

São Paulo, 30 de Julho de 2015: a PDG Realty S.A. (PDGR3) anuncia **hoje** seus resultados do segundo trimestre e primeiro semestre de 2015. 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) 4383-0001
www.pdg.com.br/ri
ri@pdg.com.br

Imprensa:

Approach Comunicação
Integrada
(11) 3846-5787
<http://www.approach.com.br>

Teleconferência de Resultados

Data:
Sexta-Feira, 31 de Julho de
2015

➤ Português

11h00 (local)
10h00 (NY)

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

Replay: (11) 3193-1012
Código: 3094903#

➤ Inglês (Tradução Simultânea)

10h00 (NY)
11h00 (local)

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

Replay: (11) 3193-1012
Código: 3864581#

Destaques e Eventos Recentes

- ❖ **Conclusão do aumento de capital da Companhia, com adesão de mais de 80% da base de acionistas, atingindo o limite máximo estabelecido de R\$500 milhões.** (página 3)
- ❖ **Redução de R\$580 milhões (9%) na dívida líquida da Companhia entre o 1T15 e o 2T15**, diminuindo a relação de dívida líquida sobre o patrimônio de 128% para 112%, queda de 16 p.p. no período. (página 17)
- ❖ **Pelo quarto trimestre consecutivo, a PDG obteve geração de caixa operacional positiva, totalizando R\$892 milhões no acumulado dos últimos 12 meses. No trimestre, a geração alcançou R\$78 milhões, que ajustada por efeitos extraordinários, atingiria R\$218 milhões.** (página 18)
- ❖ **O saldo de custo a incorrer totalizou R\$1,1 bilhão no final do trimestre, queda de 23% em relação ao 1T15 e de 55% em relação ao 2T14.** O custo a incorrer dos projetos lançados antes de 2013 atingiu R\$287 milhões, queda de 52% em relação ao 1T15 e de 85% em relação ao 2T14. (página 16)
- ❖ **A alavancagem total da Companhia**, incluindo a dívida financeira líquida e o custo a incorrer, **diminuiu R\$6,2 bilhões** desde o 4T12, dando continuidade à redução do risco de execução da Companhia. (página 17)
- ❖ **Conclusão do projeto OBZ (Orçamento Base Zero), realizado em junho, com um profundo ajuste na estrutura da Companhia para adequação ao tamanho atual da operação.** (páginas 4 e 15)
- ❖ **As despesas gerais e administrativas encerraram o segundo trimestre 6% abaixo do 1T15 e 28% abaixo do 2T14**, mesmo considerando as obrigações trabalhistas incorridas neste trimestre, decorrentes dos desligamentos realizados durante o Projeto OBZ. (página 15)
- ❖ **No mês de julho, anunciamos uma mudança em nossa estrutura, com a substituição de nosso Diretor Presidente e de nosso Vice-Presidente Financeiro**, cargos que passarão a ser ocupados, a partir de 17 de agosto de 2015, pelos Srs. **Márcio Trigueiro e Maurício Teixeira**, respectivamente. (página 3)

❖ Mensagem da Administração	3
❖ Indicadores Operacionais e Financeiros	5
❖ Desempenho Operacional – Lançamentos	6
❖ Desempenho Operacional – Vendas	6
❖ Desempenho Operacional – Distratos e Revenda	8
❖ Desempenho Operacional – Estoque	9
❖ Desempenho Operacional – Velocidade de Venda (VSO)	10
❖ Desempenho Operacional - Banco de Terrenos	10
❖ Desempenho Operacional – Painel <i>de-risking</i>	11
❖ Desempenho Operacional – Averbações	12
❖ Desempenho Operacional – Dados Históricos	13
❖ Desempenho Operacional - Repasse	13
❖ Desempenho Econômico Financeiro	14
❖ Demonstrações de Resultados e Balanço Patrimonial	19

Mensagem da Administração

Nos últimos 30 meses, desde o início do mandato da nova administração, a empresa alcançou importantes conquistas que haviam sido traçadas em seu plano estratégico, com a entrega de 90% dos projetos lançados pré-2013 e a consequente redução do risco de execução, que possibilitaram o início do ciclo de geração de caixa operacional e desalavancagem financeira.

Recentemente, anunciamos uma mudança em nossa estrutura, com a substituição de nosso Diretor Presidente e de nosso Vice-Presidente Financeiro, cargos que passarão a ser ocupados, a partir de 17 de agosto de 2015, pelos Srs. Márcio Trigueiro e Maurício Teixeira, respectivamente.

No segundo trimestre desse ano, concluímos com sucesso o processo de Aumento de Capital da Companhia, com adesão de mais de 80% da base de acionistas, atingindo o limite máximo estabelecido de R\$500 milhões. Este Aumento de Capital está inserido nos planos da Companhia para atravessar o atual momento de maior incerteza macroeconômica, fortalecendo a estrutura de capital, reforçando a disponibilidade de caixa e alongando o perfil de sua dívida.

Pelo quarto trimestre consecutivo, a Companhia registrou geração operacional de caixa positiva, atingindo R\$78 milhões no período e R\$892 milhões no acumulado dos últimos 12 meses. Parte da desaceleração na geração de caixa em relação ao trimestre anterior decorreu do pagamento de dividendos das ações preferenciais resgatáveis, da distribuição de resultados em projetos com parceiros, e do consumo de caixa registrado pela REP no período. Desconsiderando estes efeitos, a geração de caixa teria atingido R\$218 milhões. A queda na venda de unidades em estoque, em conjunto com o menor volume de vendas à vista e a redução no volume de unidades repassadas, são fatores que também contribuíram para redução na geração de caixa do período. Conforme havíamos comentado nos últimos trimestres, continuamos com a expectativa de geração de caixa crescente para o segundo semestre do ano, impulsionada pela conclusão dos projetos em andamento.

Reflexo do cenário econômico mais difícil e do ambiente de crédito mais restritivo, as vendas brutas registraram queda de 30% em relação ao primeiro trimestre de 2015, quando realizamos a Campanha "Na Ponta do Lápis". Neste contexto, com objetivo de alavancar as vendas diante do atual arrefecimento da demanda, lançamos a campanha "PDG Facilita", onde concedemos algumas facilidades a determinados empreendimentos.

Embora as vendas tenham reduzido diante do cenário de maior contração da economia, os distratos se mantiveram em linha com os números apresentados no mesmo trimestre do ano anterior e marginalmente superior ao valor registrado no 1T15. Não realizamos nenhum lançamento no período, focando inteiramente na monetização de nossos ativos.

Em linha com nossa estratégia, concluímos nesse trimestre nosso projeto OBZ (Orçamento Base Zero), realizando em junho um ajuste mais profundo na estrutura corporativa para adequação ao tamanho atual de nossa operação. Grande parte do resultado desse ajuste deverá ser sentido no 2º semestre do ano, mas mesmo levando em consideração as obrigações trabalhistas incorridas por conta dos desligamentos, as despesas gerais e administrativas já encerraram o trimestre abaixo do trimestre anterior.

O custo a incorrer de obras continua sendo reduzido, encerrando o semestre em R\$ 1,1 bilhão, 23% inferior ao primeiro trimestre do ano e 55% menor que o valor registrado no primeiro semestre de 2014. O custo a incorrer dos projetos lançados pré-2013 atingiu R\$287 milhões no final do período, representado apenas 26% do custo a incorrer total, reduzindo ainda mais o risco de execução da Companhia.

No financeiro, continuamos reduzindo o saldo de financiamento à produção (SFH) trimestre após trimestre, como resultado da entrega e repasse dos empreendimentos. O saldo total dessa linha registrou redução de R\$276 milhões no trimestre, e R\$1,4 bilhão nos últimos 18 meses. Em relação às dívidas corporativas, concluímos negociações importantes e estamos em conversas avançadas para equacionar as necessidades de refinanciamento dos próximos trimestres.

No segundo semestre, continuaremos concentrando nossos esforços na desalavancagem da Companhia, mantendo o plano tático traçado no início deste ano. Além do Aumento de Capital concluído no primeiro semestre, daremos sequência aos outros dois pilares do plano: (1) alongamento das dívidas corporativas; e (2) aceleração da venda de ativos não *core*.

