

**São Paulo, 04 de Novembro de 2015:** a PDG Realty S.A. (PDGR3) anuncia **hoje** seus resultados do terceiro trimestre e nove meses 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:

Danthi Comunicações  
(+55 21) 3114-0779  
(+55 11) 3812-7393  
www.danthicomunicações.com.br

## Teleconferência de Resultados

Data:  
Quinta-Feira, 05 de  
Novembro de 2015

### ➤ Português

11h00 (local)  
08h00 (NY)

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

Replay: (11) 3193-1012  
Código: 1857724#

### ➤ Inglês (Tradução Simultânea)

08h00 (NY)  
11h00 (local)

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

Replay: (11) 3193-1012  
Código: 9002369#

## Destaques do Resultado e Eventos Recentes

- ❖ **Vendas brutas de R\$685 milhões no trimestre**, 32% acima do valor registrado no 2T15. As **vendas líquidas atingiram R\$169 milhões no 3T15**, 138% acima dos R\$71 milhões registrados no trimestre anterior. (páginas 6 e 7)
- ❖ **Neste trimestre, as vendas à vista atingiram R\$149 milhões**, 85% acima dos R\$80 milhões registrados no mesmo período do ano passado. No acumulado **até setembro, as vendas à vista somaram R\$300 milhões**, 85% a mais que no mesmo período do ano passado. (página 6)
- ❖ Sucesso na campanha de vendas **"Na Ponta do Lápis"**, com vendas de **R\$319 milhões**. Ao todo, foram **1.087 imóveis vendidos** e 2.954 visitas, uma taxa de conversão de 37%. (página 6)
- ❖ **Pela primeira vez, o saldo de custo a incorrer ficou abaixo de R\$1 bilhão, chegando a R\$838 milhões** no final do 3T15, queda de 25% em relação ao 2T15. (página 18)
- ❖ **A alavancagem ampliada da Companhia**, incluindo a dívida financeira líquida e o custo a incorrer, **caiu R\$400 milhões na comparação com o 2T15, e R\$2 bilhões desde o início do ano**. (página 19)
- ❖ **As despesas gerais e administrativas encerraram o terceiro trimestre 5% abaixo do 2T15 e 30% abaixo do 3T14**, mesmo considerando as obrigações trabalhistas incorridas neste trimestre, decorrentes da reestruturação da Companhia. (páginas 17 e 18)
- ❖ **No mês de outubro, a Companhia alienou a totalidade de sua participação (25%) no projeto Jardim das Perdizes, em São Paulo, pelo valor de R\$160 milhões**. Os recursos gerados por essa operação foram destinados para a desalavancagem da Companhia.

❖ Mensagem da Administração	3
❖ Indicadores Operacionais e Financeiros	5
❖ Desempenho Operacional – Lançamentos e Cancelamentos	6
❖ Desempenho Operacional – Vendas	6
❖ Desempenho Operacional – Distratos e Revenda	8
❖ Desempenho Operacional – Velocidade de Venda (VSO)	10
❖ Desempenho Operacional – Estoque	11
❖ Desempenho Operacional - Banco de Terrenos	12
❖ Desempenho Operacional – Painel <i>de-risking</i>	13
❖ Desempenho Operacional – Averbações	14
❖ Desempenho Operacional – Dados Históricos	15
❖ Desempenho Operacional - Repasse	15
❖ Desempenho Econômico Financeiro	16
❖ Demonstrações de Resultados e Balanço Patrimonial	21

Diante da mudança no cenário econômico do país, a nova administração iniciou um plano de ação com base em 7 iniciativas principais: (1) reestruturação da dívida; (2) aceleração na venda de ativos; (3) maior esforço na venda de estoque e aceleração do repasse; (4) contínuo trabalho de redução de custos; (5) foco na execução para encerrar e averbar obras em estágio avançado; (6) redução dos passivos; (7) preservação do caixa da Companhia.

Dentro do escopo do plano de ação, uma das primeiras medidas foi iniciar uma ampla reestruturação das dívidas da Companhia, cujos vencimentos eram incompatíveis com a velocidade de monetização dos ativos e ineficientes no tocante à estrutura de garantias. Para auxiliar a empresa nessa tarefa, o Rothschild foi contratado como assessor financeiro.

Outra importante iniciativa tomada pela administração foi a aceleração na venda de ativos, que, dentro do plano de ação, terá como base a avaliação contínua dos ativos que não são estratégicos para a Companhia (participações, projetos, terrenos), além da busca por parcerias estratégicas para o desenvolvimento de empreendimentos em andamento. Em linha com essa estratégia, a PDG alienou sua participação de 25% no projeto Jardim das Perdizes, em São Paulo, pelo valor de R\$160 milhões, em outubro de 2015. Os recursos gerados por essa operação foram destinados para a desalavancagem da Companhia.

Buscando otimizar ainda mais o desempenho das vendas de estoque, em agosto foi realizada a campanha nacional “Na Ponta do Lápis”. Os resultados obtidos foram um sucesso, atingindo R\$319 milhões em vendas, através de 1.087 imóveis comercializados. Outro importante fator que tem contribuído para melhorar o desempenho de vendas da Companhia é a manutenção da elevada velocidade de revenda das unidades distratadas dentro do mesmo trimestre, que tem se mantido na casa dos 40%.

Também estão sendo tomadas diversas iniciativas para a contínua redução de custos, cujos resultados refletem na expressiva redução nas despesas gerais e administrativas neste trimestre. Como exemplo, citamos a sublocação de espaço no escritório central da PDG que reduziu a despesa fixa de aluguel e condomínio em mais de 24%. Continuaremos adotando rígidos mecanismos de controle e redução de custos, e seguiremos adequando a estrutura da PDG ao tamanho de sua operação.

No final do terceiro trimestre, a Companhia possuía 48 projetos em andamento, e o custo a incorrer pela primeira vez ficou abaixo de R\$1 bilhão, chegando a R\$838 milhões, reduzindo ainda mais o risco de execução e incrementando substancialmente a qualidade de seu ativo. As obras em estágio avançado estão recebendo atenção redobrada para que seu término e averbação ocorram no menor período de tempo possível, possibilitando o repasse tempestivo das unidades e a consequente entrada de caixa.

## Mensagem da Administração

---

Por mais um trimestre, a PDG obteve geração de caixa operacional positiva, reduzindo a alavancagem ampliada em R\$400 milhões. Ainda assim, a Companhia entende que é necessário acelerar a entrada de caixa, tendo direcionado suas ações neste sentido.

Durante este trimestre, nenhum lançamento foi realizado, e todos os esforços permanecem voltados para monetização dos ativos, redução de custos e readequação dos passivos da Companhia. No horizonte de curto e médio prazo não há previsão de lançamentos pela Companhia.

Acreditamos que a qualidade dos ativos da Companhia, quase inteiramente entregues e sem risco de execução, em conjunto com o plano de ação traçado pela nova administração, irá possibilitar que a PDG enfrente com sucesso todos os desafios impostos pela situação econômica atual.

- ❖ 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	3T15	3T14	3T15 vs. 3T14	9M15	9M14	9M15 vs. 9M14	3T15 (IFRS)	9M15 (IFRS)
VGV Lançado Total - R\$ milhões	0	296	n.m.	23	1.301	-98,2%	0	23
VGV Lançado PDG - R\$ milhões	0	256	n.m.	23	869	-97,4%	0	23
Empreendimentos Lançados	0	4	n.m.	1	12	-91,7%	0	1
Número de Unidades Lançadas - %PDG	0	767	n.m.	187	1.994	-90,6%	0	187
Vendas e Estoque	3T15	3T14	3T15 vs. 3T14	9M15	9M14	9M15 vs. 9M14	3T15 (IFRS)	9M15 (IFRS)
Vendas Brutas %PDG - R\$ milhões	685	861	-20,4%	1.916	2.304	-16,8%	679	1.897
Vendas Líquidas Contratadas %PDG - R\$ milhões	169	666	-74,6%	488	1.468	-66,8%	162	472
Número de Unidades Vendidas Líquidas %PDG	501	2.728	-81,6%	1.625	6.433	-74,7%	451	1.485
Estoque a Valor de Mercado %PDG - R\$ milhões	2.901	3.338	-13,1%	2.901	3.338	-13,1%	2.749	2.749
Resultado do Exercício <sup>(1)</sup>	3T15	3T14	3T15 vs. 3T14	9M15	9M14	9M15 vs. 9M14		
Receita Operacional Líquida - R\$ milhões	551	1.094	-49,6%	1.694	3.140	-46,0%		
Lucro Bruto - R\$ milhões	8	187	-95,6%	175	619	-71,7%		
Margem Bruta - %	1,5	17,1	-1.560 bps	10,3	19,7	-940 bps		
Margem Bruta Ajustada - %	7,7	24,4	-1.670 bps	18,0	27,4	-940 bps		
Margem EBITDA - %	-29,8	-10,2	n.m.	-10,2	13,7	n.m.		
Lucro (Prejuízo) Líquido - R\$ milhões	(403)	(175)	n.m.	(795)	(307)	n.m.		
Margem Líquida - %	-	-	n.m.	-	-	n.m.		
Resultado de Exercício Futuro <sup>(1)</sup>	3T15	3T14	3T15 vs. 3T14					
Receita Líquida de Vendas a Apropriar - R\$milhões	784	2.307	-66,0%					
Custo de Vendas a Apropriar - R\$ milhões	(542)	(1.630)	-66,7%					
Lucro Bruto REF - R\$ milhões	242	677	-64,3%					
Margem Bruta REF - %	30,9	29,3	+160 bps					
Balanço Patrimonial <sup>(1)</sup>	3T15	3T14	3T15 vs. 3T14					
Disponibilidades - R\$milhões	508	1.038	-51,0%					
Dívida Líquida - R\$milhões	5.955	7.008	-15,0%					
Patrimônio Líquido -R\$milhões	4.688	5.032	-6,8%					
Dívida Líquida (ex- Apoio a Produção) / Patrimônio Líquido (%)	61,9	48,6	1.330 bps					
Ativos Totais - R\$ milhões	13.380	16.108	-16,9%					

Obs: (1) Resultados Financeiros consideram IFRS 10.

