



30 de Março de 2016

**Resultados do  
4T15 e 2015**

## ❖ **Sumário Executivo**

## ❖ **Gestão dos Ativos:**

Contas a Receber

Vendas

Distratos

Estoque

Venda de Ativos

Landbank

## ❖ **Gestão dos Passivos:**

Desalavancagem

G&A

Projetos em Andamento e Custo a Incorrer

## ❖ **Ajustes e Demonstração do Resultado**

# Agenda



**Corcovado**  
Rio de Janeiro/RJ

## ❖ Sumário Executivo

# Agenda

## ❖ Gestão dos Ativos:

Contas a Receber

Vendas

Distratos

Estoque

Venda de Ativos

Landbank

## ❖ Gestão dos Passivos:

Desalavancagem

G&A

Projetos em Andamento e Custo a Incorrer

## ❖ Ajustes e Demonstração do Resultado



Sublime  
Rio de Janeiro/RJ



### Destaques do 4T15 e 2015

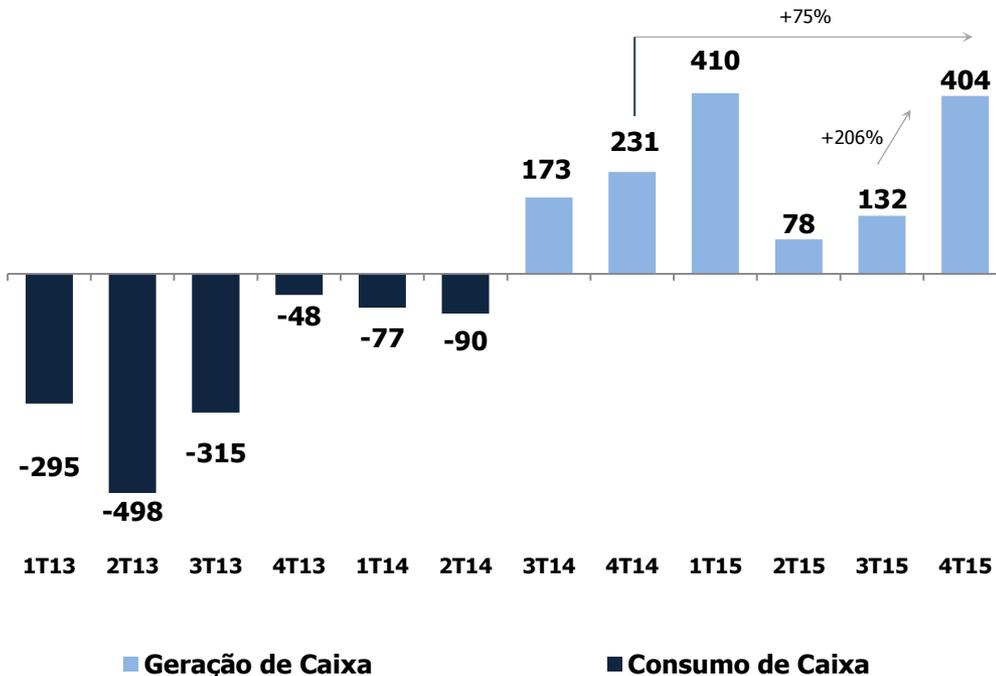
- ❖ Geração de caixa operacional de R\$404 milhões no 4T15 e mais de R\$1 bilhão em 2015;
- ❖ A alavancagem total da Companhia, incluindo a dívida financeira líquida e o custo a incorrer, foi reduzida em R\$500 milhões no 4T15, e R\$2,5 bilhões durante o ano de 2015;
- ❖ Vendas brutas de R\$551 milhões no 4T15, e R\$2,5 bilhões em 2015;
- ❖ As vendas à vista totalizaram R\$423 milhões em 2015, 85% maior que em 2014;
- ❖ As vendas de unidades distratadas no 4T15 atingiram 47%, melhor performance de venda em 2015;
- ❖ Redução de 33% no G&A do 4T15 em relação ao 4T14; em 2015, a redução foi de 29% em relação ao ano anterior;
- ❖ Ajustes Contábeis no Valor de R\$1,4 bilhão, com R\$632 milhões de impacto no NAV e R\$137 milhões com possível efeito caixa.

# Sumário Executivo

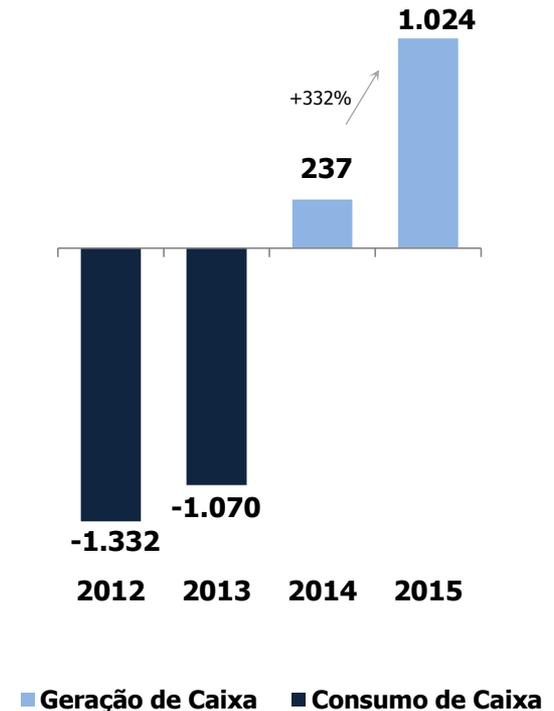
## Geração de Caixa Operacional



Geração de Caixa Operacional Trimestral (R\$milhões)



Geração de Caixa Operacional Anual (R\$milhões)