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	2T15	2T14	2T15 vs. 2T14	1S15	1S14	1S15 vs. 1S14	2T15 (IFRS)	1S15 (IFRS)
VGW Lançado Total - R\$ mm	0	875	n.m.	23	1.005	-97,7%	0	23
VGW Lançado PDG - R\$ mm	0	483	n.m.	23	613	-96,2%	0	23
Empreendimentos Lançados	0	6	n.m.	1	8	-87,5%	0	1
Número de Unidades Lançadas - PDG	0	969	n.m.	187	1.227	-84,8%	0	187
Vendas e Estoque	2T15	2T14	2T15 vs. 2T14	1S15	1S14	1S15 vs. 1S14	2T15 (IFRS)	1S15 (IFRS)
Vendas Brutas - R\$ mm	350	658	-46,8%	852	1.222	-30,3%	344	837
Vendas Líquidas Contratadas PDG - R\$ mm	71	383	-81,5%	319	802	-60,2%	69	310
Número de Unidades Vendidas Líquidas	217	1.749	-87,6%	1.124	3.705	-69,7%	180	1.034
Estoque a Valor de Mercado - R\$ mm	2.965	3.744	-20,8%	2.965	3.744	-20,8%	2.917	2.917
Resultado do Exercício ⁽¹⁾	2T15	2T14	2T15 vs. 2T14	1S15	1S14	1S15 vs. 1S14		
Receita Operacional Líquida - R\$ mm	482	926	-47,9%	1.143	2.046	-44,1%		
Lucro Bruto - R\$ mm	64	195	-67,4%	167	431	-61,3%		
Margem Bruta - %	13,2	21,0	-780 bps	14,6	21,1	-650 bps		
Margem Bruta Ajustada - %	21,8	29,1	-730 bps	23,0	28,9	-590 bps		
Margem EBITDA - %	-11,7	13,3	n.m.	-0,8	15,6	n.m.		
Lucro (Prejuízo) Líquido - R\$ mm	(231)	(135)	n.m.	(393)	(133)	n.m.		
Margem Líquida - %	-	-	n.m.	-	-	n.m.		
Resultado de Exercício Futuro ⁽¹⁾	2T15	2T14	2T15 vs. 2T14					
Receita Líquida de Vendas a Apropriar - R\$mm	1.063	2.759	-61,5%					
Custo de Vendas a Apropriar - R\$ mm	(747)	(1.935)	-61,4%					
Lucro Bruto REF - R\$ mm	316	824	-61,7%					
Margem Bruta REF - %	29,7	29,9	-20 bps					
Balanço Patrimonial ⁽¹⁾	2T15	2T14	2T15 vs. 2T14					
Disponibilidades - R\$mm	1.198	884	35,5%					
Dívida Líquida - R\$mm	5.787	7.181	-19,4%					
Patrimônio Líquido - R\$mm	5.185	5.200	-0,3%					
Dívida Líquida (ex- Apoio a Produção) / Patrimônio Líquido (%)	39,0	60,0	-2100 bps					
Ativos Totais - R\$ mm	15.023	16.222	-7,4%					

Obs: (1) Resultados Financeiros consideram IFRS 10.

(2) Inclui co-incorporação.

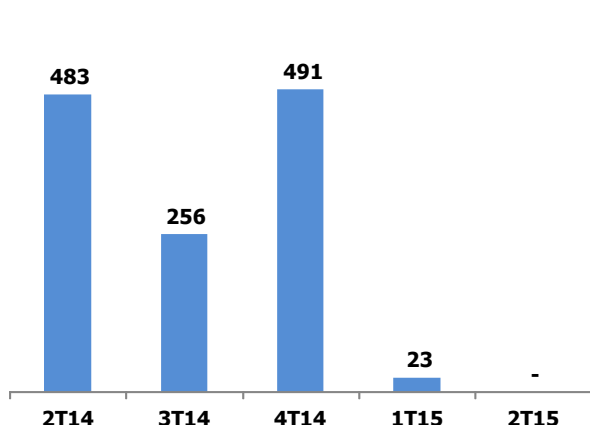
(3) VGW PDG refere-se apenas a parcela correspondente a participação da Companhia, excluindo parceiros.

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

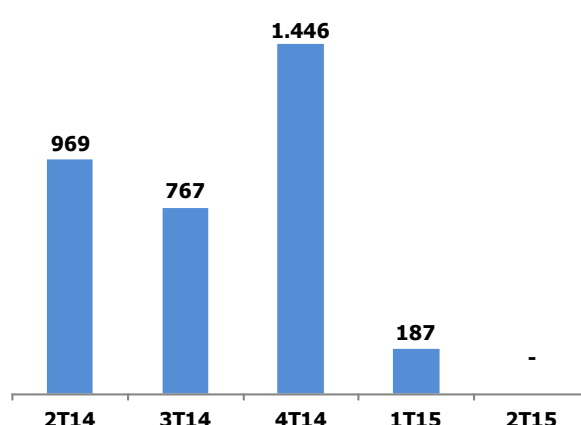
Desempenho Operacional – Lançamentos

- ❖ Não realizamos nenhum lançamento no segundo trimestre do ano, fechando o semestre com apenas um lançamento, o loteamento Spazio Ouro Verde, em Campinas, lançado em março, que já atingiu 90% de vendas até agora.
- ❖ Devido ao cenário econômico mais desafiador e ao nosso foco na monetização dos ativos e desalavancagem da empresa, reduzimos nossos lançamentos para próximo a zero neste semestre, focando inteiramente na venda de estoque e na conclusão das obras em andamento.

Lançamentos % PDG – R\$m



Lançamentos – unidades % PDG



Empreendimentos Lançados

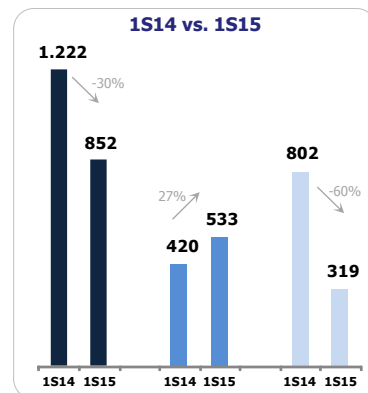
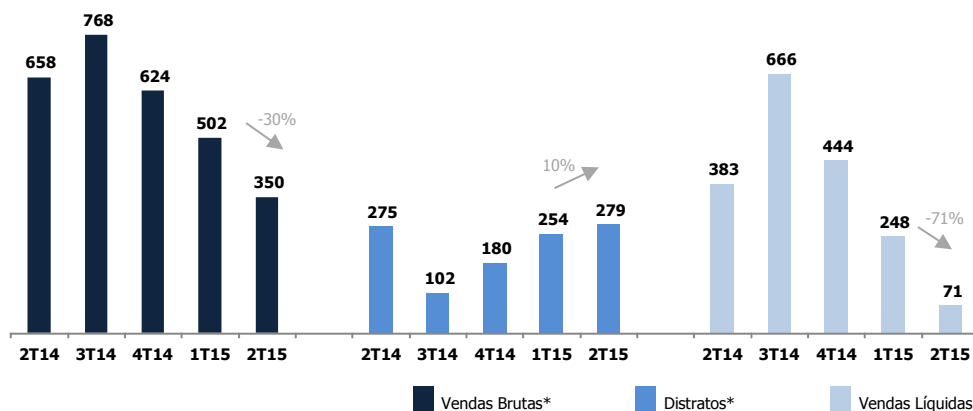
Lançamentos 1S15							
Empreendimento	Lançamento	Região	Produto	VG Total (R\$ mm)	VG PDG (R\$ mm)	Unidades PDG	Preço Médio (R\$ mil)
Spazio Ouro Verde	mar/15	Campinas - SP	Loteamento	23,0	23,0	187	122,8
Total 1S15	1	-	-	23,0	23,0	187	122,8

Desempenho Operacional – Vendas

- ❖ Durante o segundo trimestre de 2015, a Companhia registrou vendas brutas de R\$350 milhões, 30% abaixo do trimestre anterior, ocasião na qual realizamos a campanha de vendas "Na Ponta do Lápis". A queda nas vendas neste trimestre é reflexo do cenário mais adverso da economia do país e do setor, além de ser um trimestre posterior à realização de uma grande campanha de vendas. No semestre, as vendas brutas registraram queda de 30% em relação ao mesmo período do ano passado.
- ❖ Os distratos atingiram R\$279 milhões neste trimestre, 10% acima do valor registrado no trimestre anterior, e 1,5% acima do segundo trimestre de 2014. O aumento nos distratos continua a refletir o período de maior volume de entregas pelo qual a Companhia está passando, além do aperto das condições de crédito para o financiamento imobiliário, com o aumento de taxas e diminuição do limite máximo de financiamento. Com a redução nas vendas brutas e o aumento dos distratos, registramos uma venda líquida de R\$71 milhões no trimestre e R\$319 milhões no semestre.
- ❖ A velocidade de vendas acumulada nos últimos 12 meses foi de 32%. A velocidade de vendas do 2T15 ficou em 2,4%, impactada pela desaceleração nas vendas registradas neste trimestre.
- ❖ Com objetivo de alavancar as vendas diante do cenário mais restrito, lançamos a campanha "PDG Facilita", na qual determinados empreendimentos contam com algumas facilidades: (1) descontos especiais; (2) financiamento de até 20% do valor do contrato de financiamento; (3) recompra do imóvel caso o cliente não seja aceito no financiamento bancário; (4) financiamento direto com a PDG em até 120 meses para imóveis comerciais; e (5) bonificação na última parcela para clientes adimplentes até o momento do repasse.