(2) Inclui co-incorporação.

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

## Desempenho Operacional – Lançamentos e Cancelamentos

- ❖ Durante este trimestre, nenhum lançamento foi realizado, e todos os esforços permanecem voltados para monetização dos ativos, redução de custos e readequação dos passivos da Companhia.

### Empreendimentos Lançados

Lançamentos 9M15							
Empreendimento	Lançamento	Região	Produto	VGV Total (R\$ mm)	VGV PDG (R\$ mm)	Unidades PDG	Preço Médio (R\$ mil)
Spazio Ouro Verde	mar/15	Campinas - SP	Loteamento	23,0	23,0	187	122,8
<b>Total 9M15</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>	<b>187</b>	<b>122,8</b>

- ❖ Neste trimestre, cancelamos o projeto Duo Princesa D´Oeste, em Campinas, em virtude do baixo índice de comercialização. O VGV lançado era de R\$73 milhões, e a reversão do custo a incorrer foi de R\$36 milhões.

## Desempenho Operacional – Vendas

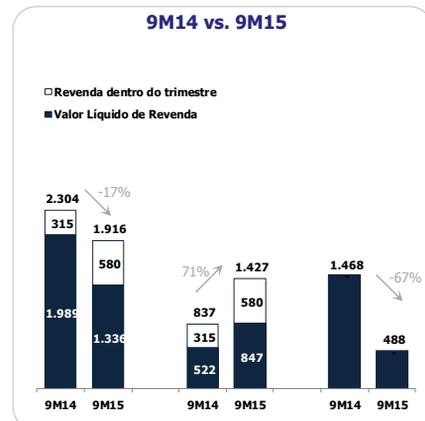
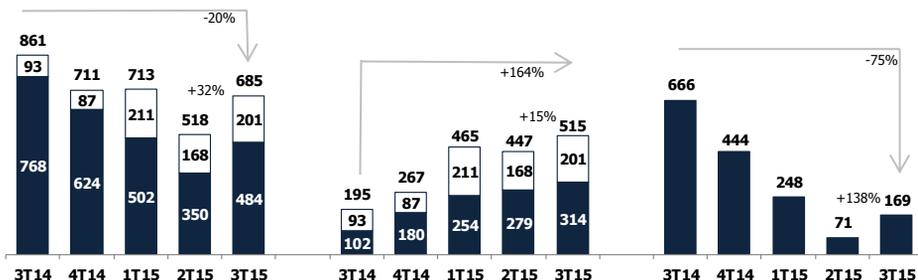
- ❖ Neste trimestre, inserimos um novo conceito para demonstrar as vendas brutas e distratos: a) passamos a reportar as vendas brutas e distratos, incluindo as revendas realizadas dentro do mesmo trimestre. Este conceito é relevante para analisar o desempenho das vendas da Companhia e para avaliar a velocidade de revenda dos distratos; b) mantivemos as demonstrações de vendas e distratos líquidos de revenda no mesmo trimestre, como já informávamos ao mercado até a divulgação dos resultados do 2T15.
- ❖ No terceiro trimestre, a Companhia registrou vendas brutas de R\$685 milhões (considerando as revendas realizadas no mesmo trimestre do distrato), 32% acima do trimestre anterior. A melhora no desempenho das vendas é reflexo do sucesso obtido na campanha de vendas “Na Ponta do Lápis”, realizada no mês de agosto, e do êxito dos esforços da Companhia em acelerar a monetização dos ativos por meio da venda dos estoques. No acumulado dos nove meses, as vendas brutas registraram queda de 17% em relação ao mesmo período do ano passado, diminuindo pela metade a queda acumulada até o 1S15, que era de 30%.
- ❖ Neste trimestre, as vendas à vista atingiram R\$149 milhões, 85% acima dos R\$80 milhões registrados no mesmo período do ano passado. No acumulado até setembro, as vendas à vista somaram R\$300 milhões, 85% a mais que no mesmo período do ano passado.
- ❖ A campanha de vendas “Na Ponta do Lápis” registrou vendas de R\$319 milhões, dos quais R\$72 milhões foram compradas à vista. Ao todo, foram 1.087 imóveis vendidos e 2.954 visitas, uma taxa de conversão de 37% (vendas/visitas).
- ❖ Os distratos totais atingiram R\$515 milhões neste trimestre, 15% acima do valor registrado no trimestre anterior, e 164% acima do terceiro trimestre de 2014. O aumento nos distratos continua a refletir o período de maior volume de entregas pelo qual a Companhia está passando, além das recentes restrições nas condições de crédito para o financiamento imobiliário: (a) aumento das taxas de juros; (b) diminuição do limite máximo de financiamento; e (c) restrição de *fundings* no sistema financeiro, ocasionado, principalmente, pela relevante diminuição da participação do principal agente financiador do sistema (CEF). No acumulados dos nove meses, os distratos brutos de revenda registraram aumento de 71%.
- ❖ As vendas líquidas atingiram R\$169 milhões neste trimestre, aumento de 138% em relação ao trimestre anterior, e queda de 75% em relação ao terceiro trimestre de 2014. Nos nove meses acumulados, as vendas líquidas somaram R\$488 milhões, queda de 67% em relação ao mesmo período do ano anterior.
- ❖ Buscando otimizar o desempenho das vendas, estamos mantendo a campanha “PDG Facilita”, na qual as unidades em estoque 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 em R\$ milhões

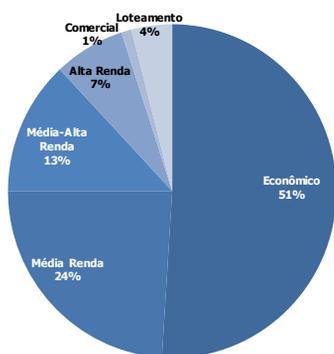
□ Receita dentro do trimestre

■ Valor Líquido de Venda

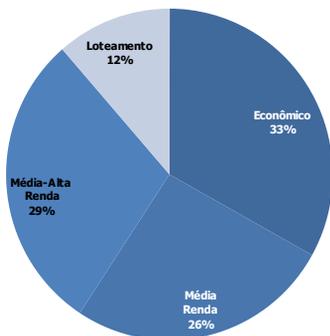


## Vendas Líquidas por Produto % PDG – vgv

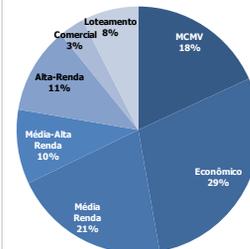
### 3T14



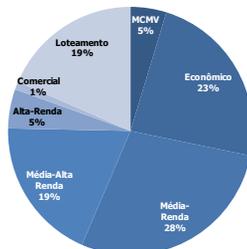
### 3T15



### 9M14

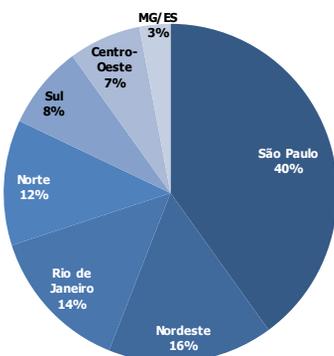


### 9M15

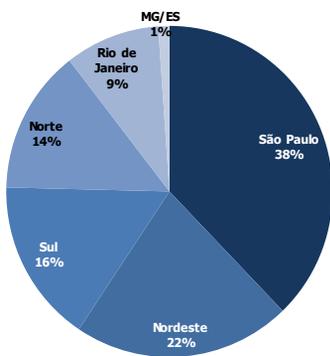


## Vendas Líquidas por Região – % VGV

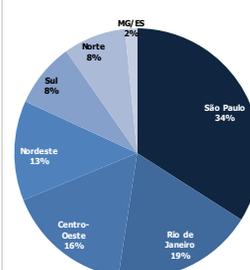
### 3T14



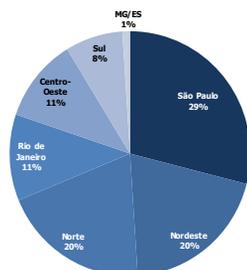
### 3T15



### 9M14



### 9M15



## Desempenho Operacional – Distratos e Revenda

- Do total de unidades distratadas no 3T15, 94% 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.

### Distratos no 3T15 por Faixa de Venda e Ano de Entrega

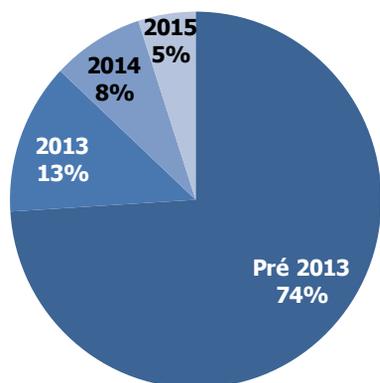
R\$ milhões

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%	1	3	-	-	82	18,9	2	0,7	85	22,2
Entre 21 e 40%	-	-	-	-	-	-	3	5,5	3	5,5
Entre 41 e 60%	-	-	-	-	17	4,2	4	1,3	21	5,5
Entre 61 e 80%	231	61,7	10	2,3	1	0,3	29	10,3	271	74,5
Entre 81 e 99%	1.299	341,1	91	29,8	60	26,8	16	9,8	1.466	407,5
<b>TOTAL</b>	<b>1.531</b>	<b>405,4</b>	<b>101</b>	<b>32,1</b>	<b>160</b>	<b>50,3</b>	<b>54</b>	<b>27,5</b>	<b>1.846</b>	<b>515,3</b>

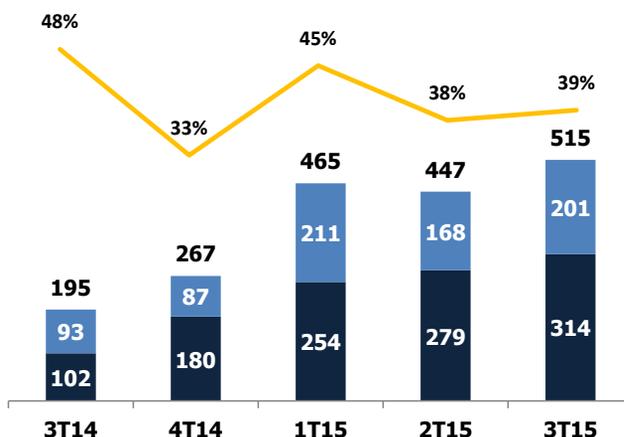
94%

- Considerando os distratos por safra de venda, 74% dos distratos do 3T15 foram de unidades vendidas antes de 2013, ou seja, quando a análise de crédito era menos criteriosa.
- Do total de distratos, 71% estão ligados à insuficiência de renda.
- Embora o volume de distratos tenha aumentado ao longo dos trimestres, a revenda média de unidades distratadas dentro do próprio trimestre tem se mantido na casa de 40%, comprovando a boa liquidez dos produtos. Dos R\$515 milhões distratados no 3T15, R\$201 milhões foram revendidos no mesmo trimestre.
- Praticamente todas as revendas são finais, considerando que menos de 4% das revendas de distratos geram novos cancelamentos.