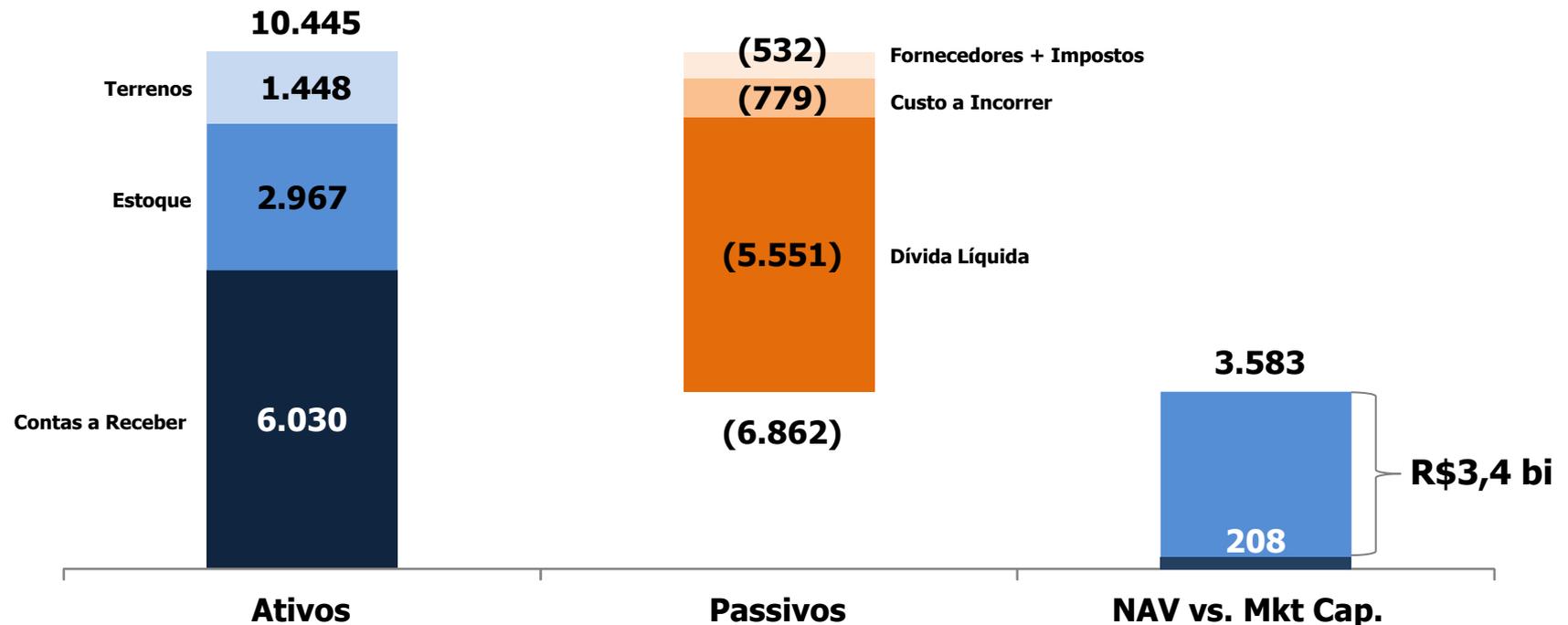


- ❖ **Geração de Caixa Operacional de R\$404 milhões no 4T15, 206% acima do valor registrado no 3T15, e 75% acima do 4T14;**
- ❖ **Em 2015, a geração de caixa operacional foi superior a R\$1 bilhão, a maior da história da Companhia, e uma das maiores da história do setor.**

# Sumário Executivo

## Net Asset Value

### Ativos Líquidos (NAV) – R\$ milhões



Obs.: Estoque a valor de mercado (% PDG); landbank líquido de obrigações com terrenistas; valor do Market Cap de 29/03/2016

- ❖ **Ativos Líquidos totais de R\$3,6 bilhões e valor de mercado de aproximadamente R\$208 milhões;**
- ❖ O mercado precifica em R\$3,4 bilhões o custo de carregamento do estoque, contencioso, SG&A, serviço da dívida e descontos durante o período de monetização dos ativos e amortização das dívidas.
- ❖ **Os ajustes não recorrentes registrados no 4T15 impactaram o NAV em R\$632 milhões.**