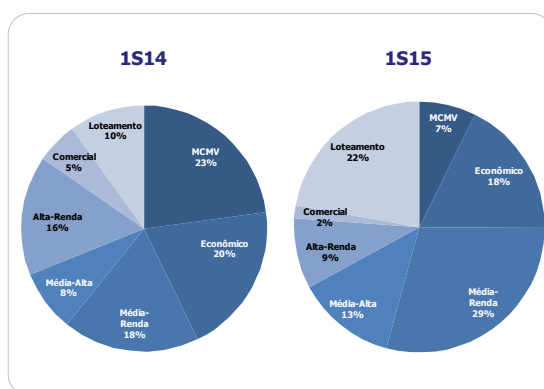
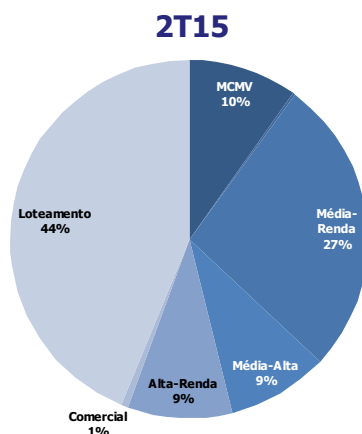
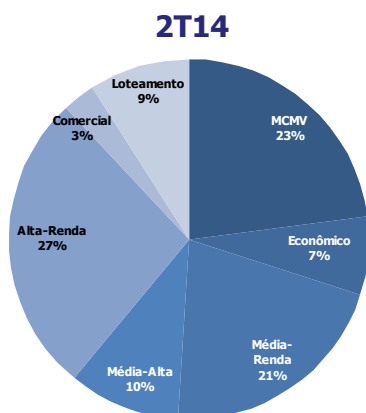
Desempenho Operacional – Vendas

Performance de Vendas – VGV %PDG R\$mm

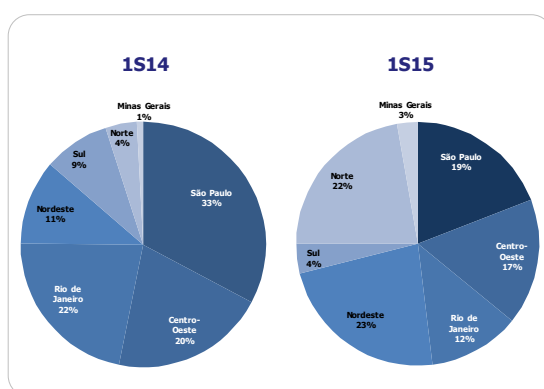
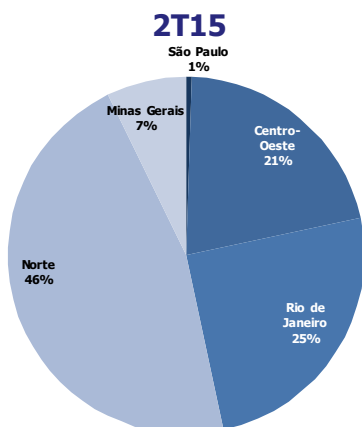
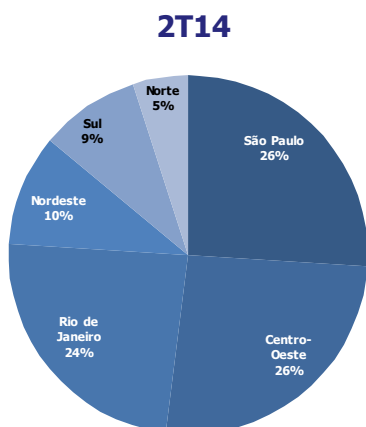


(*) Os valores de vendas brutas e distratos estão líquidos das vendas de distratos efetuadas dentro do mesmo trimestre

Vendas Líquidas por Produto % PDG – vgv



Vendas Líquidas por Região - % vgv



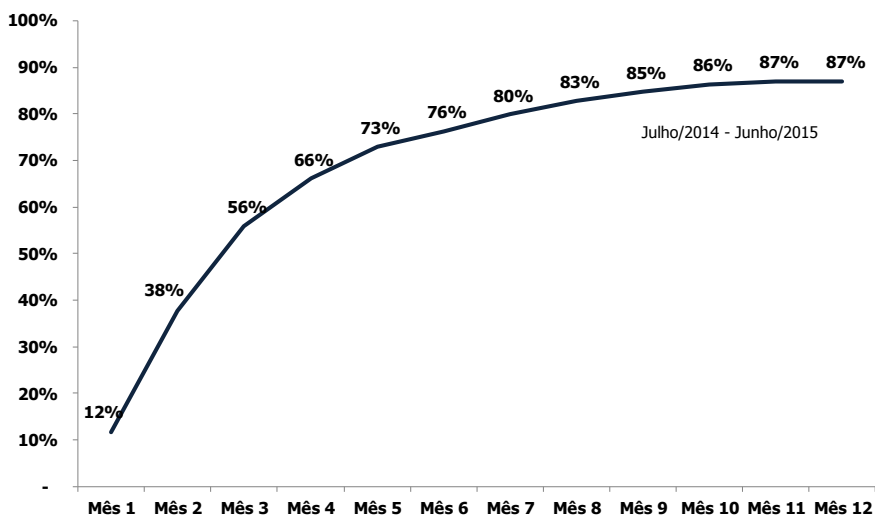
Desempenho Operacional – Distratos e Revenda

- Do total de unidades distratadas no 2T15, 88% corresponde a empreendimentos com mais de 60% das unidades vendidas, reforçando que os distratos continuam a ocorrer em produtos com boa liquidez e, portanto, com boa velocidade de revenda.
- No gráfico abaixo, a curva média de revenda se manteve em um nível elevado, atingindo 87% após 12 meses do ato do distrato, velocidade 6 p.p. acima do 2T14 e em linha com o 1T15.
- A exemplo do primeiro trimestre, continuamos focados na venda de estoque e revenda das unidades distratadas, e conseguimos manter uma velocidade de revenda elevada. Além disso, continuamos recompondo uma parcela relevante da inflação acumulada no período entre a venda original e a revenda, com um preço médio 6,7% acima do VGV original distratado, em linha com o 1T15, conforme demonstrado no gráfico de Preço de Revenda.

Distratos no 2T15 por Faixa de Venda e Ano de Entrega

Faixa de Venda	Concluídos		Entrega em 2015		Entrega em 2016		Entrega em 2017		Total Distrato	
	Unidade	VGV	Unidade	VGV	Unidade	VGV	Unidade	VGV	Unidade	VGV
Até 20%	-	-	-	-	-	-	2	0,8	2	0,8
Entre 21 e 40%	38	8,7	-	-	57	6,4	1	0,2	96	15,4
Entre 41 e 60%	48	13,1	-	-	1	0,3	8	3,4	57	16,8
Entre 61 e 80%	127	45,3	25	7,5	22	10,1	-	-	174	62,9
Entre 81 e 99%	690	154,9	51	20,1	18	6,9	5	1,1	764	183,0
TOTAL	903	222,1	76	27,6	98	23,7	16	5,6	1.093	278,9

Curva Média de Revenda



Preço de Revenda

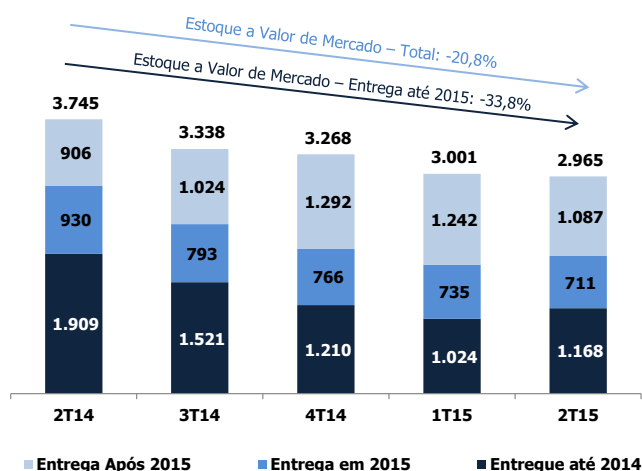
12 meses Acumulados – R\$m



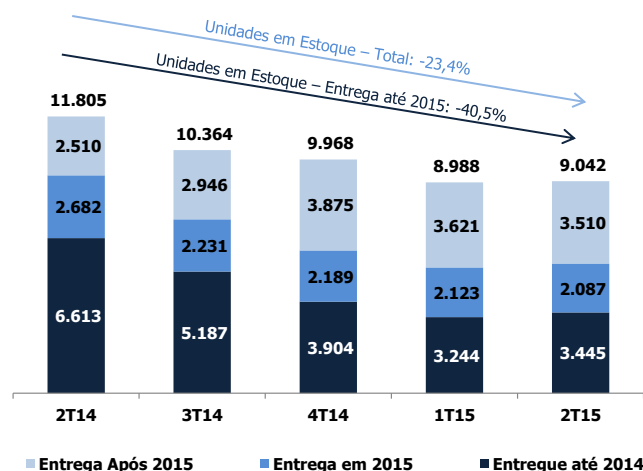
Desempenho Operacional - Estoque

- ❖ O estoque total a valor de mercado fechou o primeiro semestre em R\$2,9 bilhões, redução de 1,2% em relação ao 1T15. O número de unidades totais em estoque passou de 8.988 no trimestre passado para 9.042 no 2T15. Nos últimos 12 meses, a queda no estoque total foi de 21% em VGV e 23% em número de unidades.
- ❖ Considerando apenas as unidades entregues até 2014, a queda do estoque entre o 2T14 e o 2T15, foi de 39% em VGV e de 48% em número de unidades, seguindo a tendência de redução registrada nos últimos trimestres. O estoque com entrega até o final de 2015 diminuiu 34% em VGV e 41% em número de unidades no mesmo período, refletindo o êxito dos 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

