	32,3%	9,0%	2,3%

Evolução da Margem Bruta (REF)

- ❖ Conforme apontado pela Companhia na ocasião da revisão orçamentária, a Margem Bruta (REF) vem mantendo trimestralmente a trajetória de evolução. Entre o 2T13 e o 2T14 a Margem aumentou em 170 bps.



Resultado de Exercícios Futuros (REF) – Quebra por Safra

- ❖ O peso dos projetos lançados após 2012, com margem bruta média de 31,5%, representam 22,7% do lucro bruto REF total e serão mais relevantes conforme os projetos com safra anteriores a 2013 forem entregues durante os anos de 2014 e 2015.
- ❖ Os empreendimentos Meridiano, Artisan, Niemeyer e Atibaia ainda não constam no REF e não constam no resultado da Companhia, porque ainda não atingiram a cláusula suspensiva do período de denúncia, enquanto o Jardim das Perdizes e Vila Nova Sabará não são consolidados sob o critério IFRS10.

Resultado de Exercícios Futuros - REF (Projetos até 2012 e pós 2012)	R\$ milhões em IFRS		
	Até 2012	Pós 2012	2T14
Receita Líquida REF	2.165	594	2.759
(-) Custo de vendas a apropriar	(1.528)	(407)	(1.935)
Lucro bruto REF	637	187	824
Margem bruta REF	29,4%	31,5%	29,9%
Juros capitalizados	196	1	197
Ágio da Agre	63	-	63
Margem bruta REFAjustada	17,5%	31,3%	20,4%

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas (SG&A)

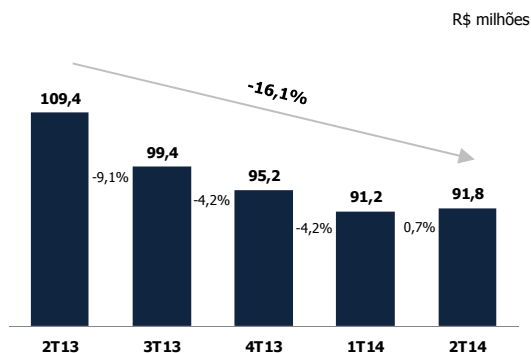
- ❖ As despesas gerais e administrativas seguem a trajetória de queda ano a ano, com uma redução de 16% frente ao 2T13. Em relação ao trimestre anterior, as despesas permaneceram estáveis, mesmo considerando o aumento salarial de 7 a 8% acordado com os sindicatos, que impactou nossa folha no período, e a incorrência de alguns custos não-recorrentes de TI e consultorias de aproximadamente R\$ 6,5 milhões.
- ❖ As despesas comerciais apresentaram queda de 16% comparado ao mesmo trimestre do ano anterior, mas um crescimento de 12% frente ao primeiro trimestre, principalmente devido ao maior número de lançamentos no período.

Despesas Comerciais	TRIMESTRE			ACUMULADO		
	2T14	2T13	Var. %	1S14	1S13	Var. %
Total de Despesas Comerciais	47,3	56,1	-16%	89,5	101,0	-11%

Despesas Gerais e Administrativas	TRIMESTRE			ACUMULADO		
	2T14	2T13	Var. %	1S14	1S13	Var. %
Salários e Encargos	44,7	71,0	-37%	88,1	140,3	-37%
Participação nos resultados e Stock options	13,8	2,3	500%	29,0	12,3	136%
Prestação de Serviços	21,1	23,3	-9%	36,4	49,6	-27%
Outras Despesas Administrativas	12,2	12,8	-5%	29,5	34,6	-15%
Total de Despesas Gerais e Administrativas	91,8	109,4	-16%	183,0	236,8	-23%
Total de Despesas SG&A	139,1	165,5	-16%	272,5	337,8	-19%

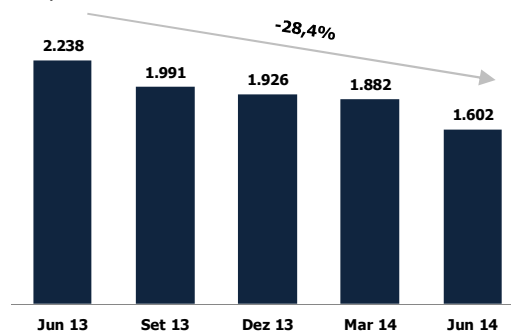
Evolução das Despesas Gerais e Administrativas

- ❖ De acordo com a sinalização da administração, as despesas gerais e administrativas seguem em trajetória decrescente, acumulando 16,1% de queda entre o 2T13 e o 2T14.