### Distrato por Safra de Venda – 3T15



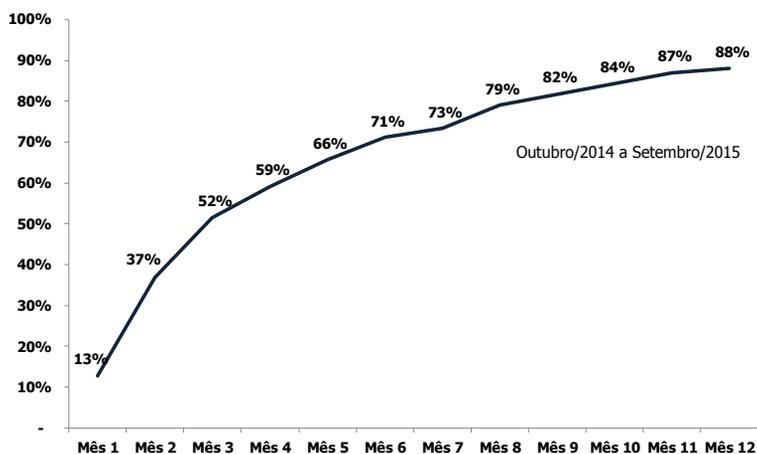
### Evolução dos Distratos e Revenda – R\$ milhões



## Desempenho Operacional – Distratos e Revenda

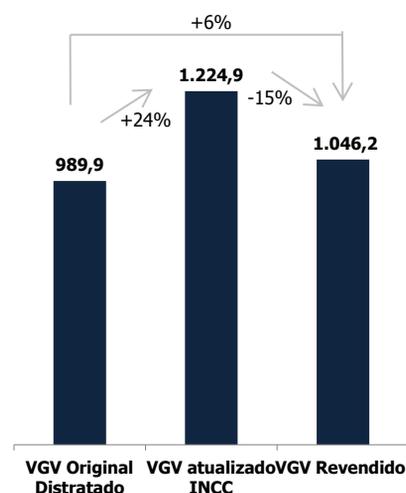
- ❖ No gráfico abaixo, a curva média de revenda se manteve em um nível elevado, atingindo 88% após 12 meses do ato do distrato, velocidade 1 p.p. acima do 2T15 e em linha com o 3T14.
- ❖ Mesmo com os descontos concedidos por meio de campanha de vendas e para vendas à vista, continuamos recompondo uma parcela relevante da inflação acumulada no período entre a venda original e a revenda, com um preço médio 6% acima do VGV original distratado.
- ❖ Para garantir que a Companhia mantenha o bom índice de revenda de distratos, diversas ações têm sido tomadas, dentre as quais: campanha de vendas, descontos para vendas à vista, financiamento direto de até 20% do valor de repasse, entre outras.

### Curva Média de Revenda



### Preço de Revenda

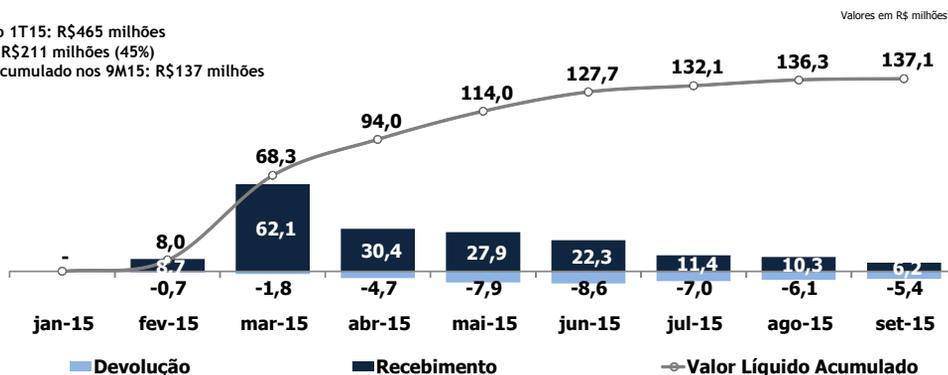
12 meses Acumulados – R\$ milhões



### Efeito Caixa do Distrato e Revenda ocorrida no 1T15

- ❖ A dinâmica do distrato revendido é benéfica para a entrada de caixa de curto prazo, em virtude do descasamento entre o reembolso ao cliente distratado, que é feito em parcelas, e a parcela de entrada + repasse do novo comprador, que por se tratar de unidade pronta, é praticamente imediata.
- ❖ Durante o 1T15, foram distratados R\$465 milhões, dos quais R\$211 milhões foram revendidos no mesmo trimestre. A dinâmica de desembolso e entrada de caixa dos distratos revendidos no primeiro trimestre pode ser observada por meio do gráfico abaixo:

Total Distratado 1T15: R\$465 milhões  
 Revenda 1T15: R\$211 milhões (45%)  
 Caixa Líquido Acumulado nos 9M15: R\$137 milhões



- ❖ Analisando a venda sobre oferta (VSO) trimestral sob o conceito de estoque efetivamente disponível, ou seja, o VSO de vendas brutas, o índice vem se mantendo na média de 20%.
- ❖ A equipe comercial da PDG vem obtendo bom desempenho nas vendas de estoque, e atualmente é responsável por mais de 65% do total das vendas realizadas.
- ❖ A velocidade de vendas líquidas do trimestre ficou em 6%.

## Quadro de Vendas sobre Oferta (VSO) – R\$ milhões

R\$ milhões

	4T14	1T15	2T15	3T15
<b>Estoque Inicial</b>	<b>3.338</b>	<b>3.267</b>	<b>3.000</b>	<b>2.965</b>
<b>(-) Cancelamentos</b>	-	-	-	<b>63</b>
<b>= Estoque Efetivo</b>	<b>3.338</b>	<b>3.267</b>	<b>3.000</b>	<b>2.902</b>
<b>(+) Lançamentos</b>	<b>491</b>	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>(-) Vendas Líquidas</b>	<b>444</b>	<b>248</b>	<b>71</b>	<b>169</b>
<b>Vendas Brutas<sup>(2)</sup></b>	<b>711</b>	<b>713</b>	<b>518</b>	<b>685</b>
<b>Distratos<sup>(2)</sup></b>	<b>267</b>	<b>465</b>	<b>447</b>	<b>515</b>
<b>(+) Ajustes<sup>(1)</sup></b>	-118	-42	37	168
<b>Estoque Final</b>	<b>3.267</b>	<b>3.000</b>	<b>2.965</b>	<b>2.901</b>
<b>VSO Trimestral (Venda Bruta)</b>	<b>19%</b>	<b>22%</b>	<b>17%</b>	<b>24%</b>
<b>VSO Trimestral (Venda Líquida)</b>	<b>12%</b>	<b>8%</b>	<b>2%</b>	<b>6%</b>

1- O ajuste de R\$168 milhões no estoque do 3T15 refere-se, principalmente, a atualização do valor do estoque a INCC.  
2- As vendas brutas e distratos não estão líquidos de vendas efetuadas no mesmo trimestre.

- ❖ A velocidade de vendas sobre oferta por praça mostra que as regiões fora no eixo RJ-SP vêm apresentando um bom desempenho, mantendo um VSO médio de 34% no 3T15, enquanto as regiões de São Paulo e Rio registraram um VSO médio de 26% no período. Ressaltamos que o produto comercial foi separado intencionalmente do produto residencial, por possuir uma dinâmica própria de vendas.

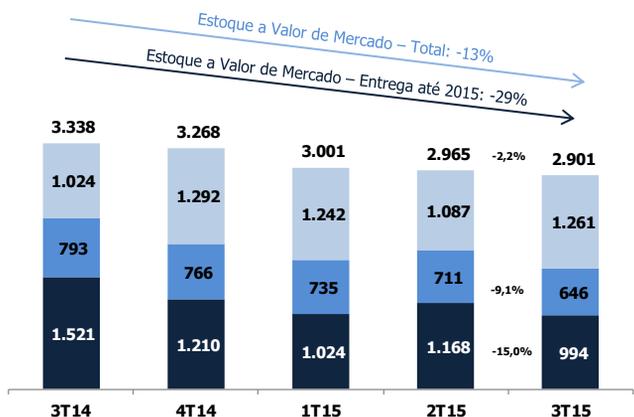
## Quadro de Vendas sobre Oferta (VSO) por Região

Região (ex-Comercial)	VSO - Vendas Brutas			
	1T15	2T15	3T15	
SÃO PAULO	26%	17%	24%	} <b>VSO SP e RJ 26%</b>
RIO DE JANEIRO	18%	19%	33%	
MG/ES	29%	71%	25%	
NORTE	22%	30%	31%	} <b>VSO (ex-SP e RJ) 34%</b>
NORDESTE	27%	22%	34%	
SUL	34%	24%	43%	
CENTRO-OESTE	44%	25%	25%	
<b>TOTAL (EX-COMERCIAL)</b>	<b>26%</b>	<b>21%</b>	<b>29%</b>	
COMERCIAL	4%	3%	2%	
<b>TOTAL</b>	<b>22%</b>	<b>17%</b>	<b>24%</b>	

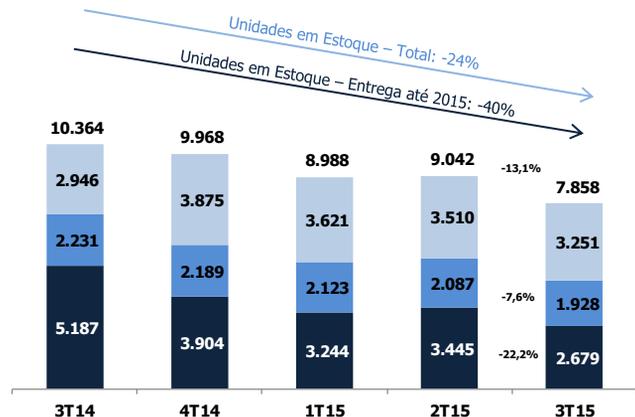
## Desempenho Operacional - Estoque

- ❖ O estoque total a valor de mercado fechou os nove primeiros meses de 2015 em R\$2,9 bilhões, redução de 2,2% em relação ao 2T15. O número de unidades totais em estoque passou de 9.042 no 2T15 para 7.858 no 3T15. Em relação ao 3T14, a queda no estoque total foi de 13% em VGV e 24% em número de unidades.
- ❖ Considerando apenas as unidades que estarão concluídas até 2015, a queda do estoque entre o 3T14 e o 3T15 foi de 29% em VGV e de 38% em número de unidades, refletindo o êxito dos esforços da companhia em monetizar o estoque gerador de caixa imediato.