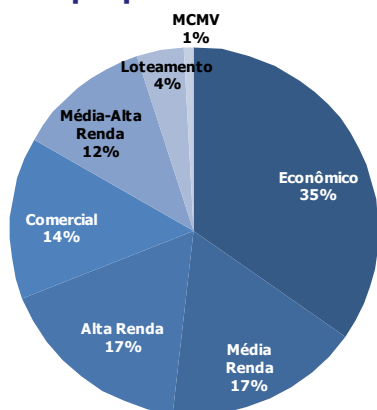
REGIÃO	ATÉ 20%		ENTRE 21% E 40%		ENTRE 41% E 60%		ENTRE 61% E 80%		ENTRE 81% E 99%		ESTOQUE TOTAL	
	UNID	VGV	UNID	VGV	UNID	VGV	UNID	VGV	UNID	VGV	UNID	VGV
Sudeste	1.052	315,3	680	192,7	1.671	528,5	914	334,2	2.011	654,2	6.328	2.024,9
Sul	-	-	-	-	-	-	128	40,3	371	124,1	499	164,3
Centro-Oeste	-	-	-	-	-	-	128	23,1	284	48,4	412	71,5
Nordeste	-	-	357	95,5	-	-	94	103,9	456	189,9	907	389,4
Norte	-	-	-	-	-	-	390	172,3	506	142,8	896	315,1
TOTAL	1.052	315,3	1.037	288,2	1.671	528,5	1.654	673,8	3.628	1.159,4	9.042	2.965,3

Estoque por Faixa de Vendas e Ano de Entrega

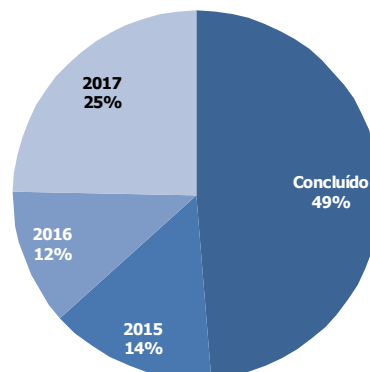
FAIXA DE VENDAS	CONCLUÍDOS		ENTREGAR EM 2015		ENTREGAR EM 2016		ENTREGAR APÓS 2016		TOTAL		%
	UNID	VGV	UNID	VGV	UNID	VGV	UNID	VGV	UNID	VGV	
Até 20%	93	37,3	-	-	339	37,4	620	240,6	1.052	315,3	12%
Entre 21 e 40%	357	95,5	-	-	402	63,9	278	128,8	1.037	288,2	11%
Entre 41 e 60%	552	96,0	15	50,3	220	62,9	884	319,2	1.671	528,5	19%
Entre 61 e 80%	762	315,2	587	209,4	305	149,2	-	-	1.654	673,8	18%
Entre 81 e 99%	2.665	900,6	566	174,4	181	40,4	216	44,1	3.628	1.159,4	40%
TOTAL	4.429	1.444,5	1.168	434,1	1.447	353,9	1.998	732,7	9.042	2.965,3	100%

Desempenho Operacional - Estoque

Estoque por Produto - % VGV



Estoque por Ano de Entrega - % VGV



Desempenho Operacional – Vendas sobre Oferta (VSO)

- ❖ Ao final do 2T15, a venda sobre oferta acumulada nos últimos 12 meses foi de 32%, 4 p.p. abaixo do valor registrado no 1T15 e no 2T14. A velocidade de vendas do trimestre ficou em 2%, abaixo dos períodos anteriores, em virtude da redução nas vendas registradas no período.

R\$ milhões

	3T14	4T14	1T15	2T15	VSO
Estoque Inicial	3.744	3.338	3.267	3.000	3.744
(+) Lançamentos	256	491	23	0	770
(-) Vendas Líquidas	666	444	248	71	1.430
(+) Ajustes ⁽¹⁾	4	-118	-42	37	
Estoque Final	3.338	3.267	3.000	2.965	
VSO (12 meses)	42%	36%	36%	32%	32%

(1) O ajuste de R\$37 milhões positivos refere-se, principalmente, a atualização do valor do estoque a INCC

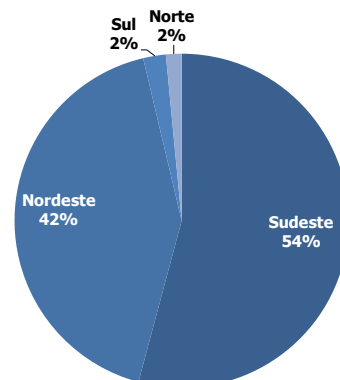
Cálculo do VSO: Vendas Líquidas 12 meses / (Estoque Efetivo 3T14 + Lançamentos 12 meses)

Desempenho Operacional - Banco de Terrenos

Banco de terrenos por Unidade e VGV

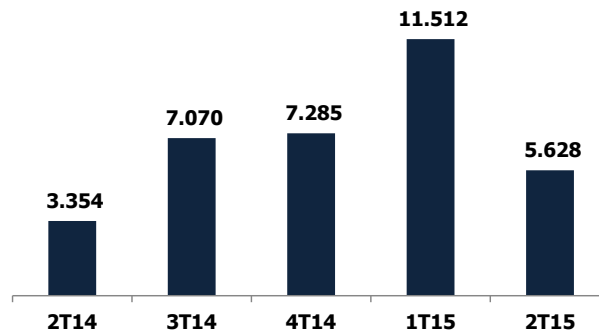
Segmento	Unidades	%	VGV PDG (R\$ mm)	%	VGV (R\$ mm)	%	Preço Médio (R\$)
Alta Renda	2.508	5,6%	2.944	19,2%	3.468	19,0%	1.378.427
Média Alta Renda	3.068	6,8%	2.225	14,5%	3.369	18,5%	826.517
Média Renda	9.598	21,4%	4.341	28,3%	5.059	27,7%	527.104
Econômico	15.993	35,6%	3.276	21,4%	3.320	18,2%	207.576
Residencial	31.166	69,4%	12.785	83,4%	15.216	83,4%	484.876
Comercial	1.232	2,7%	478	3,1%	897	4,9%	486.352
Loteamento	12.483	27,8%	2.063	13,5%	2.134	11,7%	188.975
Total	44.881	-	15.327	-	18.247	-	398.775

Banco de Terrenos por Região %VGV PDG



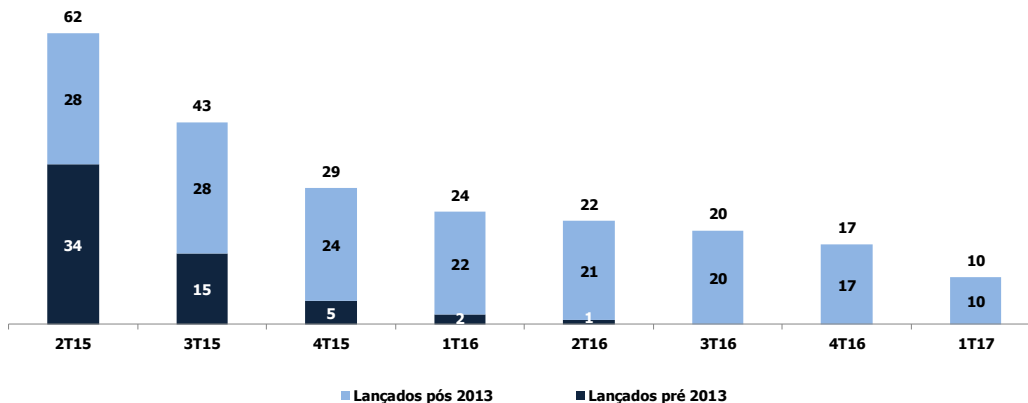
Término Físico de Obra - unidades

- ❖ Durante o segundo trimestre, foram finalizadas obras em 17 empreendimentos, representando 5.628 unidades, 68% acima do 2T14, dando continuidade ao alto volume de entregas iniciado no segundo semestre de 2014. No semestre, finalizamos 17.140 unidades, 81% acima das 9.494 unidades finalizadas no mesmo período do ano anterior. As unidades concluídas continuarão servindo como matéria prima para averbação e repasse, contribuindo para a continuidade do ciclo de geração de caixa e desalavancagem da Companhia.



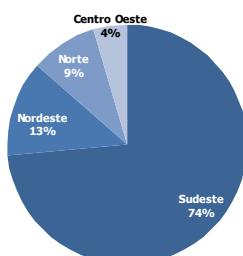
Projetos em andamento - Cronograma de Habite-se

- ❖ No 1S15, obtivemos certificado de habite-se para 26 empreendimentos sob gestão PDG, sendo 13 no primeiro trimestre e outros 13 no segundo. Com isso, começamos o segundo semestre com apenas 62 projetos em andamento sob gestão PDG.
- ❖ Terminamos o segundo trimestre com 34 projetos lançados pré-2013 em andamento, que serão quase inteiramente entregues até o final de 2015, momento em que a Companhia passará a contar apenas com os projetos lançados pela nova administração.
- ❖ Além disso, no segundo trimestre, obtivemos habite-se para mais 2 projetos sob gestão de parceiros, totalizando 7 projetos no primeiro semestre.

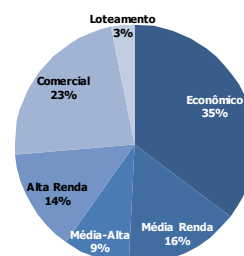


Obs.: Projetos em andamento no final de cada trimestre. Apenas gestão financeira PDG.