## ❖ Sumário Executivo

## ❖ Gestão dos Ativos:

Contas a Receber

Vendas

Distratos

Estoque

Venda de Ativos

Landbank

## ❖ Gestão dos Passivos:

Desalavancagem

G&A

Projetos em Andamento e Custo a Incorrer

## ❖ Ajustes e Demonstração do Resultado

# Agenda



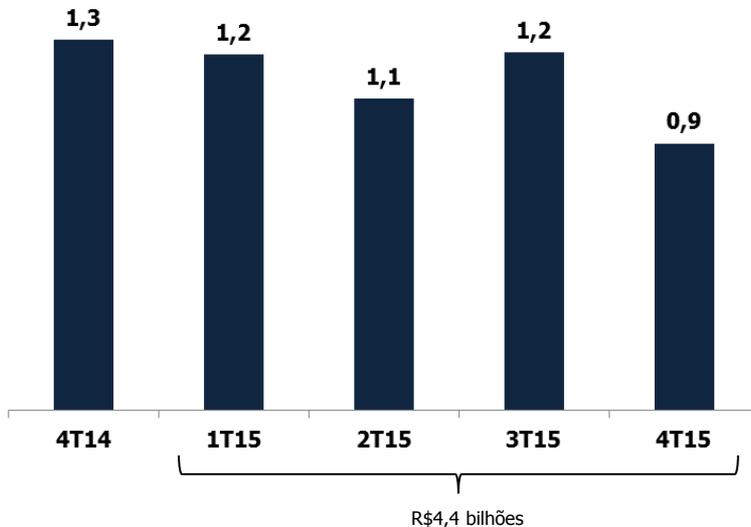
**Meridian**  
São Paulo/SP

# Gestão dos Ativos

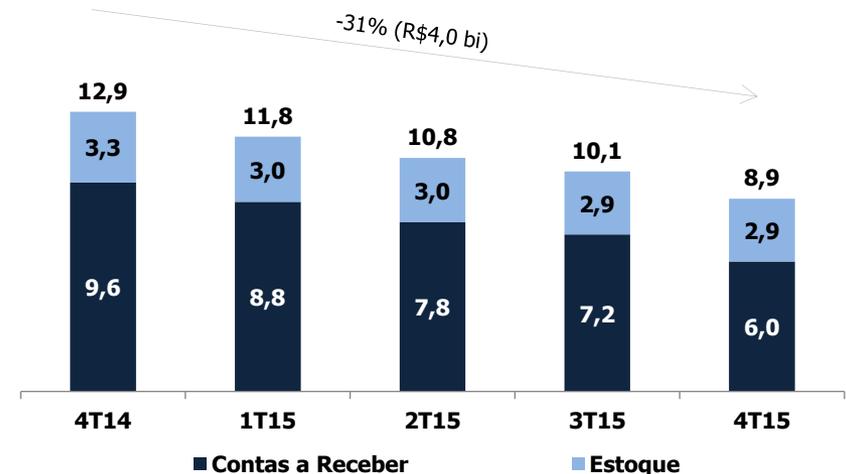
## Contas a Receber



Recebimento Trimestral – R\$ bilhões



Contas a Receber + Estoque – R\$ bilhões

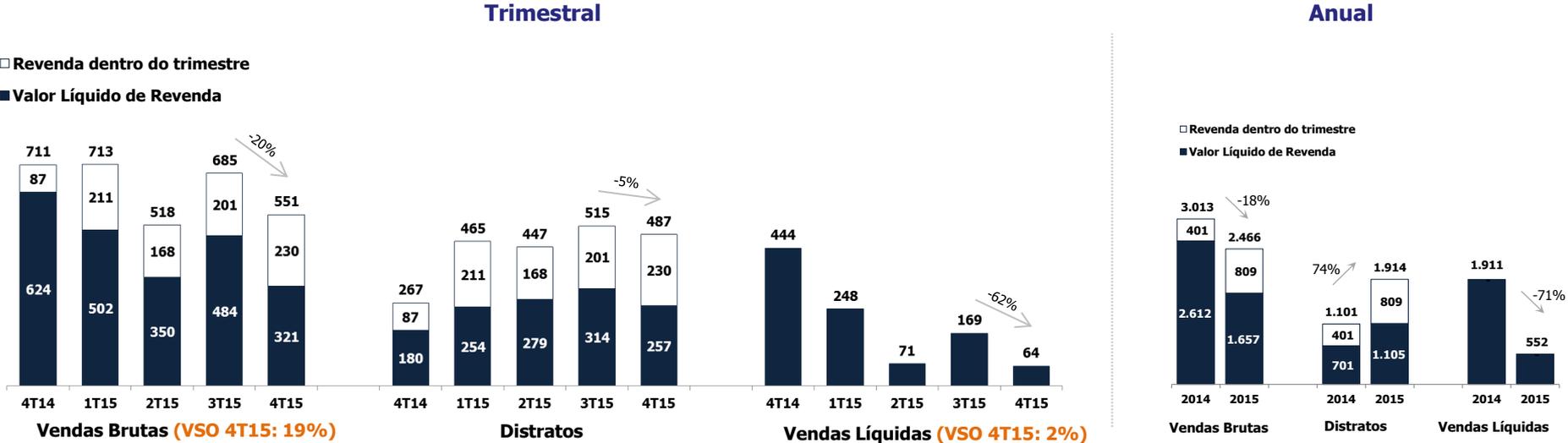


- ❖ **Recebimento de R\$4,4 bilhões e redução de R\$3,5 bilhões nas contas a receber em 2015, partindo de R\$9,6 bilhões no final de 2014 para R\$6,0 bilhões no final de 2015;**
- ❖ Observando a queda nas contas a receber e no estoque, é possível concluir que a companhia vem monetizando seus ativos ao longo do tempo. O foco nas vendas de estoque e no repasse, para acelerar a monetização dos ativos, continuará sendo prioridade dentro da Companhia.