### Estoque a Valor de Mercado – R\$ milhões



### Unidades em Estoque



■ Entrega Após 2015 ■ Entrega em 2015 ■ Entrega até 2014

- ❖ Neste trimestre, mantivemos a abertura do estoque por região e abrimos o estoque de São Paulo e Rio de Janeiro, que, juntos, atualmente concentram 48% do estoque da Companhia, excluindo o produto comercial. Aproximadamente 72% do estoque, excluindo o produto comercial, está concentrado em projetos com mais de 60% das unidades vendidas, ou seja, esta parcela do estoque apresenta excelente liquidez.

### Estoque por Faixa de Vendas e Região

Região	Até 60%		De 60 a 80%		De 80 a 99%		Total		
	Unidade	VGV	Unidade	VGV	Unidade	VGV	Unidade	VGV	%
SÃO PAULO	1.023	366,3	682	265,9	1.437	468,2	3.142	1.100,4	38%
RIO DE JANEIRO	188	154,1	107	35,4	305	109,6	600	299,1	10%
MG/ES	-	-	24	8,6	30	6,1	54	14,7	1%
NORTE	-	-	195	97,0	622	223,1	817	320,1	11%
NORDESTE	419	114,6	-	-	392	229,4	811	344,0	12%
SUL	-	-	134	43,4	255	90,4	389	133,8	4%
CENTRO-OESTE	-	-	296	55,0	136	25,9	432	80,8	3%
<b>TOTAL (Ex-Comercial)</b>	<b>1.630</b>	<b>635</b>	<b>1.438</b>	<b>505</b>	<b>3.177</b>	<b>1.153</b>	<b>6.245</b>	<b>2.292,9</b>	<b>79%</b>
% Total (Ex-Comercial)		28%		22%		50%			100%
COMERCIAL	1.196	429,2	88	31,4	329	147,2	1.613	607,7	21%
<b>TOTAL</b>	<b>2.826</b>	<b>1.064,2</b>	<b>1.526</b>	<b>536,6</b>	<b>3.506</b>	<b>1.299,8</b>	<b>7.858</b>	<b>2.900,7</b>	<b>100%</b>
% Total		37%		19%		45%			100%

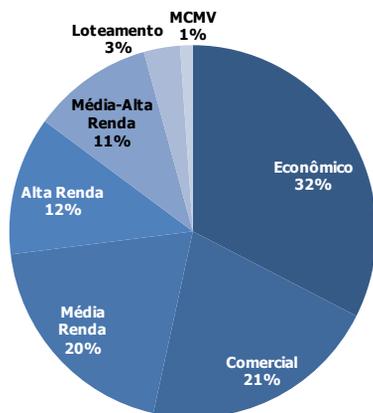
### Estoque por Faixa de Vendas e Ano de Entrega

FAIXA DE VENDAS	CONCLUÍDOS		ENTREGA EM 2015		ENTREGA EM 2016		ENTREGA APÓS 2016		TOTAL		%
	UNID	VGV	UNID	VGV	UNID	VGV	UNID	VGV	UNID	VGV	
Até 20%	93	39,2	-	-	511	174,6	476	182,2	1.080	396,0	13%
Entre 21 e 40%	-	-	-	-	247	57,7	367	125,8	614	183,5	6%
Entre 41 e 60%	166	28,5	15	51,6	638	208,2	313	196,4	1.132	484,7	17%
Entre 61 e 80%	1.073	365,1	195	51,2	107	36,8	151	83,6	1.526	536,6	19%
Entre 81 e 99%	2.548	938,8	517	165,5	346	161,1	95	34,5	3.506	1.299,8	45%
<b>TOTAL</b>	<b>3.880</b>	<b>1.371,6</b>	<b>727</b>	<b>268,3</b>	<b>1.849</b>	<b>638,3</b>	<b>1.402</b>	<b>622,5</b>	<b>7.858</b>	<b>2.900,7</b>	<b>100%</b>

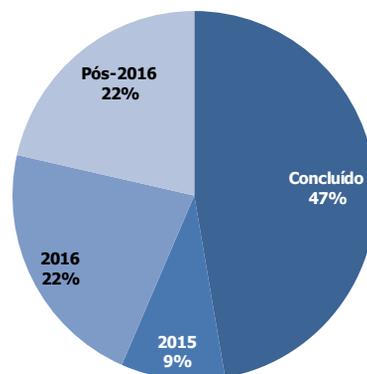
## Desempenho Operacional - Estoque

- ❖ O estoque disponível para comercialização apresenta boa liquidez de mercado: (i) 75% está concentrado em produtos residenciais (excluindo MCMV, Loteamento e Comercial); e (ii) 47% do estoque já está concluído (gerador de caixa imediato), do qual 66% está localizado em São Paulo e Rio de Janeiro.

**Estoque por Produto – % VGV**



**Estoque por Ano de Entrega – % VGV**



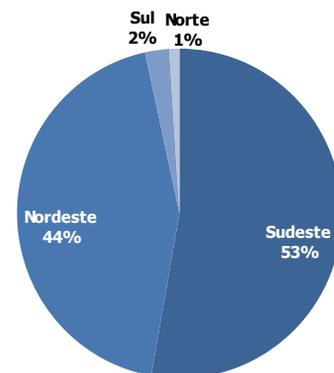
## Desempenho Operacional - Banco de Terrenos

- ❖ Ao final de setembro, o banco de terrenos totalizava um VGV potencial de lançamento de R\$18,1 bilhões (%PDG), em 36.994 unidades.
- ❖ A maior parte dos terrenos está distribuída entre a região sudeste, com 53%, e a região nordeste, com 44%. Dos 53% dos terrenos da região sudeste, 74% estão localizados no estado de São Paulo, enquanto 26% estão localizados no estado do Rio de Janeiro.

**Banco de Terrenos – Unidades e VGV**

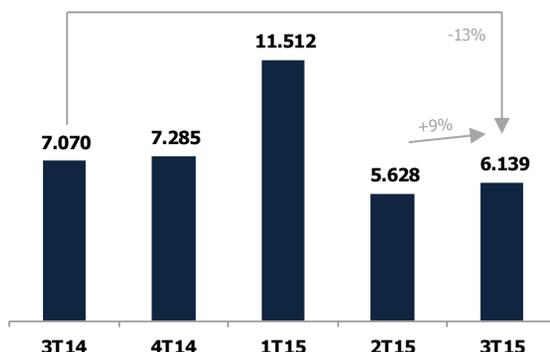
Segmento	Unidades PDG	%	VGV PDG (R\$ mm)	%	VGV (R\$ mm)	%	Preço Médio (R\$)
Alta Renda	2.208	6,0%	3.068	16,9%	3.732	17,3%	1.389.775
Média Alta Renda	2.832	7,7%	2.437	13,4%	3.700	17,2%	860.473
Média Renda	9.326	25,2%	5.023	27,7%	6.019	27,9%	538.571
Econômico	9.521	25,7%	3.052	16,8%	3.128	14,5%	320.542
<b>Residencial</b>	<b>23.887</b>	<b>64,6%</b>	<b>13.579</b>	<b>74,9%</b>	<b>16.578</b>	<b>76,9%</b>	<b>568.499</b>
<b>Comercial</b>	<b>1.541</b>	<b>4,2%</b>	<b>506</b>	<b>2,8%</b>	<b>944</b>	<b>4,4%</b>	<b>328.282</b>
<b>Loteamento</b>	<b>11.567</b>	<b>31,3%</b>	<b>4.034</b>	<b>22,3%</b>	<b>4.034</b>	<b>18,7%</b>	<b>348.777</b>
<b>Total</b>	<b>36.994</b>	<b>-</b>	<b>18.120</b>	<b>-</b>	<b>21.557</b>	<b>-</b>	<b>489.794</b>

**Banco de Terrenos por Região – % VGV PDG**



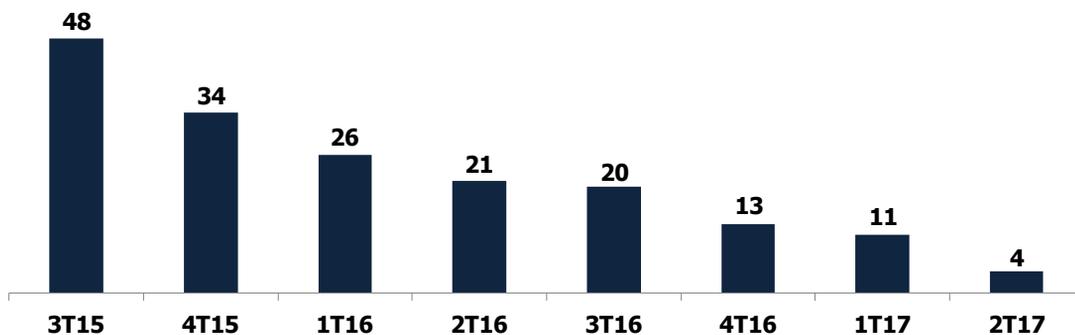
## Término Físico de Obra – unidades

- ❖ Durante o terceiro trimestre, foram finalizadas obras em 20 empreendimentos, representando 6.139 unidades, 13% abaixo do 3T14, e 9% acima do trimestre passado. No acumulado dos nove meses, finalizamos 23.279 unidades. Os empreendimentos concluídos continuarão servindo como matéria prima para averbação e repasse, contribuindo para a continuidade do ciclo de geração de caixa e desalavancagem da Companhia.