Distribuição por Região (% VGV)



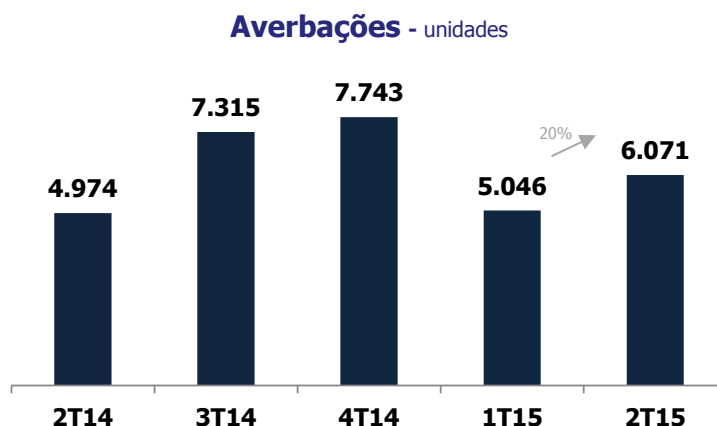
Distribuição por Produto (% VGV)



Empreendimento	Habite-se	Região	Entregas 2015 - Habite-se				
			Produto	VG Total (R\$ mm)	VG PDG (R\$ mm)	Unidades PDG	Preço Médio (R\$ mil)
Projetos com Gestão Financeira PDG							
TREND	1T15	São Paulo	Econômico	127,5	114,8	464	247,1
FAMILY CLUB	1T15	Rio de Janeiro	Econômico	61,1	61,1	317	192,8
SOUL JARDIM ICARAÍ	1T15	Rio de Janeiro	Média Renda	95,3	47,6	94	506,8
RESIDENCIAL MERIDIAN	1T15	São Paulo	Média Alta Renda	173,6	173,6	200	867,8
RESIDENCIAL BELA VISTA	1T15	Mato Grosso do Sul	MCMV	60,0	60,0	490	122,4
MAGNUM RESIDENCIAL	1T15	São Paulo	Econômico	113,8	113,8	584	194,8
CHAMPAGNAT 2340 - RESIDENCE	1T15	Paraná	Econômico	88,8	88,8	558	159,1
BUONA VITA SIENA	1T15	São Paulo Interior	Loteamento	78,5	78,5	461	170,3
VITE CONDOMINIUM - FASE 1	1T15	Maranhão	Econômico	74,7	74,7	336	222,3
MAIS VIVER SÃO JOSÉ DO RIO PRETO	1T15	São Paulo Interior	Loteamento	28,8	28,8	610	47,2
JARDIM AMARILIS	1T15	Minas Gerais	Econômico	36,2	36,2	203	178,5
NEO JUIZ DE FORA - FASE 10	1T15	Minas Gerais	MCMV	7,3	7,3	116	62,7
BUONA VITA PETROLINA	1T15	Pernambuco	Loteamento	45,9	45,9	683	67,2
TOTAL PDG 1T15	13	-	-	991,5	931,1	5.116	-
RESIDENCIAL QUINTA DO SOL	2T15	Rio Grande do Sul	MCMV	38,5	38,5	273	141,0
RESIDENCIAL ADRESSE	2T15	São Paulo	Econômico	84,5	84,5	471	179,4
POEMA RESIDENCIAL	2T15	São Paulo Interior	MCMV	73,8	73,8	568	129,9
TORRES DO JARDIM - FASE 3	2T15	São Paulo Interior	MCMV	60,1	60,1	324	185,5
CONDOMÍNIO RESIDENCIAL IMPERIAL	2T15	Rio Grande do Norte	Econômico	76,7	76,7	296	259,1
VENTURI RESIDENCIAL	2T15	São Paulo	Econômico	94,6	94,6	295	320,7
RESIDENCIAL DI LUCCA	2T15	São Paulo	Econômico	32,2	32,2	85	378,8
FLEX - FASE 1	2T15	Salvador	Econômico	99,9	99,9	348	287,1
CITTÀ VENEZA	2T15	Minas Gerais	MCMV	7,2	7,2	80	90,0
VILLE AMETISTA	2T15	Pará	MCMV	29,7	29,7	160	185,6
MORADAS NOVO HORIZONTE RESIDENCIAL I	2T15	São Paulo Interior	Econômico	13,3	13,3	154	86,4
JARDIM INDEPENDÊNCIA	2T15	Pará	MCMV	40,4	40,4	396	102,0
RESIDENCIAL ALTA VISTA - RESERVA DO VALE	2T15	São Paulo Interior	Loteamento	22,2	22,2	315	70,5
TOTAL PDG 2T15	13	-	-	673,1	673,1	3.765	-
TOTAL PDG 1S15	26	-	-	1.664,6	1.604,2	8.881	-
Projetos com Gestão de Parceiros							
VILA NOVA SABARÁ - PRAÇA ALVORADA	1T15	São Paulo	Média Renda	97,8	48,9	102	479,3
VILA NOVA SABARÁ - PRAÇA FLORA	1T15	São Paulo	Média Renda	97,8	48,9	102	479,3
EKOARA	1T15	Pará	Média Alta Renda	124,6	87,2	174	502,4
PARADISE RIVER	1T15	Amazonas	Média Renda	56,6	45,3	163	277,5
TORRE TRIVENTO	1T15	Pará	Média Renda	81,8	57,3	210	272,7
TOTAL PARCEIROS 1T15	5	-	-	458,5	287,5	751	-
VIVA PENHA	2T15	Rio de Janeiro	Econômico	141,9	71,9	242	297,1
NOVA PENHA	2T15	Rio de Janeiro	Econômico	151,2	75,6	241	313,7
TOTAL PARCEIROS 2T15	2	-	-	293,1	147,5	483	-
TOTAL PARCEIROS 1S15	7	-	-	751,6	435,0	1.234	-

Desempenho Operacional – Averbções

- ✱ Durante o 2T15, averbamos 6.071 unidades em 21 projetos, 20% acima do número de unidades averbadas no 1T15. No semestre, foram averbadas 11.117 unidades (40 projetos), 10% acima do mesmo período do ano anterior.
- ✱ Considerando as averbções de projetos administrados por parceiros, no trimestre foram averbadas 6.807 unidades em 23 projetos, e no semestre totalizamos 12.731 unidades em 46 projetos.



Obs.: o gráfico considera apenas unidades averbadas de projetos com gestão financeira PDG.

Desempenho Operacional – Dados Históricos

- Ao final do 2T15, a Companhia possuía 62 projetos em andamento, equivalentes a 17.261 unidades, sendo 2.355 (14%) pertencentes ao programa Minha Casa Minha Vida, e 14.906 (86%) financiadas pelo Sistema Financeiro de Habitação (SFH).

	# Projetos	# Total Unidades	# Unidades PDG
Lançamentos⁽¹⁾	715	159.797	153.221
Concluídos⁽²⁾	653	142.536	137.557
Em Construção⁽³⁾	62	17.261	15.664

(1) Histórico de lançamentos até Junho/2015 - Líquido de cancelamentos

(2) Projetos com Habite-se ao final de Junho/2015

(3) Projetos em construção ao final de Junho/2015

Projetos Concluídos	# Projetos	# Total Unidades	# Unidades PDG
SFH	388	85.118	84.212
MCMV - Crédito Associativo	265	57.418	53.345
Total	653	142.536	137.557

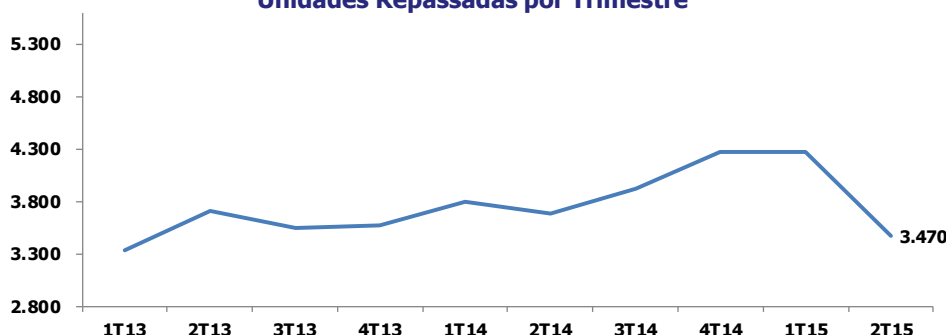
Projetos em Construção	# Projetos	# Total Unidades	# Unidades PDG
SFH	55	14.906	13.416
MCMV - Crédito Associativo	7	2.355	2.248
Total	62	17.261	15.664

Obs: Obras sob gestão financeira da PDG

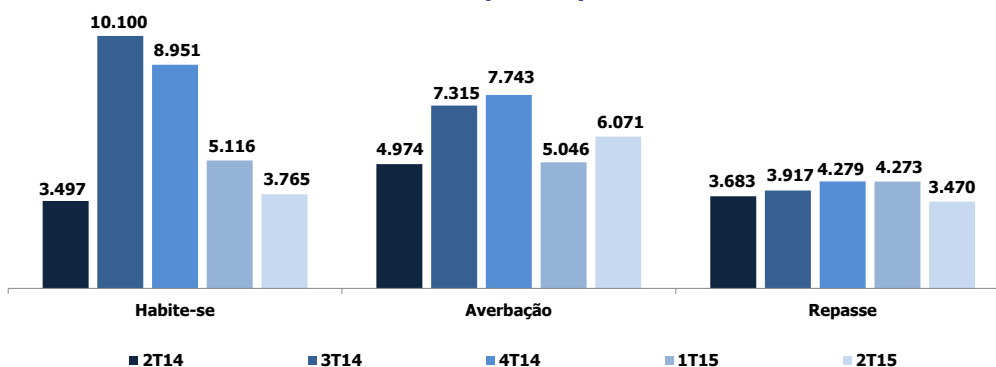
Desempenho Operacional – Repasse

- Apesar do elevado volume de entregas apresentado pela PDG ao longo dos últimos trimestres, que gerou um estoque de matéria prima relevante para o repasse, este ainda não acompanhou a mesma tendência. Diante do cenário econômico mais desafiador e o mercado de crédito mais restritivo, com o aumento de taxas de juros e diminuição do limite máximo financiado, os clientes têm enfrentado mais dificuldades em obter o financiamento imobiliário, o que resultou em uma interrupção da curva ascendente de repasses realizados pela PDG nos trimestres anteriores.
- No 2T15, foram repassadas 3.470 unidades, 19% abaixo da quantidade repassada no 1T15, e em linha com o mesmo trimestre de 2014. No semestre, foram repassadas 7.743 unidades, em linha com as 7.486 unidades no mesmo período do ano anterior.