Quantidade de Colaboradores Administrativos

- ❖ A administração segue ajustando o tamanho da empresa de acordo com a necessidade da operação e com as diretrizes estratégicas de longo prazo. Entre junho de 2013 e 2014, a redução no quadro administrativo foi de 28,4%.



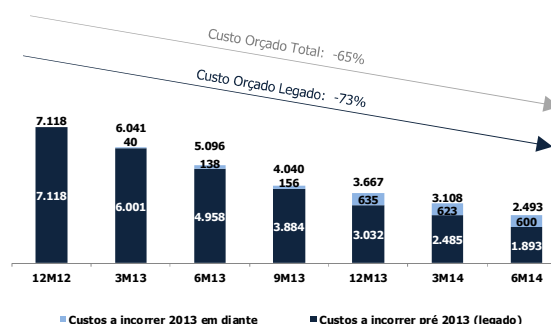
Contas a Receber (on e off balance)

- ❖ Encerramos o 2T14 com um total de contas a receber líquido de R\$8,2 bilhões, 4% abaixo do trimestre anterior.
- ❖ Excluindo os projetos lançados após 2012, o custo a incorrer do legado terminou o 2T14 em R\$ 1,9 bilhão, contra R\$ 2,5 bilhões no 1T14 e R\$ 7,1 bilhões no 4T12.

Tabela de Contas a Receber

	R\$ milhões em IFRS		
Contas a Receber on e off balance (R\$ mm)	2T14	1T14	Var. %
Contas a receber (on balance)	8,151	8,481	-4%
Receita bruta de vendas - REF	2,838	3,402	-17%
Adiantamento de clientes	(254)	(211)	20%
Total de contas a receber (a)	10,735	11,672	-8%
Custos orçados a incorrer de unidades vendidas	(1,935)	(2,334)	-17%
Custos orçados a incorrer de unidades em estoque	(558)	(774)	-28%
Compromisso com custos orçados a incorrer (b)	(2,493)	(3,108)	-20%
Total de contas a receber líquido (a + b)	8,242	8,564	-4%
Curto Prazo	4,854	5,613	-14%
Longo Prazo	3,297	2,868	15%
Total de contas a receber (on balance)	8,151	8,481	-4%

Custo a Incorrer



Resultado Financeiro

- ❖ O aumento da despesas financeira no 1S14, conforme quadro abaixo, se deu por conta do aumento de 7,1% da dívida líquida da Companhia durante doze meses, que totalizou R\$7,2 bilhões no 2T14, e pela redução de 17% dos juros capitalizados como despesa financeira após o término das obras.
- ❖ Além disso, em 2013 houve o efeito positivo na receita financeira de R\$ 29,8 milhões no 1S13 referente a marcação a mercado das opções atreladas as debêntures conversíveis emitidas em 2012 (PDGR-D81), e no 1S14 não houve nenhum efeito acumulado no resultado financeiro.
- ❖ Excluindo estes efeitos da marcação a mercado das opções e da capitalização de juros menor por causa do término das obras, o resultado financeiro permanece em linha com o ano anterior, sendo R\$343,3 milhões no 1S13 versus R\$346,9 milhões no 1S14.