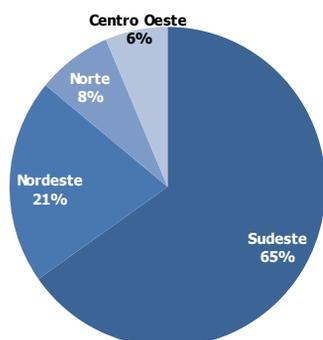
## Projetos em andamento – Cronograma de Habite-se

- ❖ No acumulado dos nove meses, obtivemos certificado de habite-se para 39 empreendimentos sob gestão PDG, sendo 13 em cada um dos trimestres.
- ❖ Neste trimestre, cancelamos o projeto Duo Princesa D'Oeste, em Campinas, lançado em dezembro do ano passado. O projeto apresentou performance comercial aquém das expectativas iniciais. Desta forma, entramos no 4T15 com apenas 48 projetos em andamento sob gestão PDG.
- ❖ No terceiro trimestre, também obtivemos habite-se para mais um projeto sob gestão de parceiros, totalizando 8 projetos no acumulado dos nove meses.

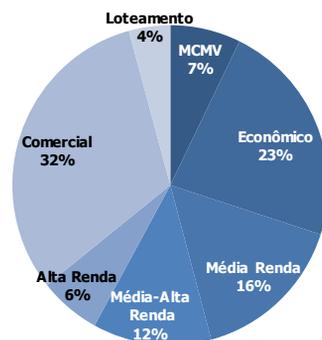


Obs.: Projetos em andamento ao final de cada trimestre. Apenas projetos com gestão financeira PDG.

## Distribuição por Região – % VGV



## Distribuição por Produto – % VGV

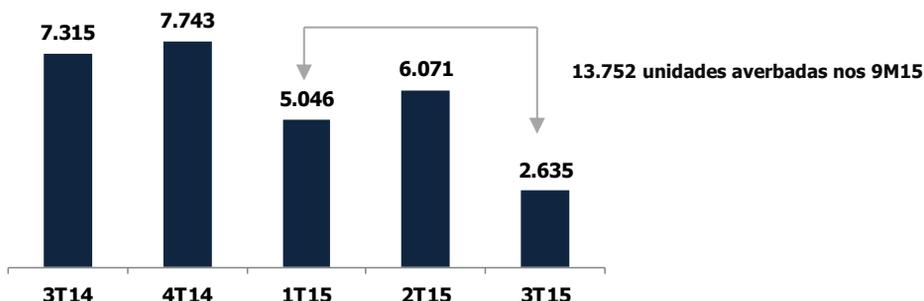


Entregas 2015 - Habite-se							
Empreendimento	Habite-se	Região	Produto	GVV Total (R\$ mm)	GVV PDG (R\$ mm)	Unidades PDG	Preço Médio (R\$ mil)
<b>Projetos com Gestão Financeira PDG</b>							
TREND	1T15	São Paulo	Econômico	127,5	114,8	464	247,1
FAMILY CLUB	1T15	Rio de Janeiro	Econômico	61,1	61,1	317	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
<b>TOTAL PDG 1T15</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>991,5</b>	<b>931,1</b>	<b>5.116</b>	<b>-</b>
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
<b>TOTAL PDG 2T15</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>673,1</b>	<b>673,1</b>	<b>3.765</b>	<b>-</b>
TIJUCA UNO	3T15	Rio de Janeiro	Média-Alta Renda	45,6	45,6	70	651,3
OASIS - FASE 2	3T15	Rio de Janeiro	Média Renda	82,4	82,4	144	572,2
OASIS - FASE 3	3T15	Rio de Janeiro	Média Renda	82,4	82,4	144	572,2
MAISON ELIZABETA	3T15	São Paulo	Econômico	74,6	74,6	210	355,2
L'ESSENCE MOOCA	3T15	São Paulo	Alta Renda	423,6	423,6	336	1.260,7
LISSE RESIDENCE	3T15	São Paulo	Econômico	123,7	123,7	399	310,0
MATIZES	3T15	Rio de Janeiro	Alta Renda	65,1	52,1	34	1.546,4
RIO PARQUE II	3T15	Rio de Janeiro	Econômico	112,8	56,4	184	307,4
TORRE DOMANI	3T15	Pará	Alta Renda	47,0	47,0	54	869,7
EVIDENCE	3T15	Rio de Janeiro	Econômico	75,9	41,8	123	338,9
PARQUE RESIDENCE	3T15	São Paulo	Econômico	262,4	262,4	1.043	251,6
HIT ALPHAVILLE	3T15	São Paulo	Econômico	108,4	108,4	364	297,8
VENIT RESIDENCIAL	3T15	São Paulo	Econômico	64,4	64,4	316	203,8
<b>TOTAL PDG 3T15</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.568,3</b>	<b>1.464,7</b>	<b>3.421</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PDG 9M15</b>	<b>39</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.232,9</b>	<b>3.068,9</b>	<b>12.302</b>	<b>-</b>
<b>Projetos com Gestão de Parceiros</b>							
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
<b>TOTAL PARCEIROS 1T15</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>458,5</b>	<b>287,5</b>	<b>751</b>	<b>-</b>
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
<b>TOTAL PARCEIROS 2T15</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>293,1</b>	<b>147,5</b>	<b>483</b>	<b>-</b>
PARADISE LAKE	3T15	Amazonas	Econômico	60,7	60,7	153	396,7
<b>TOTAL PARCEIROS 3T15</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>60,7</b>	<b>60,7</b>	<b>153</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PARCEIROS 9M15</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>812,3</b>	<b>495,7</b>	<b>1.387</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL 2015</b>	<b>47</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.045,2</b>	<b>3.564,6</b>	<b>13.689</b>	<b>-</b>

## Desempenho Operacional – Averbações

❖ Durante o 3T15, averbamos 2.635 unidades. No acumulado dos nove meses, foram averbadas 13.752 unidades.

Averbações – unidades



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

## Desempenho Operacional – Dados Históricos

- ❖ Ao final do 3T15, a Companhia possuía 48 projetos em andamento, equivalentes a 13.353 unidades, sendo 2.355 (18%) pertencentes ao Programa Minha Casa Minha Vida, e 10.998 (82%) financiadas pelo Sistema Financeiro de Habitação (SFH).

	# Projetos	# Total Unidades	# Unidades PDG
<b>Lançamentos<sup>(1)</sup></b>	714	159.629	153.053
<b>Concluídos<sup>(2)</sup></b>	666	146.276	140.978
<b>Em Construção<sup>(3)</sup></b>	48	13.353	12.075

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

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

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

Projetos Concluídos	# Projetos	# Total Unidades	# Unidades PDG
<b>SFH</b>	401	88.858	87.633
<b>MCMV - Crédito Associativo</b>	265	57.418	53.345
<b>Total</b>	666	146.276	140.978

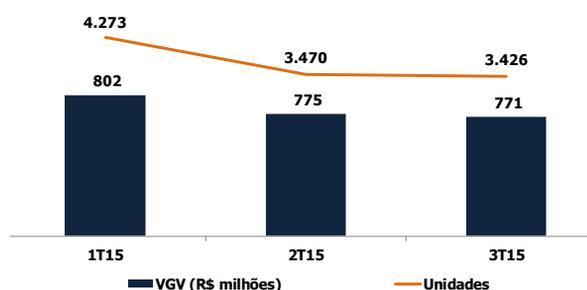
Projetos em Construção	# Projetos	# Total Unidades	# Unidades PDG
<b>SFH</b>	41	10.998	9.827
<b>MCMV - Crédito Associativo</b>	7	2.355	2.248
<b>Total</b>	48	13.353	12.075

Obs: Obras sob gestão financeira da PDG

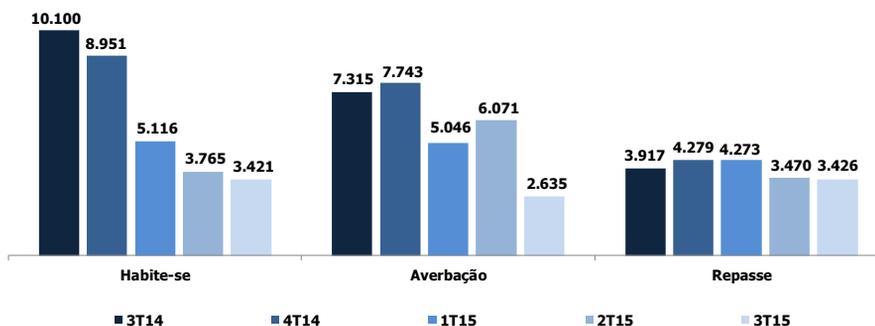
## Desempenho Operacional – Repasse

- ❖ Em virtude da restrição de *funding*, especialmente em relação à Caixa Econômica Federal (CEF), da deterioração do cenário econômico e dos recentes apertos de crédito (aumento de taxas de juros e diminuição do limite máximo financiado), apesar da grande quantidade de entregas registrada nos últimos trimestres, o volume de unidades repassadas não aumentou.
- ❖ Considerando que os clientes têm enfrentado mais dificuldades em obter o financiamento imobiliário, a Companhia vem implementando diversas iniciativas para aceleração do repasse de unidades: (i) elaboração de múltiplas pastas de clientes para aumentar a probabilidade de aceite junto aos bancos; (ii) campanha PDG Facilita; (iii) descontos para adequar a renda ao valor do imóvel; entre outras.
- ❖ No 3T15, foram repassados R\$771 milhões, em 3.426 unidades, em linha com o número registrado no trimestre anterior. No acumulado dos nove meses, foram repassados R\$2,3 bilhões, em 11.169 unidades.