# Gestão dos Ativos

## Desempenho de Vendas

### Vendas – R\$ milhões

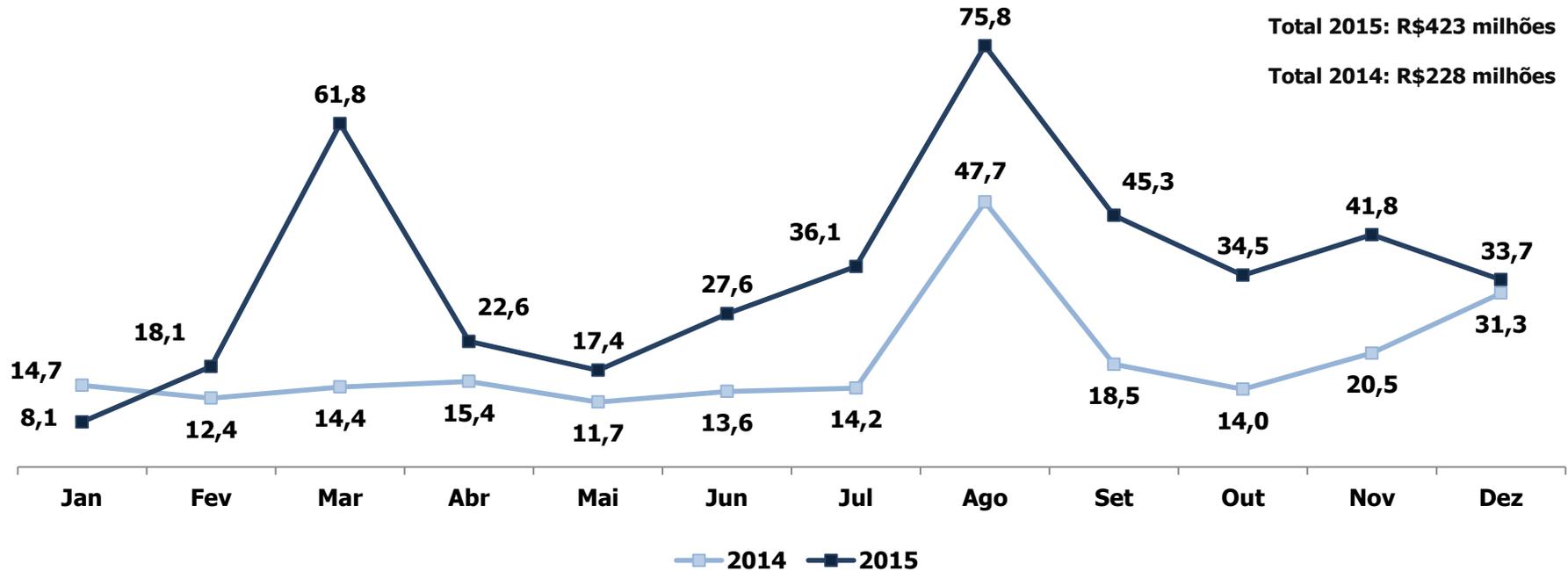


- ❖ **As vendas brutas totalizaram R\$551 milhões no 4T15 e R\$2,5 bilhões em 2015**, demonstrando que a demanda continua resiliente, mesmo diante das restrições de crédito impostas durante o ano;
- ❖ Do R\$1,9 bilhão distratado em 2015, 42% foi revendido dentro do mesmo trimestre, acima da média de 36% de revenda obtida em 2014;
- ❖ **As vendas líquidas totalizaram R\$64 milhões no 4T15 e R\$552 milhões em 2015**. A queda nas vendas líquidas reflete o aumento no volume de distratos observado durante o ano.

# Gestão dos Ativos

## Vendas à Vista

### Vendas à Vista – R\$ milhões

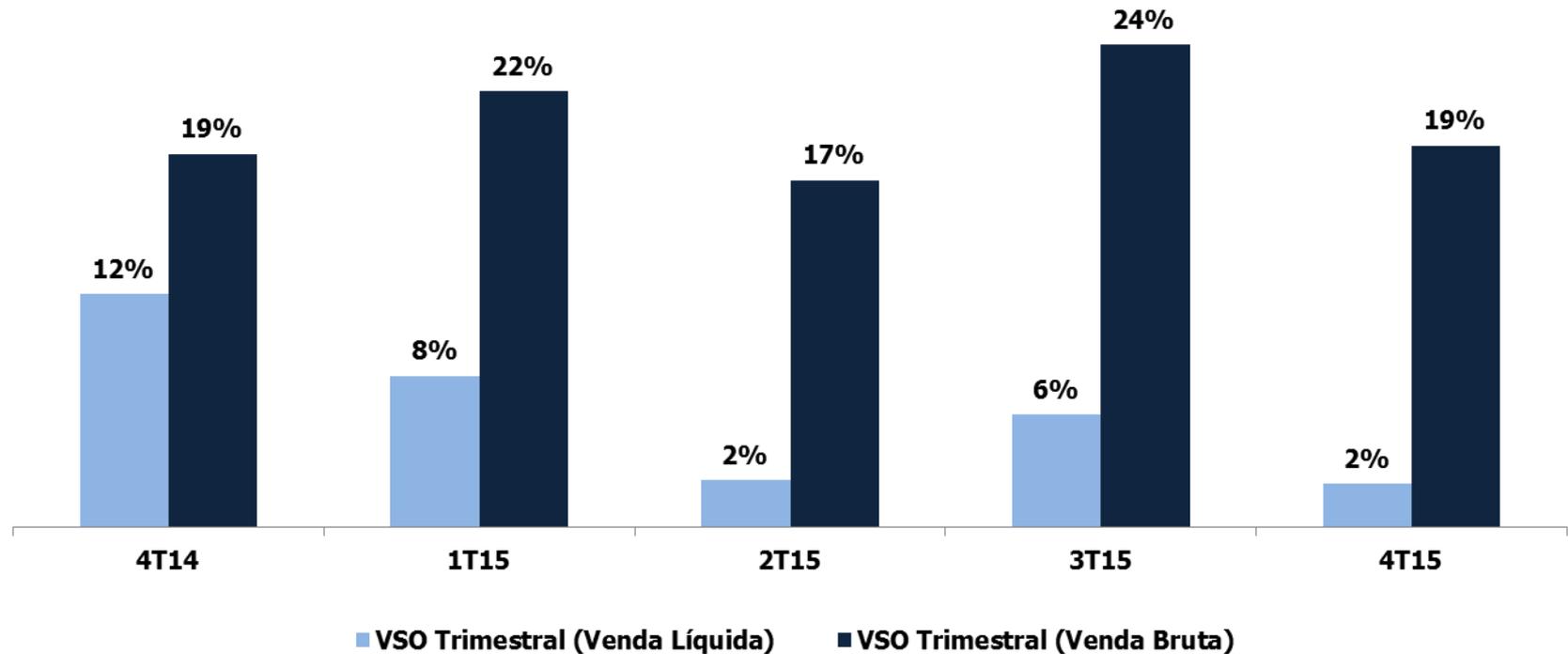


Nos meses de agosto de 2014, março e agosto de 2015 foi realizada a campanha de vendas "Na Ponta do Lápis".