	R\$ milhões em IFRS		
Resultado financeiro (R\$ mm)	1S14	1S13	Var. %
Rendimento de aplicações financeiras	37,6	22,6	66%
Valor justo de debêntures	-	29,8	-100%
Varição Monetária, juros e multas por atraso	71,3	53,0	35%
Outras receitas financeiras	5,5	7,8	-29%
Total de receitas financeiras	114,4	113,2	1%
Juros de empréstimos	(445,2)	(411,5)	8%
Valor justo de debêntures	-	-	0%
Despesas bancárias	(2,1)	(6,1)	-66%
Outras despesas financeiras	(13,9)	(9,2)	51%
Despesas financeiras brutas	(461,2)	(426,8)	8%
Juros capitalizados ao estoque	159,2	190,9	-17%
Total de despesas financeiras	(302,0)	(235,9)	28%
Total do resultado financeiro	(187,6)	(122,7)	53%

Endividamento

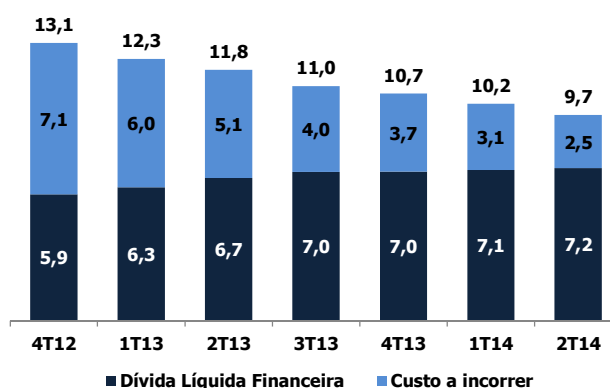
- ❖ A partir desse trimestre, passamos a apresentar nossa dívida bruta de acordo com a natureza de cada operação. Determinadas debêntures e CRIs emitidos têm destinação específica para projetos e contam com custos mais atrativos, similares aos dos financiamentos do SFH. Dessa forma, classificamos tais emissões dentro do grupo "Apoio à Produção", que totaliza R\$ 4,1 bilhões no 2T14.
- ❖ A companhia continua obtendo sucesso no refinanciamento de sua dívida corporativa, tendo conseguido levantar novas linhas para amortizar o montante vincendo no período, em especial os R\$ 250 milhões em CRI de junho, que foi 91% amortizado. Além dos R\$ 320 milhões do Banco do Brasil contratados em abril, contratamos em junho um empréstimo no montante de R\$ 238 milhões.
- ❖ Para o terceiro trimestre, as linhas atualmente em estágio avançado de negociação superam os R\$ 434 milhões de vencimentos programados para o período. Acreditamos que, superadas as necessidades de refinanciamento dos próximos meses, a companhia poderá iniciar um longo ciclo de desalavancagem, que deverá perdurar pelos próximos 2-3 anos.
- ❖ Quando incluímos o passivo de custo a incorrer em um conceito de endividamento expandido, nossa alavancagem já vem sendo consistentemente reduzida. Dessa forma, a queda no custo a incorrer de construção nos últimos 18 meses mais do que compensou o aumento de nossa dívida líquida, com uma redução no número consolidado de R\$ 3,4 bilhões no período.

Dívida Líquida

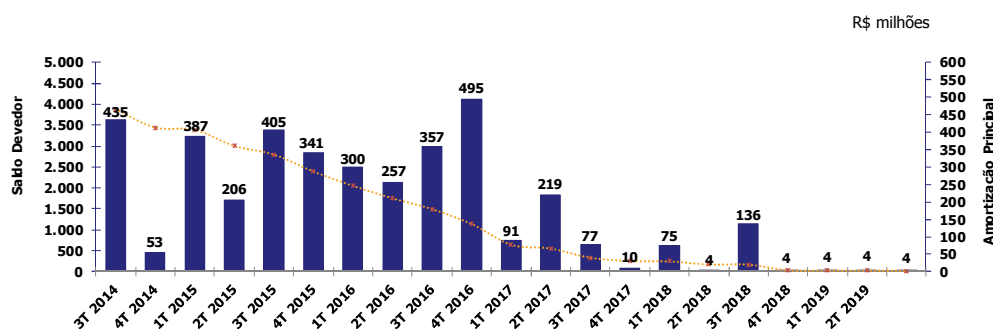
Endividamento	R\$ milhões em IFRS		
	2T14	1T14	Var. %
Disponibilidades	884	1.035	-15%
SFH	3.262	3.494	-7%
Debentures	593	579	2%
CCB/CRI	208	202	3%
Apoio a Produção	4.063	4.275	-5%
Capital de giro e SFI	690	121	470%
Finep/Finame	154	160	-4%
Debentures	794	781	2%
CCB/CRI	1.993	2.368	-16%
Coobrigação	371	419	-11%
Dívida Corporativa	4.002	3.849	4%
Dívida Bruta	8.065	8.124	-1%
Dívida Líquida	7.181	7.089	1%
Dívida Líquida (sem Apoio a Produção)	3.118	2.814	11%
Patrimônio Líquido Total (1)	5.200	5.298	-2%
Dívida Líquida (sem Apoio a Produção) / PL	60,0%	53,1%	6,8 pp