### Repasse por Trimestre – VGV e Unidades



## Matéria Prima para Repasse – unidades



## Desempenho Econômico Financeiro

## Margem Bruta

- No terceiro trimestre, registramos margem bruta de 1,5%, 15,6 pontos percentuais abaixo da margem de 17,1% registrada no mesmo trimestre do ano passado. Esta queda é explicada, principalmente, pelos descontos mais agressivos concedidos durante a campanha de vendas “Na Ponta do Lápis”, realizada em agosto, e pelo grande volume de vendas à vista no período, situações nas quais são concedidas condições mais atrativas aos clientes.

Margem Bruta	R\$ milhões em IFRS					
	3T15	3T14	Var. %	9M15	9M14	Var. %
Receita Líquida	551	1.094	-50%	1.694	3.140	-46%
Custo	(543)	(906)	-40%	(1.519)	(2.521)	-40%
Lucro (Prejuízo) Bruto	8	187	-96%	175	619	-72%
(+) Juros Capitalizados no Custo	34	79	-57%	130	238	-45%
(+) Apropriação do Ágio de Ativos Identificáveis	-	1	-100%	-	3	-100%
Lucro (Prejuízo) Bruto Ajustado	42	267	-84%	306	860	-64%
<b>Margem Bruta</b>	<b>1,5%</b>	<b>17,1%</b>	<b>-15,6 pp</b>	<b>10,3%</b>	<b>19,7%</b>	<b>-9,4 pp</b>
<b>Margem Bruta Ajustada</b>	<b>7,7%</b>	<b>24,4%</b>	<b>-16,7 pp</b>	<b>18,0%</b>	<b>27,4%</b>	<b>-9,4 pp</b>

## Resultado de Exercícios Futuros (REF)

- A margem bruta a apropriar atingiu 30,9% no 3T15, alta de 1,2 p.p. em relação ao valor registrado no trimestre anterior, reflexo das entregas de projetos mais antigos, com margens menores, e consequente aumento da relevância de projetos lançados de 2013 em diante, com margens maiores, acima de 30%.
- O cronograma previsto para apropriação do lucro bruto REF no resultado da Companhia é de 15% no 4T15, 59% em 2016, e 26% em 2017.

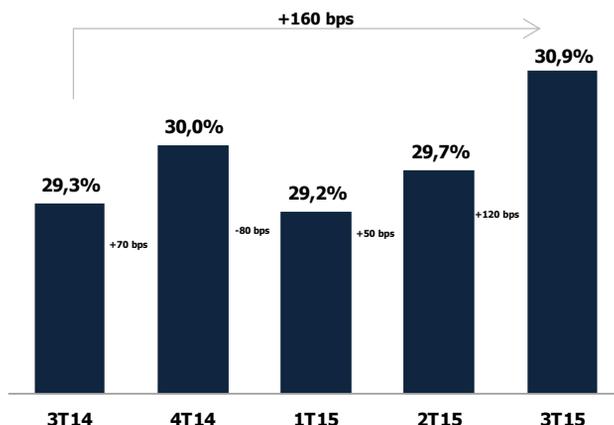
Resultado de Exercícios Futuros - REF	R\$ milhões em IFRS		
	3T15	2T15	3T14
Receita de vendas a apropriar	800	1.086	2.364
(-) Impostos sobre as vendas a apropriar *	(16)	(23)	(57)
Receita líquida REF	784	1.063	2.307
(-) Custo de vendas a apropriar	(542)	(747)	(1.630)
Lucro bruto REF	242	316	677
<b>Margem bruta REF</b>	<b>30,9%</b>	<b>29,7%</b>	<b>29,3%</b>
Juros capitalizados	118	127	184
Ágio da Agre	-	2	62
<b>Margem bruta REFAjustada**</b>	<b>15,8%</b>	<b>17,6%</b>	<b>18,7%</b>

\* 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	2015	2016	2017
	<b>15,0%</b>	<b>59,0%</b>	<b>26,0%</b>

### Evolução da Margem Bruta REF



### Resultado de Exercícios Futuros (REF) – Quebra por Safra

- Os projetos lançados após 2012, com margem bruta de 31,5%, já representam 86% do lucro bruto REF total e vêm aumentando gradativamente sua relevância à medida em que os projetos de safras anteriores a 2013 vão sendo entregues.

Resultado de Exercícios Futuros - REF (Projetos até 2012 e pós 2012)	Até 2012	Pós 2012	3T15
Receita Líquida REF	124	660	784
(-) Custo de vendas a apropriar	(90)	(452)	(542)
Lucro bruto REF	34	208	242
<b>Margem bruta REF</b>	<b>27,4%</b>	<b>31,5%</b>	<b>30,9%</b>
Juros capitalizados	113	5	118
<b>Margem bruta REF Ajustada</b>	<b>-63,7%</b>	<b>30,8%</b>	<b>15,8%</b>

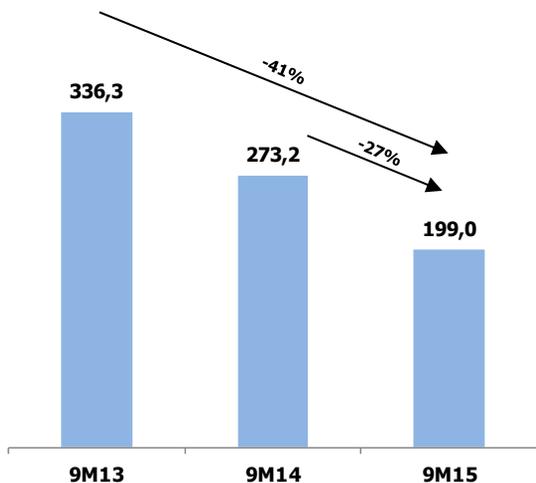
### Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas (SG&A)

- Mesmo levando em consideração as obrigações trabalhistas decorrentes dos desligamentos realizados nos últimos meses, as despesas gerais e administrativas encerraram o trimestre 5% abaixo do 2T15 e 30% abaixo do 3T14. No acumulado dos nove meses, as despesas gerais e administrativas caíram 27% em relação ao mesmo período do ano passado.
- As despesas comerciais, mesmo com a realização da campanha de vendas “Na Ponta do Lápis” neste trimestre, caíram 11% em relação ao 3T14. No acumulado dos nove meses, a redução atingiu 12% em relação ao mesmo período do ano passado.

Despesas Comerciais	TRIMESTRE			ACUMULADO		
	3T15	3T14	Var. %	9M15	9M14	Var. %
<b>Total de Despesas Comerciais</b>	<b>43,6</b>	<b>49,1</b>	<b>-11%</b>	<b>122,6</b>	<b>138,6</b>	<b>-12%</b>
Despesas Gerais e Administrativas	3T15	3T14	Var. %	9M15	9M14	Var. %
Salários e Encargos	33,4	46,2	-28%	111,0	134,3	-17%
Participação nos resultados e Stock options	-0,3	11,1	-103%	7,5	40,1	-81%
Prestação de Serviços	17,3	18,7	-7%	42,6	55,2	-23%
Outras Despesas Administrativas	12,6	14,1	-11%	37,9	43,6	-13%
<b>Total de Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>63,0</b>	<b>90,1</b>	<b>-30%</b>	<b>199,0</b>	<b>273,2</b>	<b>-27%</b>
<b>Total de Despesas SG&amp;A</b>	<b>106,6</b>	<b>139,2</b>	<b>-23%</b>	<b>321,6</b>	<b>411,8</b>	<b>-22%</b>

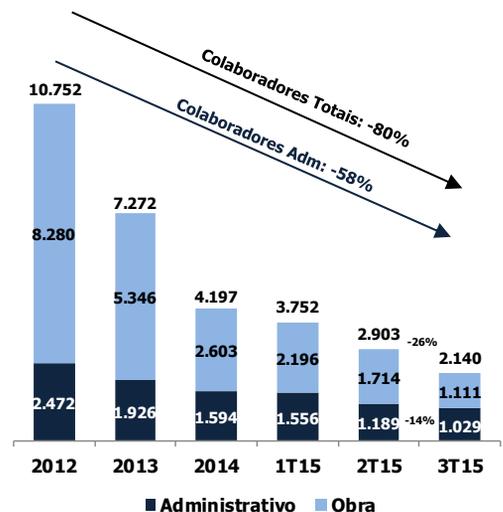
## Evolução das Despesas Gerais e Administrativas

- As despesas gerais e administrativas seguem em trajetória decrescente, com uma redução de 27% no acumulado dos nove meses em relação ao mesmo período de 2014. Na comparação com 2013, a redução foi de 41%.



## Quantidade de Colaboradores

- Continuamos reduzindo a nossa estrutura de maneira rápida, ajustando-a à necessidade da operação. Reduzimos a quantidade total de colaboradores em 26% em relação ao trimestre anterior. No quadro administrativo, a redução foi de 14%.



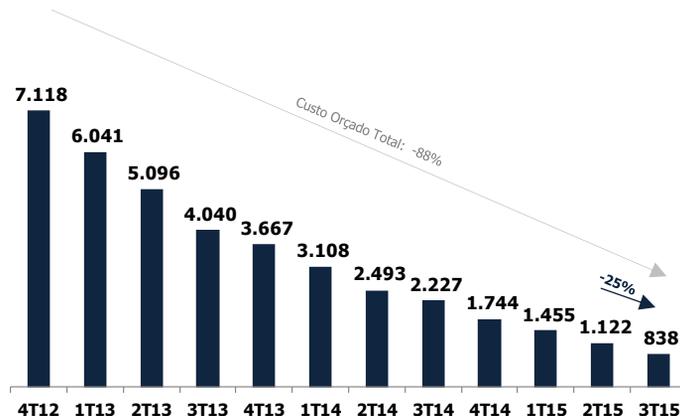
## Contas a Receber (on e off balance)

- Encerramos o terceiro trimestre com um total de contas a receber líquido de R\$6,4 bilhões, registrando queda de 4% em relação ao 2T15.
- O custo a incorrer total diminuiu 25% em relação ao 2T15, e pela primeira vez ficou abaixo de R\$1 bilhão, chegando a R\$838 milhões no 3T15, reduzindo ainda mais o risco de execução e incrementando substancialmente a qualidade dos ativos da Companhia. Desde o final de 2012, o custo a incorrer total, que era de R\$7,1 bilhões, registrou queda de 88%.