Unidades Repassadas por Trimestre



Matéria Prima para Repasse



Desempenho Econômico Financeiro

Margem Bruta

- No segundo trimestre, registramos margem bruta de 13,2%, 7,8 pontos percentuais abaixo da margem de 21,0% registrada no mesmo período do ano anterior. Esta queda é explicada, principalmente, pelos descontos concedidos durante a campanha de vendas “Na Ponta do Lápis”, realizada em março deste ano, e pelos descontos de antecipação no pagamento de parcelas que foram antecipadas no 1S15.

R\$ milhões em IFRS						
Margem Bruta	2T15	2T14	Var. %	6M15	6M14	Var. %
Receita Líquida	482	926	-48%	1.143	2.046	-44%
Custo	(418)	(731)	-43%	(976)	(1.615)	-40%
Lucro (Prejuízo) Bruto	64	195	-67%	167	431	-61%
(+) Juros Capitalizados no Custo	41	75	-44%	96	159	-40%
(+) Apropriação do Ágio de Ativos Identificáveis	-	0	-100%	-	2	-100%
Lucro (Prejuízo) Bruto Ajustado	105	270	-61%	263	592	-56%
Margem Bruta	13,2%	21,0%	-7,8 pp	14,6%	21,1%	-6,5 pp
Margem Bruta Ajustada	21,8%	29,1%	-7,3 pp	23,0%	28,9%	-5,9 pp

Resultado de Exercícios Futuros (REF)

- A Margem Bruta a apropriar atingiu 29,7% no 2T15, alta de 0,5 p.p. em relação ao valor registrado no trimestre anterior, reflexo de descontos menos agressivos no segundo trimestre em relação ao 1T15, ocasião em que realizamos a campanha de vendas “Na Ponta do Lápis”.
- O cronograma previsto para apropriação do lucro bruto REF no resultado da Companhia é de 46,6% em 2015, 41,8% em 2016, e 11,6% em 2017.

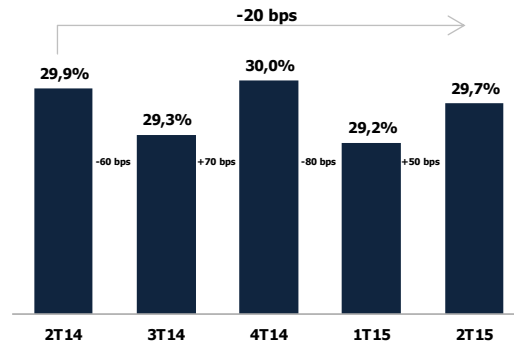
R\$ milhões em IFRS			
Resultado de Exercícios Futuros - REF	2T15	1T15	2T14
Receita de vendas a apropriar	1.086	1.476	2.838
(-) Impostos sobre as vendas a apropriar *	(23)	(32)	(79)
Receita líquida REF	1.063	1.444	2.759
(-) Custo de vendas a apropriar	(747)	(1.022)	(1.935)
Lucro bruto REF	316	422	824
Margem bruta REF	29,7%	29,2%	29,9%
Juros capitalizados	127	113	197
Ágio da Agre	2	10	63
Margem bruta REF Ajustada**	17,6%	20,7%	20,4%

* 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 por não incluir 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	2015	2016	2017
	46,6%	41,8%	11,6%

Evolução da Margem Bruta (REF)



Resultado de Exercícios Futuros (REF) – Quebra por Safra

- Os projetos lançados após 2012, com margem bruta de 29,0%, já representam 66% do lucro bruto REF total e são cada vez mais relevantes à medida em que os projetos com safra anteriores a 2013 vão sendo entregues ao longo de 2015.
- No 2T15, os empreendimentos Unique Residencial, Condomínio Arena e Duo Princesa D'Oeste atingiram a cláusula suspensiva, e passaram a ser reconhecidos no resultado da Companhia. A margem bruta REF ajustada não considera o estoque a valor de mercado e os juros futuros capitalizáveis.

Resultado de Exercícios Futuros - REF (Projetos até 2012 e pós 2012)	Até 2012	Pós 2012	2T15
Receita Líquida REF	343	720	1.063
(-) Custo de vendas a apropriar	(236)	(511)	(747)
Lucro bruto REF	107	209	316
Margem bruta REF	31,2%	29,0%	29,7%
Juros capitalizados	124	3	127
Ágio da Agre	2	-	2
Margem bruta REFAjustada	-5,5%	28,6%	17,6%

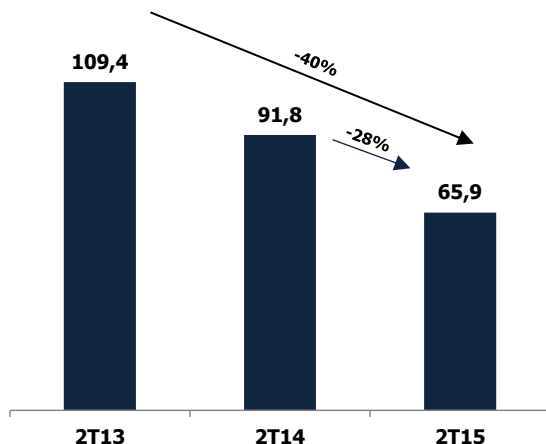
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas (SG&A)

- Neste trimestre, concluímos o Projeto OBZ (Orçamento Base Zero), realizando em junho um ajuste mais profundo na estrutura corporativa para adequação ao tamanho atual da operação da Companhia. Mesmo levando em consideração as obrigações trabalhistas incorridas neste trimestre, decorrentes dos desligamentos, as despesas gerais e administrativas encerraram o trimestre 6% abaixo do 1T15 e 28% abaixo do 2T14. No semestre, as despesas gerais e administrativas caíram 26% em relação ao mesmo período do ano passado.
- As despesas comerciais se mantiveram em linha com o 2T14. No semestre, a redução atingiu 12% em relação ao mesmo período do ano passado.

Despesas Comerciais	TRIMESTRE			ACUMULADO		
	2T15	2T14	Var. %	6M15	6M14	Var. %
Total de Despesas Comerciais	46,6	47,3	-1%	79,1	89,5	-12%
Despesas Gerais e Administrativas	TRIMESTRE			ACUMULADO		
	2T15	2T14	Var. %	6M15	6M14	Var. %
Salários e Encargos	40,6	44,7	-9%	77,6	88,1	-12%
Participação nos resultados e stock options	2,2	13,8	-84%	7,8	29,0	-73%
Prestação de Serviços	10,3	21,1	-51%	25,3	36,4	-30%
Outras Despesas Administrativas	12,8	12,2	5%	25,3	29,5	-14%
Total de Despesas Gerais e Administrativas	65,9	91,8	-28%	136,0	183,0	-26%
Total de Despesas SG&A	112,5	139,1	-19%	215,1	272,5	-21%

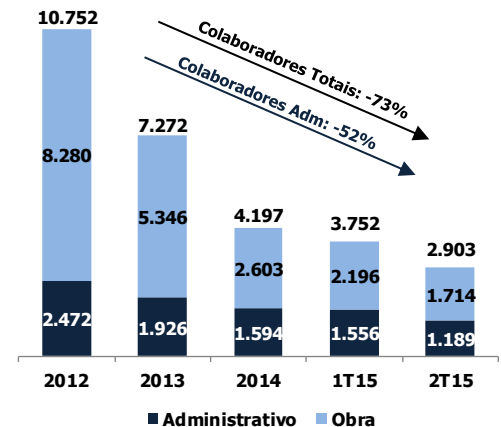
Evolução das Despesas Gerais e Administrativas

- As despesas gerais e administrativas seguem em trajetória decrescente, com uma redução de 40% nos últimos 24 meses. Na comparação com o segundo trimestre de 2014, a redução foi de 28%.



Quantidade de Colaboradores

- Em decorrência do Projeto OBZ implementado em junho de 2015, a redução na estrutura registrada no 2T15 foi de 23% em relação ao 1T15. Entre final de 2012 e o 2T15, a redução no quadro foi de 73%. A quantidade de colaboradores administrativos diminuiu 52% desde o fim de 2012. A Companhia seguirá ajustando a estrutura da empresa de acordo com a necessidade de sua operação.