(1) Inclui patrimônio líquido de não controladores

Dívida Líquida + Custo a incorrer (R\$bn)



Cronograma de Amortização de Dívida (ex-SFH)



Notas:

- (1) O gráfico acima considera apenas a amortização de principal dos empréstimos e financiamentos, excluindo-se as dívidas de SFH e incluindo debêntures, CCB/CRI. A parcela de juros não está refletida no gráfico.
- (2) Não consideramos o passivo de co-obrigação, dado que este não possui data de vencimento e é automaticamente baixado conforme entrada de recebíveis.
- (3) O gráfico considera apenas as dívidas com gestão PDG, excluindo a REP e parceiros.

Varição da Dívida Líquida

- ❖ Tivemos um consumo de caixa, medido pela variação da dívida líquida, de R\$ 92 milhões no 2T14, em linha com o trimestre anterior (R\$ 75 milhões).
- ❖ Parte dessa variação continua derivada da operação da REP, integralmente consolidada pela PDG, que contribuiu com R\$ 29 milhões, ainda decorrente da finalização da construção do Shopping Botucatu, inaugurado no final de maio.
- ❖ Também contribuíram para esse consumo alguns efeitos não recorrentes, como parte do pagamento decorrente Termo de Ajuste de Conduta (TAC) firmado junto à prefeitura de Campinas (R\$ 8 milhões).

Variação da dívida líquida (R\$ mm)	R\$ milhões em IFRS						
	1T13	2T13	3T13	4T13	2013	1T14	2T14
Disponibilidades	1.833	2.007	1.525	1.353	1.353	1.035	884
Variação das Disponibilidades	12	174	(482)	(172)	(468)	(318)	(151)
Dívida Bruta	8.108	8.714	8.522	8.367	8.367	8.124	8.065
<i>Apoio a Produção</i>	4.273	4.806	4.673	4.627	4.627	4.275	4.063
<i>Dívida Cooperativa</i>	3.835	3.908	3.849	3.740	3.740	3.849	4.002
Variação da Dívida Bruta	343	606	(192)	(155)	602	(243)	(59)
Variação da dívida líquida	(331)	(432)	(290)	(17)	(1.070)	(75)	(92)
Ajustes	36	(66)	(26)	(30)	(86)	(2)	2
<i>Valor justo da capitalização da debênture conversível</i>	36	(66)	(26)	(30)	(86)	(2)	2
Variação da dívida líquida com ajustes	(295)	(498)	(316)	(47)	(1.156)	(77)	(90)

REP

- ❖ A performance de nossa subsidiária REP continua evoluindo de forma consistente desde a implementação das novas diretrizes estratégicas.
- ❖ Com crescimento de same-store-sales de 13,2% frente ao mesmo trimestre do ano passado, a receita líquida alcançou R\$ 10,0 milhões, com uma margem EBITDA de 46%, em linha com o trimestre anterior.
- ❖ O segundo trimestre do ano foi marcado pela inauguração do sexto shopping da companhia. Inaugurado em 29 de maio, o Shopping Botucatu teve um investimento total de aproximadamente R\$100 milhões, adicionando 25.781 m² de ABL total e 16.873 m² de ABL próprio. Em junho, primeiro mês de funcionamento completo do Shopping, as vendas reportadas alcançaram R\$ 11,8 milhões, atingindo um indicador de vendas por metro quadrado, excluindo-se a área vaga, de 731 R\$/m².
- ❖ Também no final do segundo trimestre, teve início as obras do projeto de redesenvolvimento do shopping Valinhos, cujo investimento total será de R\$ 18,5 milhões e possui cronograma de entrega para o segundo trimestre de 2015. O projeto de revitalização do shopping BayMarket continua em curso e a obra será iniciada nos próximos meses. Os estudos para as expansões e desenvolvimento de projetos dos Shoppings Hortolândia e Mogi-Guaçu avançaram, porém, com obras estimadas apenas para 2015.