## Tabela de Contas a Receber

	R\$ milhões em IFRS		
Contas a Receber on e off balance (R\$ mm)	3T15	2T15	Var. %
Contas a receber (on balance)	6.625	6.988	-5%
Receita bruta de vendas - REF	800	1.086	-26%
Adiantamento de clientes - Recebimento de clientes	(92)	(112)	-18%
Adiantamento de clientes - Permuta física lançados	(85)	(151)	-44%
<b>Total de contas a receber (a)</b>	<b>7.248</b>	<b>7.811</b>	<b>-7%</b>
Custos orçados a incorrer de unidades vendidas	(542)	(747)	-27%
Custos orçados a incorrer de unidades em estoque	(296)	(375)	-21%
<b>Compromisso com custos orçados a incorrer (b)</b>	<b>(838)</b>	<b>(1.122)</b>	<b>-25%</b>
<b>Total de contas a receber líquido (a + b)</b>	<b>6.410</b>	<b>6.689</b>	<b>-4%</b>
<b>Curto Prazo</b>	<b>2.943</b>	<b>3.005</b>	<b>-2%</b>
<b>Longo Prazo</b>	<b>3.682</b>	<b>3.983</b>	<b>-8%</b>
<b>Total de contas a receber (on balance)</b>	<b>6.625</b>	<b>6.988</b>	<b>-5%</b>

## Custo a Incorrer



## Resultado Financeiro

- ❖ O aumento das despesas financeiras ocorreu, principalmente, por conta da redução de 61% nos juros capitalizados ao estoque e da alta nos juros de empréstimos.
- ❖ Neste trimestre, o rendimento de aplicações financeiras registrou aumento de 37% em relação ao mesmo período do ano passado. No acumulado dos nove meses, o rendimento de aplicações registrou aumento de 38%.

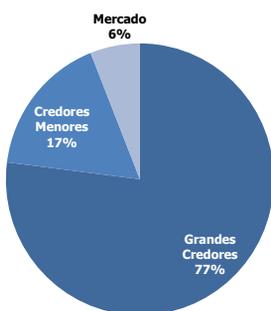
R\$ milhões em IFRS

Resultado financeiro (R\$ mm)	3T15	3T14	Var. %	9M15	9M14	Var. %
Rendimento de aplicações financeiras	22,6	16,5	37%	74,5	54,1	38%
Valor justo de debêntures	-	-	0%	2,0	-	0%
Varição Monetária, juros e multas por atraso	48,0	39,4	22%	123,2	110,7	11%
Outras receitas financeiras	10,2	1,8	467%	20,3	7,3	178%
<b>Total de receitas financeiras</b>	<b>80,8</b>	<b>57,7</b>	<b>40%</b>	<b>220,0</b>	<b>172,1</b>	<b>28%</b>
Juros de empréstimos	(281,7)	(241,8)	17%	(779,3)	(687,0)	13%
Despesas bancárias	(0,9)	(0,9)	0%	(2,8)	(3,0)	-7%
Outras despesas financeiras	(21,7)	(6,6)	229%	(42,6)	(20,5)	108%
<b>Despesas financeiras brutas</b>	<b>(304,3)</b>	<b>(249,3)</b>	<b>22%</b>	<b>(824,7)</b>	<b>(710,5)</b>	<b>16%</b>
Juros capitalizados ao estoque	25,3	65,6	-61%	132,8	224,8	-41%
<b>Total de despesas financeiras</b>	<b>(279,0)</b>	<b>(183,7)</b>	<b>52%</b>	<b>(691,9)</b>	<b>(485,7)</b>	<b>42%</b>
<b>Total do resultado financeiro</b>	<b>(198,2)</b>	<b>(126,0)</b>	<b>57%</b>	<b>(471,9)</b>	<b>(313,6)</b>	<b>50%</b>

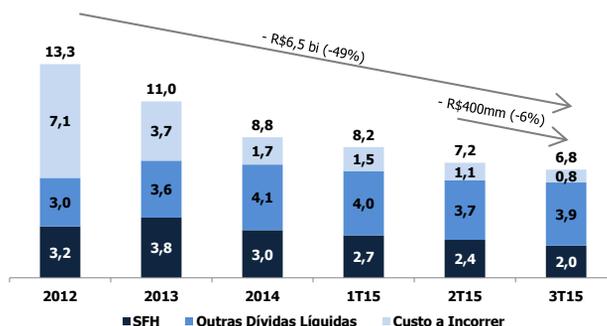
## Endividamento

- ❖ Uma das primeiras medidas tomadas pela nova administração foi iniciar uma ampla reestruturação das dívidas da Companhia, cujos vencimentos eram incompatíveis com a velocidade de monetização dos ativos e ineficientes no tocante à estrutura de garantias. Para auxiliar a empresa nessa tarefa, o Rothschild foi contratado como assessor financeiro. Como as negociações com os credores ainda estão em andamento, não apresentaremos o cronograma de amortização da dívida até que as negociações sejam concretizadas.
- ❖ O saldo do financiamento à produção (SFH) segue diminuindo a cada trimestre, em decorrência da entrega e repasse dos empreendimentos. O saldo total dessa linha caiu R\$363 milhões no trimestre, e em R\$1,8 bilhão desde 2013.
- ❖ Durante o 3T15, as Ações Preferenciais Resgatáveis (APRs), no valor de R\$300 milhões, que figuravam na nota explicativa nº 13 das Demonstrações Financeiras, foram resgatadas, e a 6ª emissão de debêntures mais outras obrigações, no valor de R\$175 milhões, foi quitada, ambas por meio da emissão de Notas Promissórias, no montante total de R\$475 milhões. Desta forma, a dívida líquida da Companhia aumentou 3% entre o 2T15 e o 3T15. Porém, excluindo o efeito das Notas Promissórias, a dívida líquida foi reduzida em R\$132 milhões no período.
- ❖ Atualmente, 77% da dívida total da Companhia está dividida entre 6 grandes bancos, sendo 47% dívida de apoio à produção e 53% dívida corporativa.
- ❖ 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 49%, ou R\$6,5 bilhões, entre o final de 2012 e o 3T15, reduzindo também a complexidade operacional e o risco de execução de nossos ativos.

### Tipologia da Dívida



### Dívida Líquida + Custo a Incorrer – R\$ bilhões



## Dívida Líquida

Endividamento	R\$ milhões em IFRS		
	3T15	2T15	Var. %
<b>Disponibilidades</b>	<b>508</b>	<b>1.198</b>	<b>-58%</b>
SFH	2.013	2.376	-15%
Debêntures	270	441	-39%
CCB/CRI	769	948	-19%
<b>Apoio a Produção</b>	<b>3.052</b>	<b>3.765</b>	<b>-19%</b>
Capital de giro, SFI e NP	885	458	93%
Finep/Finame	101	129	-22%
Debêntures	656	813	-19%
CCB/CRI	1.738	1.787	-3%
Coobrigação	31	33	-6%
<b>Dívida Corporativa</b>	<b>3.411</b>	<b>3.220</b>	<b>6%</b>
<b>Dívida Bruta</b>	<b>6.463</b>	<b>6.985</b>	<b>-7%</b>
<b>Dívida Líquida</b>	<b>5.955</b>	<b>5.787</b>	<b>3%</b>
<b>Dívida Líquida (sem Apoio a Produção)</b>	<b>2.903</b>	<b>2.022</b>	<b>44%</b>
<b>Patrimônio Líquido Total (1)</b>	<b>4.688</b>	<b>5.185</b>	<b>-10%</b>
<b>Dívida Líquida (sem Apoio a Produção)/ PL</b>	<b>61,9%</b>	<b>39,0%</b>	<b>22,9 pp</b>

(1) Inclui patrimônio líquido de não controladores

## Variação da Dívida Líquida

- ❖ Pelo quinto trimestre consecutivo, a Companhia registrou geração de caixa operacional positiva, atingindo R\$132 milhões no 3T15 (excluindo o regate das ações preferenciais), aumento de 69% em relação ao 2T15. No acumulado do ano, a geração de caixa atingiu R\$620 milhões, 162% acima do valor registrado em todo ano de 2014.
- ❖ Manteremos extremo foco na venda e repasse das unidades para assegurar a aceleração da entrada de caixa da Companhia.
- ❖ Neste trimestre, não houve impacto da venda de ativos na geração de caixa.