- ❖ **As vendas à vista no 4T15 atingiram R\$110 milhões, representando 20% das vendas brutas registradas no trimestre;**
- ❖ **No ano, as vendas à vista totalizaram R\$423 milhões, 85% acima dos R\$228 milhões registrados em 2014.**



### Vendas Sobre Oferta (VSO)

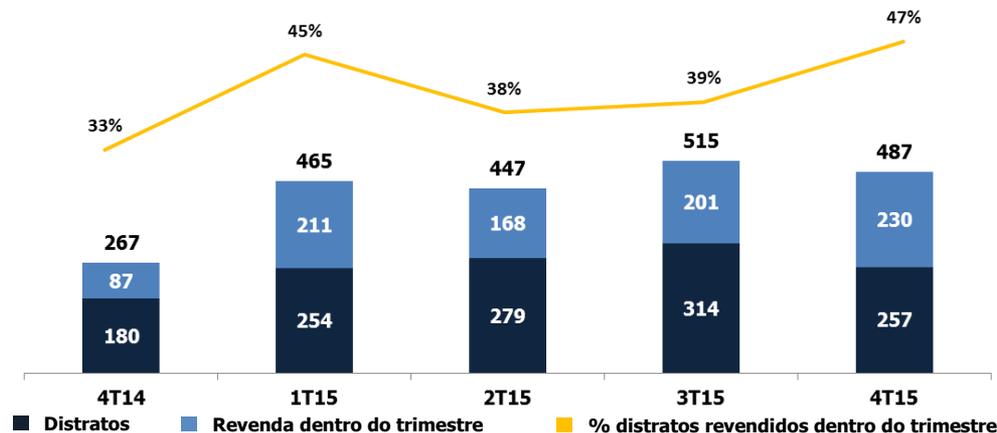


- ❖ Mesmo no momento de maior número de entregas e de choque de demanda, **a velocidade de vendas sobre o estoque efetivamente disponível (VSO de vendas brutas) vem se mantendo em torno de 20%**;
- ❖ **A equipe comercial da PDG vem obtendo bom desempenho, e em 2015 foi responsável por 69% das vendas;**
- ❖ Entendemos que o volume de distratos atual é proporcional ao grande volume de lançamentos realizados no passado, e não ao fluxo de vendas trimestral.

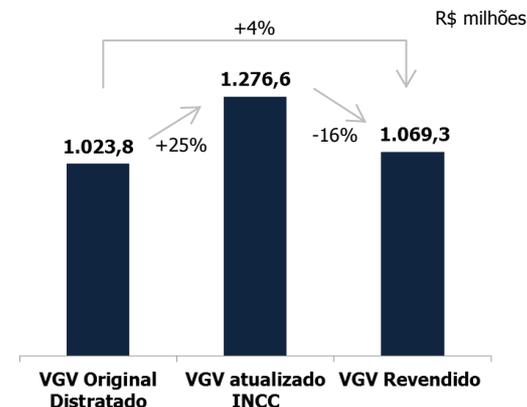
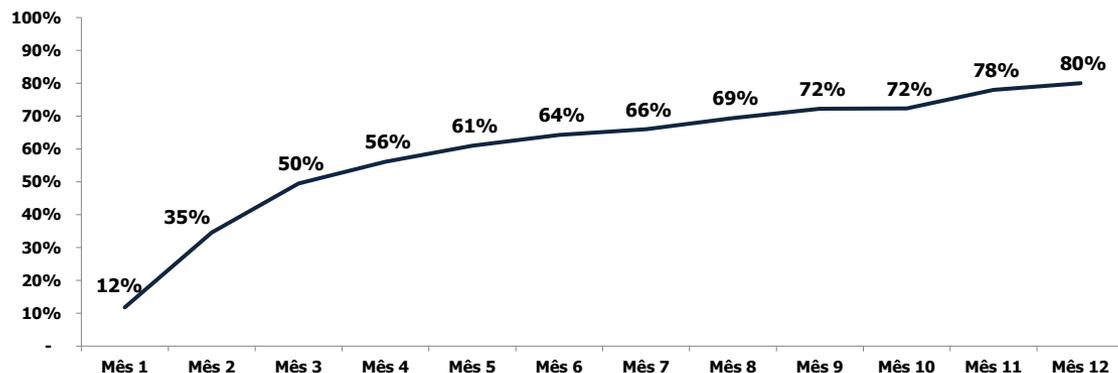
# Gestão dos Ativos

## Revenda de Distratos

Evolução dos Distratos e Receita – R\$ milhões



Curva de Receita de Distratos e Valores da Receita – 12 meses acumulados



- Embora o volume de distratos tenha aumentado, a **revenda média de unidades distratadas dentro do próprio trimestre tem se mantido em torno de 40%**; no 4T15, a revenda atingiu o **nível recorde de 47%**;
- A **velocidade de revenda dos distratos continua se mantendo na média de 80% em 12 meses**;
- Os **distratos revendidos têm apresentado ganho médio de preço de 4%** em relação ao valor de contrato original;
- As **revendas dos distratos são finais**, considerando que, historicamente, **menos de 4% das revendas geram novos cancelamentos**.