Demonstrações de Resultado



Trimestres e Semestres findos em 30 de Junho de 2014 e de 2013

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (R\$ '000) - IFRS						
	2T14	2T13	Var. %	1S14	1S13	Var. %
Receita bruta operacional						
Vendas imobiliárias	917.678	1.171.504	-22%	2.057.048	2.507.419	-18%
Outras receitas operacionais	41.542	13.321	212%	60.257	37.171	62%
(-) Deduções da receita	(33.227)	(44.196)	-25%	(70.953)	(78.777)	-10%
Receita operacional líquida	925.993	1.140.629	-19%	2.046.352	2.465.813	-17%
Custo das unidades vendidas	(656.356)	(832.961)	-21%	(1.454.103)	(1.798.217)	-19%
Juros capitalizados	(74.578)	(97.963)	-24%	(159.037)	(186.252)	-15%
Apropriação do ágio de ativos identificáveis na aquisição da Agre	(207)	(5.349)	-96%	(1.933)	(18.723)	-90%
Custo dos imóveis vendidos	(731.141)	(936.273)	-22%	(1.615.073)	(2.003.192)	-19%
Lucro bruto	194.852	204.356	-5%	431.279	462.621	-7%
Margem bruta	21,0%	17,9%	3,1 pp	21,1%	18,8%	2,3 pp
Margem bruta ajustada (1)	29,1%	27,0%	2,1 pp	28,9%	27,1%	1,9 pp
Receitas (despesas) operacionais:						
Equivalência patrimonial	32.396	24.341	33%	41.636	52.050	-20%
Gerais e administrativas	(91.811)	(109.422)	-16%	(183.040)	(236.856)	-23%
Comerciais	(47.305)	(56.083)	-16%	(89.531)	(100.952)	-11%
Tributárias	(4.244)	(2.607)	63%	(6.030)	(5.949)	1%
Depreciação e amortização	(17.651)	(35.937)	-51%	(27.750)	(45.405)	-39%
Outras despesas operacionais	(16.698)	(70.292)	-76%	(24.305)	(126.715)	-81%
Resultado financeiro	(127.313)	(38.210)	233%	(187.650)	(122.686)	53%
Total receitas (despesas) operacionais	(272.626)	(288.210)	-5%	(476.670)	(586.513)	-19%
Lucro (prejuízo) antes do I.R. e C.S.	(77.774)	(83.854)	-7%	(45.391)	(123.892)	-63%
Imposto de renda e contribuição social	(31.211)	(10.284)	203%	(47.747)	(31.510)	52%
Lucro (prejuízo) antes da participação dos minoritários	(108.985)	(94.138)	16%	(93.138)	(155.402)	-40%
Acionistas não controladores	(26.338)	(10.776)	144%	(39.432)	(23.324)	69%
Lucro (prejuízo) líquido do período	(135.323)	(104.914)	29%	(132.570)	(178.726)	-26%
Margem líquida	-14,6%	-9,2%	-5,4 pp	-6,5%	-7,2%	0,8 pp

(1) Ajustado por juros capitalizados no custo das unidades vendidas e a apropriação do ágio de ativos identificáveis na aquisição da Agre