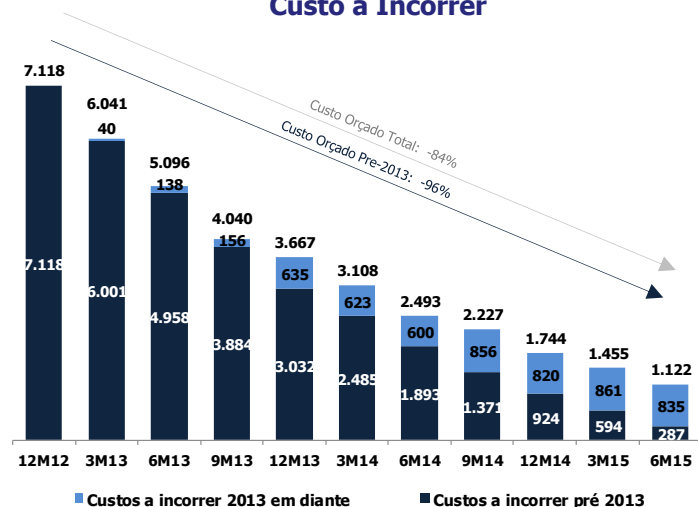
Contas a Receber (on e off balance)

- Encerramos o primeiro semestre com um total de contas a receber líquido de R\$6,8 bilhões, registrando queda de 9% em relação ao 1T15. O custo a incorrer total diminuiu 23%, fechando o 2T15 em R\$ 1,1 bilhão.
- Em relação ao final de 2012, o custo a incorrer total registrou queda de 84%.
- Excluindo os projetos lançados após 2012, o custo a incorrer terminou o 2T15 em R\$287 milhões, queda de 52% frente aos R\$594 milhões registrados no 1T15. Em relação aos R\$7,1 bilhões registrados ao final de 2012, a redução foi de 96%. A cada trimestre estamos reduzindo o risco de execução e cada vez mais próximos de entregar todas os projetos lançados antes de 2013.

Tabela de Contas a Receber

R\$ milhões em IFRS			
Contas a Receber on e off balance (R\$ mm)	2T15	1T15	Var. %
Contas a receber (on balance)	6.988	7.610	-8%
Receita bruta de vendas - REF	1.086	1.476	-26%
Adiantamento de clientes	(112)	(135)	-17%
Total de contas a receber (a)	7.962	8.951	-11%
Custos orçados a incorrer de unidades vendidas	(747)	(1.022)	-27%
Custos orçados a incorrer de unidades em estoque	(375)	(433)	-13%
Compromisso com custos orçados a incorrer (b)	(1.122)	(1.455)	-23%
Total de contas a receber líquido (a + b)	6.840	7.496	-9%
Custo a Incorrer			
Custo a Incorrer 2013 em diante			
Custo a Incorrer pré 2013			
Total de custos a incorrer			
Custo a Incorrer 2013 em diante			
Custo a Incorrer pré 2013			
Total de custos a incorrer			

Custo a Incorrer



Desempenho Econômico Financeiro

Resultado Financeiro

- ❖ O aumento das despesas financeiras ocorreu, principalmente, por conta da redução de 24% nos juros capitalizados ao estoque e da alta nos juros de empréstimos.
- ❖ Neste trimestre, o rendimento de aplicações financeiras registrou aumento de 88% em relação ao mesmo período do ano passado. No semestre, o rendimento de aplicações registrou aumento de 38%.

R\$ milhões em IFRS						
Resultado financeiro (R\$ mm)	2T15	2T14	Var. %	6M15	6M14	Var. %
Rendimento de aplicações financeiras	33,7	17,9	88%	51,8	37,6	38%
Valor justo de debêntures	2,0	(2,0)	-200%	2,0	-	n.m.
Varição Monetária, juros e multas por atraso	30,3	31,2	-3%	75,2	71,3	5%
Outras receitas financeiras	7,0	(11,5)	-161%	10,2	5,5	85%
Total de receitas financeiras	73,0	35,6	105%	139,2	114,4	22%
Juros de empréstimos	(265,5)	(235,3)	13%	(497,6)	(445,2)	12%
Despesas bancárias	(0,9)	(1,0)	-10%	(1,8)	(2,1)	-14%
Outras despesas financeiras	(15,6)	(5,4)	189%	(21,0)	(13,9)	51%
Despesas financeiras brutas	(282,0)	(241,7)	17%	(520,4)	(461,2)	13%
Juros capitalizados ao estoque	59,7	78,8	-24%	107,5	159,2	-32%
Total de despesas financeiras	(222,3)	(162,9)	36%	(412,9)	(302,0)	37%
Total do resultado financeiro	(149,3)	(127,3)	17%	(273,7)	(187,6)	46%

Endividamento

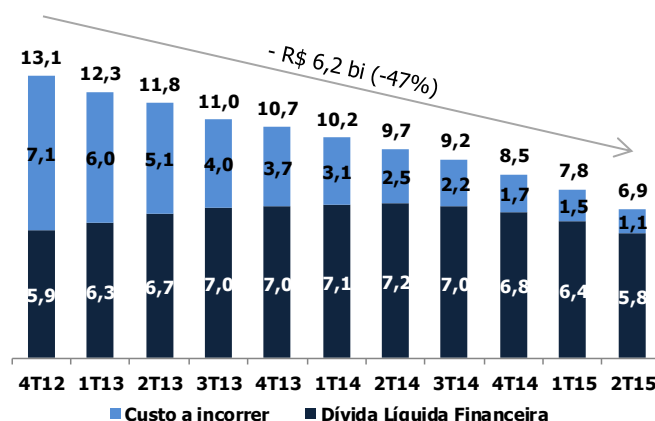
- ❖ Continuamos reduzindo o saldo do financiamento à produção (SFH) a cada trimestre, decorrente da entrega e repasse dos empreendimentos. O saldo total dessa linha reduziu em R\$276 milhões no trimestre, e em R\$1,4 bilhão nos últimos 18 meses.
- ❖ Equacionamos todas as necessidades de refinanciamento deste trimestre e estamos em conversas avançadas para equacionar também as necessidades dos próximos trimestres.
- ❖ A dívida líquida da Companhia diminuiu em 9% entre o 1T15 e o 2T15, reduzindo a dívida líquida (ex-apoio à produção) sobre o patrimônio de 46,7% para 39,0%, queda de 7,7 p.p no período.
- ❖ No conceito de "endividamento estendido", levando-se em consideração o custo a incorrer para conclusão dos projetos atuais, a alavancagem vem registrando queda consistente desde 2012, com uma variação de 47%, ou R\$6,2 bilhões, entre o 4T12 e o 2T15, reduzindo também a complexidade operacional e o risco de execução de nossos ativos.

Dívida Líquida

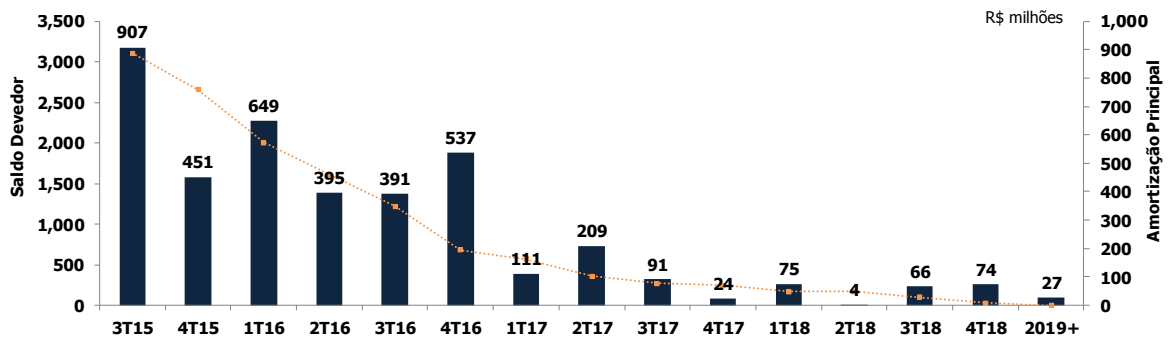
R\$ milhões em IFRS			
Endividamento	2T15	1T15	Var. %
Disponibilidades	1.198	881	36%
SFH	2.376	2.652	-10%
Debêntures	441	431	2%
CCB/CRI	948	964	-2%
Apoio à Produção	3.765	4.047	-7%
Capital de giro e SFI	458	465	-2%
Finep/Finame	129	135	-4%
Debêntures	813	796	2%
CCB/CRI	1.787	1.621	10%
Coobrigação	33	184	-82%
Dívida Corporativa	3.220	3.201	1%
Dívida Bruta	6.985	7.248	-4%
Dívida Líquida	5.787	6.367	-9%
Dívida Líquida (sem Apoio à Produção)	2.022	2.320	-13%
Patrimônio Líquido Total (1)	5.185	4.969	4%
Dívida Líquida (sem Apoio a Produção)/ PL	39,0%	46,7%	-7,7 pp

(1) Inclui patrimônio líquido de não controladores

Dívida Líquida + Custo a Incorrer (R\$bi)



Cronograma de Amortização da Dívida (ex-SFH)



Notas:

- (1) O gráfico acima considera apenas a amortização de principal dos empréstimos e financiamentos, excluindo 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.

Variação da Dívida Líquida

- ❖ Pelo quarto trimestre consecutivo, registramos geração operacional de caixa positiva, atingindo R\$78 milhões no segundo trimestre, e R\$892 milhões no acumulado dos últimos 12 meses.
- ❖ Parte da desaceleração na geração de caixa em relação ao trimestre anterior decorreu do pagamento de dividendos das ações preferenciais resgatáveis no valor de R\$26 milhões, da distribuição de resultados para parceiros no valor de R\$86 milhões, e da queima de caixa de R\$28 milhões registrada pela REP. Desconsiderando estes efeitos, a geração de caixa teria atingido R\$218 milhões no período.
- ❖ No primeiro semestre, a geração de caixa atingiu R\$488 milhões, 21% superior aos R\$404 milhões registrados no segundo semestre de 2014. Para o segundo semestre deste ano, continuamos com a expectativa para uma geração de caixa crescente, impulsionada pela conclusão dos projetos em andamento.