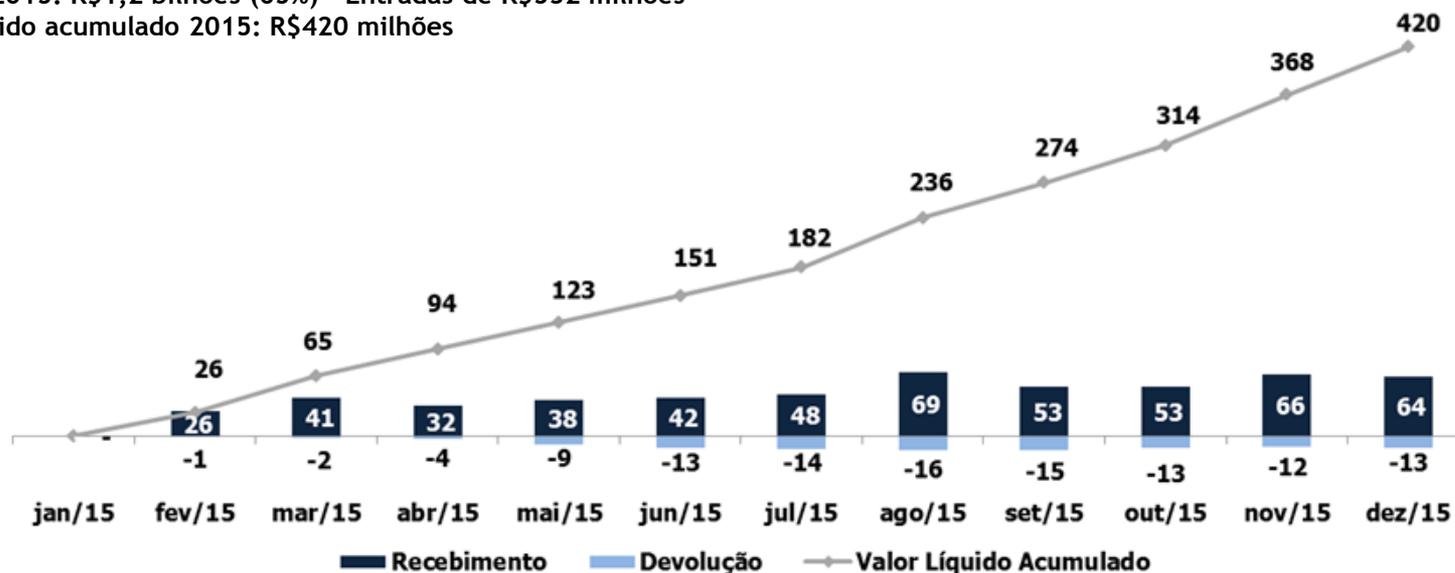
# Gestão dos Ativos

## Efeito dos Distratos



### Efeito Caixa dos Distratos e Revendas ocorridas em 2015 – R\$ milhões

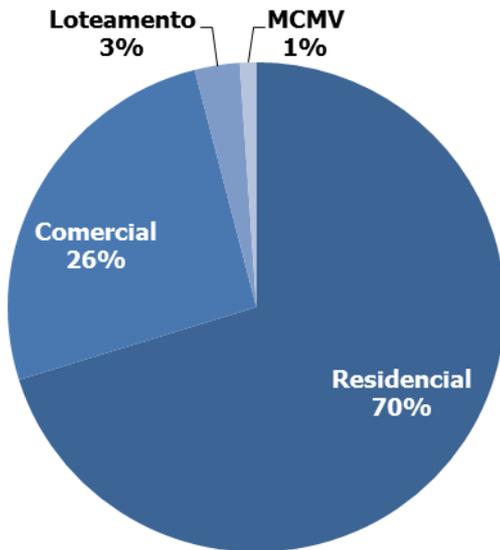
Total distratado 2015: R\$1,9 bilhões - Saídas de R\$112 milhões  
Revenda 2015: R\$1,2 bilhões (65%) - Entradas de R\$532 milhões  
Caixa líquido acumulado 2015: R\$420 milhões



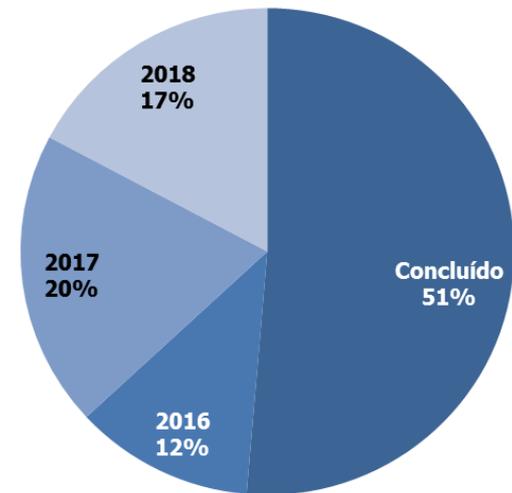
- ❖ **A dinâmica do distrato revendido é benéfica para a entrada de caixa de curto prazo**, em virtude do descasamento entre o reembolso ao cliente distratado, que é feito em parcelas, e a entrada dos recursos da revenda, que é praticamente imediata, por se tratar de unidade pronta;
- ❖ Mesmo com os desembolsos de caixa realizados para devolução de pagamentos após o distrato, **a revenda das unidades distratadas em 2015 geraram caixa líquido de R\$420 milhões para a Companhia no ano.**



Estoque – Produto (%VGV)



Estoque – Cronograma de Entrega (%VGV)



### ❖ Qualidade do estoque disponível:

- **70% em produtos residenciais** (excluindo MCMV, Loteamento e Comercial);
- **51% de estoque já performado, dentre os quais 66% está localizado em São Paulo e Rio de Janeiro.**

# Gestão dos Ativos

## Qualidade do Estoque

### Estoque – Distribuição Regional

VGV em R\$ milhões

Região	Até 60%		De 60 a 80%		De 80 a 99%		Total		
	Unidade	VGV	Unidade	VGV	Unidade	VGV	Unidade	VGV	%
SÃO PAULO	618	231,0	846	320,5	1.194	415,1	2.658	966,5	33%
RIO DE JANEIRO	183	152,7	114	36,3	372	123,9	669	312,9	11%
MG/ES	-	-	24	8,6	31	6,9	55	15,5	1%
NORTE	-	-	267	137,3	547	207,3	814	344,6	12%
NORDESTE	454	124,7	-	-	338	218,5	792	343,2	12%
SUL	-	-	132	43,9	209	84,8	341	128,7	4%
CENTRO-OESTE	-	-	348	66,8	100	22,9	448	89,6	3%
<b>TOTAL (Ex-Comercial)</b>	<b>1.255</b>	<b>508,4</b>	<b>1.731</b>	<b>613,3</b>	<b>2.791</b>	<b>1.079,3</b>	<b>5.777</b>	<b>2.201,0</b>	<b>74%</b>
<b>% Total (Ex-Comercial)</b>		<b>23%</b>		<b>28%</b>		<b>49%</b>			<b>100%</b>
COMERCIAL	1.216	581,4	89	32,0	349	152,2	1.654	765,6	26%
<b>TOTAL</b>	<b>2.471</b>	<b>1.089,8</b>	<b>1.820</b>	<b>645,3</b>	<b>3.140</b>	<b>1.231,4</b>	<b>7.431</b>	<b>2.966,6</b>	<b>100%</b>
<b>% Total</b>		<b>37%</b>		<b>22%</b>		<b>41%</b>			<b>100%</b>