Variação da dívida líquida (R\$ mm)	R\$ milhões em IFRS												
	1T13	2T13	3T13	4T13	2013	1T14	2T14	3T14	4T14	2014	1T15	2T15	3T15
<b>Disponibilidades</b>	<b>1.833</b>	<b>2.007</b>	<b>1.525</b>	<b>1.353</b>	<b>1.353</b>	<b>1.035</b>	<b>884</b>	<b>1.038</b>	<b>1.092</b>	<b>1.092</b>	<b>881</b>	<b>1.198</b>	<b>508</b>
Variação das Disponibilidades	12	174	(482)	(172)	(468)	(318)	(151)	154	54	(261)	(211)	317	(690)
<b>Dívida Bruta</b>	<b>8.108</b>	<b>8.714</b>	<b>8.521</b>	<b>8.367</b>	<b>8.367</b>	<b>8.124</b>	<b>8.065</b>	<b>8.046</b>	<b>7.869</b>	<b>7.869</b>	<b>7.248</b>	<b>6.985</b>	<b>6.463</b>
<i>Apoio a 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	3.052
<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	3.411
Variação da Dívida Bruta	343	606	(193)	(154)	602	(243)	(59)	(19)	(177)	(498)	(621)	(263)	(522)
<b>Variação da dívida líquida</b>	<b>(331)</b>	<b>(432)</b>	<b>(289)</b>	<b>(18)</b>	<b>(1.070)</b>	<b>(75)</b>	<b>(92)</b>	<b>173</b>	<b>231</b>	<b>237</b>	<b>410</b>	<b>580</b>	<b>(168)</b>
<b>Ajustes</b>	<b>36</b>	<b>(66)</b>	<b>(26)</b>	<b>(30)</b>	<b>(86)</b>	<b>(2)</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(502)</b>	<b>300</b>
<i>Valor justo da capitalização da debênture conversível</i>	36	(66)	(26)	(30)	(86)	(2)	2	-	-	-	-	(2)	-
<i>Aumento de Capital</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(500)	-
<i>Resgate da APR e Captação de Nota Promissória</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	300
<b>Variação da dívida líquida com ajustes</b>	<b>(295)</b>	<b>(498)</b>	<b>(315)</b>	<b>(48)</b>	<b>(1.156)</b>	<b>(77)</b>	<b>(90)</b>	<b>173</b>	<b>231</b>	<b>237</b>	<b>410</b>	<b>78</b>	<b>132</b>

## Trimestres e semestres findos em 30 de setembro de 2015 e 2014

<b>DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (R\$ '000) - IFRS</b>	<b>3T15</b>	<b>3T14</b>	<b>Var. %</b>	<b>9M15</b>	<b>9M14</b>	<b>Var. %</b>
<b>Receita bruta operacional</b>						
Vendas imobiliárias	562.617	1.108.620	-49%	1.716.128	3.165.668	-46%
Outras receitas operacionais	25.506	28.909	-12%	93.917	89.166	5%
(-) Deduções da receita	(36.883)	(43.956)	-16%	(115.954)	(114.909)	1%
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>551.240</b>	<b>1.093.573</b>	<b>-50%</b>	<b>1.694.091</b>	<b>3.139.925</b>	<b>-46%</b>
Custo das unidades vendidas	(508.783)	(826.201)	-38%	(1.388.557)	(2.280.304)	-39%
Juros capitalizados	(34.269)	(79.047)	-57%	(130.445)	(238.084)	-45%
Apropriação do ágio de ativos identificáveis	-	(908)	n.m	-	(2.841)	n.m
<b>Custo dos imóveis vendidos</b>	<b>(543.052)</b>	<b>(906.156)</b>	<b>-40%</b>	<b>(1.519.002)</b>	<b>(2.521.229)</b>	<b>-40%</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>8.188</b>	<b>187.417</b>	<b>-96%</b>	<b>175.089</b>	<b>618.696</b>	<b>-72%</b>
<b>Margem bruta</b>	<b>1,5%</b>	<b>17,1%</b>	<b>-15,6 pp</b>	<b>10,3%</b>	<b>19,7%</b>	<b>-9,4 pp</b>
<b>Margem bruta ajustada (1)</b>	<b>7,7%</b>	<b>24,4%</b>	<b>-16,7 pp</b>	<b>18,0%</b>	<b>27,4%</b>	<b>-9,4 pp</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais:</b>						
Equivalência patrimonial	27.810	14.811	88%	99.884	56.447	77%
Gerais e administrativas	(63.045)	(90.126)	-30%	(199.005)	(273.166)	-27%
Comerciais	(43.566)	(49.058)	-11%	(122.622)	(138.589)	-12%
Tributárias	(1.241)	(5.392)	-77%	(8.450)	(11.422)	-26%
Depreciação e amortização	(15.667)	(12.924)	21%	(40.423)	(40.674)	-1%
Outras despesas operacionais	(98.644)	(22.353)	341%	(155.937)	(46.658)	234%
Resultado financeiro	(198.197)	(125.950)	57%	(471.893)	(313.600)	50%
<b>Total receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(392.550)</b>	<b>(290.992)</b>	<b>35%</b>	<b>(898.446)</b>	<b>(767.662)</b>	<b>17%</b>
<b>Lucro (prejuízo) antes do I.R. e C.S.</b>	<b>(384.362)</b>	<b>(103.575)</b>	<b>271%</b>	<b>(723.357)</b>	<b>(148.966)</b>	<b>386%</b>
Imposto de renda e contribuição social	(25.706)	(60.128)	-57%	(81.881)	(107.875)	-24%
<b>Lucro (prejuízo) antes da participação dos minoritários</b>	<b>(410.068)</b>	<b>(163.703)</b>	<b>150%</b>	<b>(805.238)</b>	<b>(256.841)</b>	<b>214%</b>
Acionistas não controladores	7.342	(10.992)	-167%	9.794	(50.424)	-119%
<b>Lucro (prejuízo) líquido do período</b>	<b>(402.726)</b>	<b>(174.695)</b>	<b>131%</b>	<b>(795.444)</b>	<b>(307.265)</b>	<b>159%</b>
<b>Margem líquida</b>	<b>-73,1%</b>	<b>-16,0%</b>	<b>-57,1 pp</b>	<b>-47,0%</b>	<b>-9,8%</b>	<b>-37,2 pp</b>

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

<b>EBITDA</b>	<b>3T15</b>	<b>3T14</b>	<b>Var. %</b>	<b>9M15</b>	<b>9M14</b>	<b>Var. %</b>
Lucro (Prejuízo) antes dos impostos	(384.362)	(103.575)	271%	(723.357)	(148.966)	386%
(-/+ Resultado financeiro	198.197	125.950	57%	471.893	313.600	50%
(+) Depreciação / Amortização	15.667	12.924	21%	40.423	40.674	-1%
(+) Despesa com plano baseado em ações e PLR	(313)	11.058	-103%	7.462	40.093	-81%
(+) Juros financiamento capitalizados no CMV	34.269	79.047	-57%	130.445	238.084	-45%
(+) Apropriação do ágio de ativos identificáveis	-	908	n.m.	-	2.841	n.m.
(-/+ Resultado de equivalência patrimonial	(27.810)	(14.811)	88%	(99.884)	(56.447)	77%
<b>EBITDA</b>	<b>(164.352)</b>	<b>111.501</b>	<b>-247%</b>	<b>(173.018)</b>	<b>429.879</b>	<b>-140%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>-29,8%</b>	<b>10,2%</b>	<b>-40,0 pp</b>	<b>-10,2%</b>	<b>13,7%</b>	<b>-23,9 pp</b>

Em 30 de setembro e 30 de junho 2015

ATIVO (R\$ '000) - IFRS	3T15	2T15	(%) Var.
<b>Circulante</b>			
Disponibilidades e aplicaões financeiras	508.433	1.197.577	-58%
Contas a receber de clientes	2.943.333	3.004.855	-2%
Estoques de imóveis a comercializar	1.780.382	1.973.704	-10%
Despesas antecipadas	10.945	11.191	-2%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	79.617	80.461	-1%
Impostos a recuperar	127.145	125.897	1%
Tributos diferidos	467	5.775	-92%
Outros créditos	171.848	181.621	-5%
<b>Total Circulante</b>	<b>5.622.170</b>	<b>6.581.081</b>	<b>-15%</b>
<b>Não circulante</b>			
<b>Realizável a longo prazo</b>			
Contas a receber de clientes	3.681.575	3.982.993	-8%
Estoques de imóveis a comercializar	2.186.068	2.487.455	-12%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	280.684	271.041	4%
Outros créditos	41.547	73.279	-43%
<b>Total Realizável a longo prazo</b>	<b>6.189.874</b>	<b>6.814.768</b>	<b>-9%</b>
<b>Permanente</b>			
Investimentos	377.664	447.225	-16%
Propriedades para investimentos	591.317	576.474	3%
Imobilizado	38.542	42.045	-8%
Intangível	560.449	561.815	0%
<b>Total Permanente</b>	<b>1.567.972</b>	<b>1.627.559</b>	<b>-4%</b>
<b>Total Não circulante</b>	<b>7.757.846</b>	<b>8.442.327</b>	<b>-8%</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>13.380.016</b>	<b>15.023.408</b>	<b>-11%</b>

Em 30 de setembro e 30 de junho de 2015

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

	3T15	2T15	(%) Var.
<b>Circulante</b>			
Empréstimos e financiamentos	1.751.027	1.499.996	17%
Debêntures	857.440	661.214	30%
Obrigação por emissão de CCBs e CCIs	1.930.703	1.871.423	3%
Coobrigação na cessão de recebíveis	30.929	32.710	-5%
Fornecedores	212.041	214.834	-1%
Obrigações por aquisição de imóveis	261.565	345.225	-24%
Adiantamentos de clientes	51.424	116.046	-56%
Obrigações fiscais e trabalhistas	207.205	188.605	10%
Obrigações tributárias diferidas	170.681	248.896	-31%
Imposto de renda e contribuição social	89.160	87.932	1%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	8.637	30.549	-72%
Outras obrigações	132.347	446.893	-70%
<b>Total Circulante</b>	<b>5.703.159</b>	<b>5.744.323</b>	<b>-1%</b>
<b>Exigível de longo prazo</b>			
Empréstimos e financiamentos	1.248.759	1.463.731	-15%
Debêntures	68.074	593.387	-89%
Obrigação por emissão de CCBs e CCIs	575.953	862.643	-33%
Obrigações por aquisição de imóveis	110.064	199.739	-45%
Adiantamentos de clientes	244.014	356.644	-32%
Obrigações tributárias diferidas	191.285	138.841	38%
Outras provisões	333.359	286.045	17%
Outras obrigações	217.577	192.797	13%
<b>Total Exigível de longo prazo</b>	<b>2.989.085</b>	<b>4.093.827</b>	<b>-27%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>			
Capital social	4.917.843	4.917.843	0%
Reserva de capital	1.234.877	1.236.689	0%
Prejuízos acumulados	(2.265.227)	(1.862.500)	22%
<b>Participação atribuída aos acionistas não controladores</b>	<b>800.279</b>	<b>893.226</b>	<b>-10%</b>
<b>Total Patrimônio líquido</b>	<b>4.687.772</b>	<b>5.185.258</b>	<b>-10%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>13.380.016</b>	<b>15.023.408</b>	<b>-11%</b>