R\$ milhões em IFRS												
Variação da dívida líquida (R\$ mm)	1T13	2T13	3T13	4T13	2013	1T14	2T14	3T14	4T14	2014	1T15	2T15
Disponibilidades	1.833	2.007	1.525	1.353	1.353	1.035	884	1.038	1.092	1.092	881	1.198
Variação das Disponibilidades	12	174	(482)	(172)	(468)	(318)	(151)	154	54	(261)	(211)	317
Dívida Bruta	8.108	8.714	8.521	8.367	8.367	8.124	8.065	8.046	7.869	7.869	7.248	6.985
<i>Apoio à Produção</i>	4.273	5.392	5.260	5.215	5.215	4.864	4.653	4.560	4.517	4.517	4.047	3.765
<i>Dívida Corporativa</i>	3.835	3.322	3.261	3.152	3.152	3.260	3.412	3.486	3.352	3.352	3.201	3.220
Variação da Dívida Bruta	343	606	(193)	(154)	602	(243)	(59)	(19)	(177)	(498)	(621)	(263)
Variação da dívida líquida	(331)	(432)	(289)	(18)	(1.070)	(75)	(92)	173	231	237	410	580
Ajustes	36	(66)	(26)	(30)	(86)	(2)	2	-	-	-	-	(502)
<i>Valor justo da capitalização da debênture conversível</i>	36	(66)	(26)	(30)	(86)	(2)	2	-	-	-	-	(2)
<i>Aumento de Capital</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(500)
Variação da dívida líquida com ajustes	(295)	(498)	(315)	(48)	(1.156)	(77)	(90)	173	231	237	410	78

Variação da Dívida Líquida Ajustada por Eventos Extraordinários

R\$ milhões em IFRS

Variação da dívida líquida ajustada por eventos extraordinários		2T15
Variação da Dívida Líquida		78
REP		28
Dividendos APR		26
Distribuição para Parceiros		86
Variação da dívida líquida ajustada por eventos extraordinários		218

Trimestres e semestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (R\$ '000) - IFRS						
	2T15	2T14	Var. %	6M15	6M14	Var. %
Receita bruta operacional						
Vendas imobiliárias	486.643	917.678	-47%	1.153.511	2.057.048	-44%
Outras receitas operacionais	39.044	41.542	-6%	68.411	60.257	14%
(-) Deduções da receita	(43.700)	(33.227)	32%	(79.071)	(70.953)	11%
Receita operacional líquida	481.987	925.993	-48%	1.142.851	2.046.352	-44%
Custo das unidades vendidas	(376.981)	(656.356)	-43%	(879.774)	(1.454.103)	-39%
Juros capitalizados	(41.396)	(74.578)	-44%	(96.176)	(159.037)	-40%
Apropriação do ágio de ativos identificáveis	-	(207)	-100%	-	(1.933)	-100%
Custo dos imóveis vendidos	(418.377)	(731.141)	-43%	(975.950)	(1.615.073)	-40%
Lucro bruto	63.610	194.852	-67%	166.901	431.279	-61%
Margem bruta	13,2%	21,0%	-7,8 pp	14,6%	21,1%	-6,5 pp
Margem bruta ajustada (1)	21,8%	29,1%	-7,3 pp	23,0%	28,9%	-5,9 pp
Receitas (despesas) operacionais:						
Equivalência patrimonial	43.463	32.396	34%	72.074	41.636	73%
Gerais e administrativas	(65.891)	(91.811)	-28%	(135.960)	(183.040)	-26%
Comerciais	(46.570)	(47.305)	-2%	(79.056)	(89.531)	-12%
Tributárias	(4.385)	(4.244)	3%	(7.209)	(6.030)	20%
Depreciação e amortização	(11.008)	(17.651)	-38%	(24.756)	(27.750)	-11%
Outras despesas operacionais	(46.664)	(16.698)	179%	(57.293)	(24.305)	136%
Resultado financeiro	(149.309)	(127.313)	17%	(273.696)	(187.650)	46%
Total receitas (despesas) operacionais	(280.364)	(272.626)	3%	(505.896)	(476.670)	6%
Lucro (prejuízo) antes do I.R. e C.S.	(216.754)	(77.774)	179%	(338.995)	(45.391)	n.m.
Imposto de renda e contribuição social	(23.414)	(31.211)	-25%	(56.175)	(47.747)	18%
Lucro (prejuízo) antes da participação dos minoritários	(240.168)	(108.985)	120%	(395.170)	(93.138)	324%
Acionistas não controladores	9.101	(26.338)	-135%	2.452	(39.432)	-106%
Lucro (prejuízo) líquido do período	(231.067)	(135.323)	71%	(392.718)	(132.570)	196%
Margem líquida	-47,9%	-14,6%	-33,3 pp	-34,4%	-6,5%	-27,9 pp

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

EBITDA						
	2T15	2T14	Var. %	6M15	6M14	Var. %
Lucro (Prejuízo) antes dos impostos	(216.754)	(77.774)	179%	(338.995)	(45.391)	647%
(-/+) Resultado financeiro	149.309	127.313	17%	273.696	187.650	46%
(+) Depreciação / Amortização	11.008	17.651	-38%	24.756	27.750	-11%
(+) Despesa com plano baseado em ações e PLR	2.188	13.752	-84%	7.775	29.035	-73%
(+) Juros financiamento capitalizados no CMV	41.396	74.578	-44%	96.176	159.037	-40%
(+) Apropriação do ágio de ativos identificáveis	-	207	-100%	-	1.933	-100%
(-/+) Resultado de equivalência patrimonial	(43.463)	(32.396)	34%	(72.074)	(41.636)	73%
EBITDA	(56.316)	123.331	-146%	(8.666)	318.378	-103%
Margem EBITDA	-11,7%	13,3%	-25,0 pp	-0,8%	15,6%	-16,3 pp

Em 30 de junho e 31 de março 2015

ATIVO (R\$ '000) - IFRS			
	2T15	1T15	(%) Var.
Circulante			
Disponibilidades e aplicaões financeiras	1.197.577	880.763	36%
Contas a receber de clientes	3.004.855	4.459.429	-33%
Estoques de imóveis a comercializar	1.973.704	2.152.793	-8%
Despesas antecipadas	11.191	15.145	-26%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	80.461	68.056	18%
Impostos a recuperar	125.897	126.605	-1%
Tributos diferidos	5.775	4.131	40%
Outros créditos	181.621	210.724	-14%
Total Circulante	6.581.081	7.917.646	-17%
Não circulante			
Realizável a longo prazo			
Contas a receber de clientes	3.982.993	3.150.935	26%
Estoques de imóveis a comercializar	2.487.455	2.175.232	14%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	271.041	228.673	19%
Outros créditos	73.279	71.710	2%
Total Realizável a longo prazo	6.814.768	5.626.550	21%
Permanente			
Investimentos	447.225	481.232	-7%
Propriedades para investimentos	576.474	559.477	3%
Imobilizado	42.045	44.071	-5%
Intangível	561.815	556.325	1%
Total Permanente	1.627.559	1.641.105	-1%
Total Não circulante	8.442.327	7.267.655	16%
Total do Ativo	15.023.408	15.185.301	-1%

Em 30 de junho e 31 de março de 2015

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ '000) - IFRS

	2T15	1T15	(%) Var.
Circulante			
Empréstimos e financiamentos	1.499.996	1.429.822	5%
Debêntures	661.214	597.258	11%
Obrigação por emissão de CCBs e CCIs	1.871.423	1.513.482	24%
Coobrigação na cessão de recebíveis	32.710	184.111	-82%
Fornecedores	214.834	214.162	0%
Obrigações por aquisição de imóveis	345.225	354.055	-2%
Adiantamentos de clientes	116.046	193.248	-40%
Obrigações fiscais e trabalhistas	188.605	180.847	4%
Obrigações tributárias diferidas	248.896	270.344	-8%
Imposto de renda e contribuição social	87.932	77.793	13%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	30.549	31.150	-2%
Outras obrigações	446.893	476.823	-6%
Total Circulante	5.744.323	5.523.095	4%
Exigível de longo prazo			
Empréstimos e financiamentos	1.463.731	1.822.221	-20%
Debêntures	593.387	629.606	-6%
Obrigação por emissão de CCBs e CCIs	862.643	1.071.667	-20%
Obrigações por aquisição de imóveis	199.739	200.957	-1%
Adiantamentos de clientes	356.644	336.762	6%
Obrigações tributárias diferidas	138.841	143.409	-3%
Outras provisões	286.045	263.944	8%
Outras obrigações	192.797	224.277	-14%
Total Exigível de longo prazo	4.093.827	4.692.843	-13%
Patrimônio líquido			
Capital social	4.917.843	4.907.843	0%
Reserva de capital	1.236.689	747.249	65%
Ajuste de avaliação patrimonial	-	(65.248)	n.m.
Prejuízos acumulados	(1.862.500)	(1.564.842)	19%
Participação atribuída aos acionistas não controladores	893.226	944.361	-5%
Total Patrimônio líquido	5.185.258	4.969.363	4%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	15.023.408	15.185.301	-1%