43% (SÃO PAULO + RIO DE JANEIRO)

99% SP e RJ (SÃO PAULO + RIO DE JANEIRO + NORDESTE)

### VSO Trimestral por Região

Região (ex-Comercial)	VSO - Vendas Brutas				
	1T15	2T15	3T15	4T15	
SÃO PAULO	26%	17%	24%	19%	} VSO SP e RJ 22%
RIO DE JANEIRO	18%	19%	33%	30%	
MG/ES	29%	71%	25%	13%	} VSO (ex-SP e RJ) 25%
NORTE	22%	30%	31%	23%	
NORDESTE	27%	22%	34%	27%	
SUL	34%	24%	43%	29%	
CENTRO-OESTE	44%	25%	25%	30%	
<b>TOTAL (EX-COMERCIAL)</b>	<b>26%</b>	<b>21%</b>	<b>29%</b>	<b>23%</b>	
COMERCIAL	4%	3%	2%	2%	
<b>TOTAL</b>	<b>22%</b>	<b>17%</b>	<b>24%</b>	<b>19%</b>	

#### ❖ Qualidade do estoque disponível:

- **43%** do estoque total, excluindo o produto comercial, está concentrado em **São Paulo e Rio de Janeiro**;
- **77%** do estoque, excluindo o produto comercial, está concentrado em projetos com **mais de 60% das unidades vendidas**;
- O estoque residencial **fora do eixo Rio/SP** tem apresentando boa liquidez, registrando **VSO médio de 25% no 4T15**.



### Principais Vendas de Ativos

#### 2015:

##### **Jardim das Perdizes:**

- ❖ Alienação total da participação de 25% no projeto, pelo valor de R\$176 milhões, em outubro de 2015.

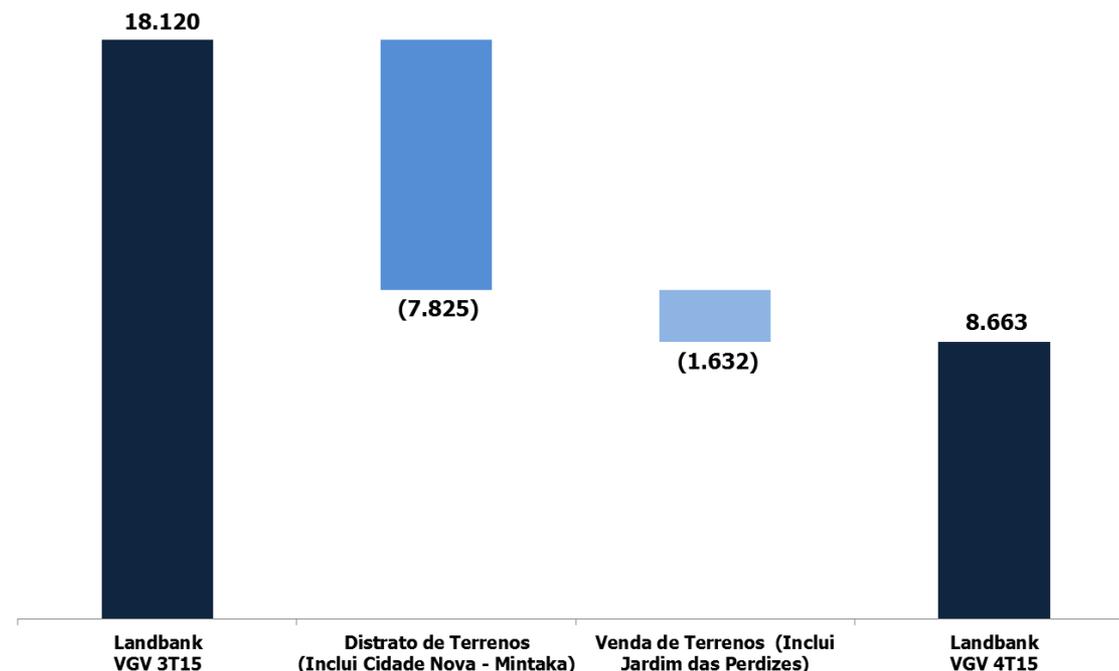
#### 2016:

##### **Banco Votorantim e BVEP:**

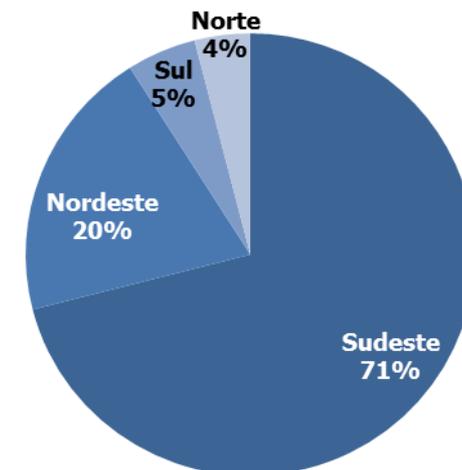
- ❖ Celebração do Memorando de Entendimentos, em janeiro de 2016, para possível venda de projetos e terrenos, com valor total aproximado de R\$1,6 bilhão, sendo:
  - R\$444 milhões de redução na dívida à produção;
  - R\$673 milhões de redução no custo a incorrer e;
  - R\$461 milhões de caixa, que serão destinados para redução da alavancagem da Companhia.