EBITDA						
	2T14	2T13	Var. %	1S14	1S13	Var. %
Lucro (Prejuízo) antes dos impostos	(77.774)	(83.854)	-7%	(45.391)	(123.892)	-63%
(-/+) Resultado financeiro	127.313	38.210	233%	187.650	122.686	53%
(+) Depreciação / Amortização	17.651	35.937	-51%	27.750	45.405	-39%
(+) Despesa com plano baseado em ações e PLR	13.752	2.291	500%	29.035	12.312	136%
(+) Juros financiamento capitalizados no CMV	74.578	97.963	-24%	159.037	186.252	-15%
(+) Apropriação do ágio de ativos identificáveis na aquisição da Agre	207	5.349	-96%	1.933	18.723	-90%
(-/+) Resultado de equivalência patrimonial	(32.396)	(24.341)	33%	(41.636)	(52.050)	-20%
EBITDA	123.331	71.555	72%	318.378	209.436	52%
Margem EBITDA	13,3%	6,3%	7,0 pp	15,6%	8,5%	7,1 pp

Trimestres findos em 30 de junho de 2014 e 31 de março de 2014

ATIVO (R\$ '000) - IFRS			
	2T14	1T14	(%) Var.
Circulante			
Disponibilidades e aplicações financeiras	884.208	1.035.196	-15%
Contas a receber de clientes	4.853.433	5.613.434	-14%
Estoques de imóveis a comercializar	2.414.135	2.432.820	-1%
Despesas antecipadas	24.424	24.794	-1%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	62.584	60.061	4%
Impostos a recuperar	113.824	114.985	-1%
Tributos diferidos	2.349	304	n.m.
Outros créditos	244.094	246.902	-1%
Total Circulante	8.599.051	9.528.496	-10%
Não circulante			
Realizável a longo prazo			
Contas a receber de clientes	3.297.460	2.867.739	15%
Estoques de imóveis a comercializar	2.348.963	2.314.352	1%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	273.732	270.080	1%
Outros créditos	56.671	31.959	77%
Total Realizável a longo prazo	5.976.826	5.484.130	9%
Permanente			
Investimentos	479.656	434.915	10%
Propriedades para investimentos	542.505	493.491	10%
Imobilizado	46.598	54.702	-15%
Intangível	577.229	592.769	-3%
Total Permanente	1.645.988	1.575.877	4%
Total Não circulante	7.622.814	7.060.007	8%
Total do Ativo	16.221.865	16.588.503	-2%

Trimestres findos em 30 de junho de 2014 e 31 de março de 2014

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ '000) - IFRS			
	2T14	1T14	(%) Var.
Circulante			
Empréstimos e financiamentos	1.885.187	1.380.868	37%
Debêntures	312.230	250.324	25%
Obrigação por emissão de CCBs e CCIs	823.714	1.098.531	-25%
Coobrigação na cessão de recebíveis	28.107	33.128	-15%
Fornecedores	212.790	192.800	10%
Obrigações por aquisição de imóveis	399.646	453.923	-12%
Adiantamentos de clientes	332.696	489.866	-32%
Obrigações fiscais e trabalhistas	158.600	170.584	-7%
Obrigações tributárias diferidas	314.394	332.373	-5%
Imposto de renda e contribuição social	39.499	32.355	22%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	35.219	35.215	0%
Outras obrigações	408.401	119.163	n.m.
Total Circulante	4.950.483	4.589.130	8%
Exigível de longo prazo			
Empréstimos e financiamentos	2.218.377	2.394.217	-7%
Debêntures	1.075.090	1.109.205	-3%
Obrigação por emissão de CCBs e CCIs	1.377.673	1.471.192	-6%
Coobrigação na cessão de recebíveis	344.422	386.117	-11%
Obrigações por aquisição de imóveis	222.727	223.806	0%
Adiantamentos de clientes	408.860	415.986	-2%
Obrigações tributárias diferidas	153.906	155.564	-1%
Outras provisões	189.033	173.444	9%
Outras obrigações	81.073	372.262	-78%
Total Exigível de longo prazo	6.071.161	6.701.793	-9%
Patrimônio líquido			
Capital social	4.907.843	4.907.843	0%
Reserva de capital	738.142	735.350	0%
Ajuste de avaliação patrimonial	(69.572)	(68.426)	2%
Prejuízos acumulados	(1.006.518)	(871.195)	16%
Participação atribuída aos acionistas não controladores	630.326	594.008	6%
Total Patrimônio líquido	5.200.221	5.297.580	-2%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	16.221.865	16.588.503	-2%