### Variação do VGV potencial do Landbank – R\$ milhões



### Landbank por Região (VGV Potencial)



- ❖ No 4T15, realizamos uma importante **renegociação referente ao terreno Mintaka (projeto Cidade Nova), localizado em Salvador/BA**. Distratamos parte do terreno, com o **VGV potencial de lançamento passando de R\$7 bilhões para R\$1 bilhão**. Esta medida nos trará uma **economia de aproximadamente R\$5 milhões nas despesas anuais** com o terreno. Além disso, a cláusula de volume mínimo obrigatório de lançamentos foi extinta.
- ❖ A venda do projeto **Jardim das Perdizes**, realizada em outubro de 2015, foi responsável pela **baixa de R\$1 bilhão no VGV potencial de lançamento do nosso landbank**.
- ❖ Após as renegociações de terrenos realizadas no 4T15, **o landbank passou a ter um VGV potencial de R\$8,7 bilhões, sendo 71% nos estados do Rio de Janeiro e São Paulo**. A região nordeste passou a ter apenas de 20% do landbank.

## ❖ Sumário Executivo

## ❖ Gestão dos Ativos:

Contas a Receber

Vendas

Distratos

Estoque

Venda de Ativos

Landbank

## ❖ Gestão dos Passivos:

Desalavancagem

G&A

Projetos em Andamento e Custo a Incorrer

## ❖ Ajustes e Demonstração do Resultado

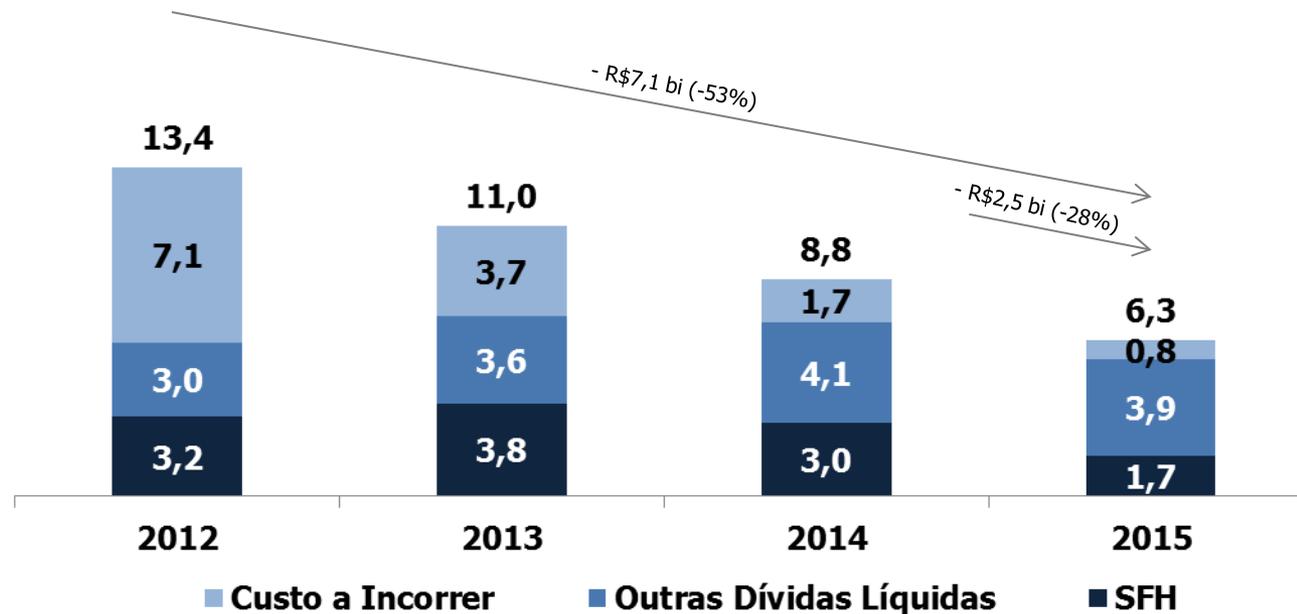
# Agenda



Domani Brooklin  
São Paulo/SP



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



Obs.: Apenas para fins de comparação entre os períodos, as outras dívida líquidas de 2012, 2013, 2014, foram ajustadas com a inclusão da APR no valor de R\$300 milhões.

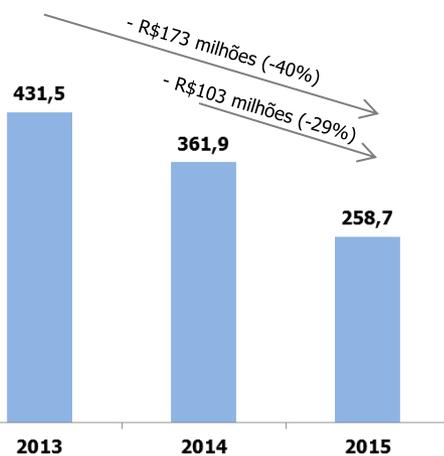
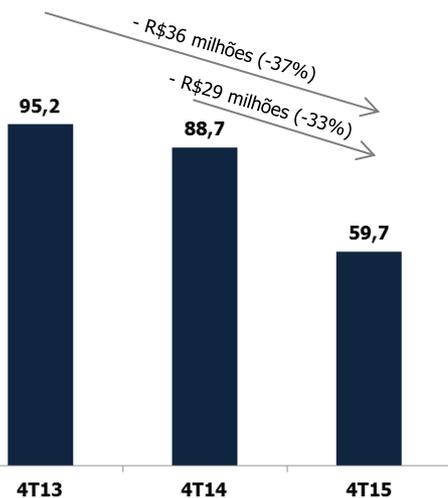
- ❖ **Reduzimos a alavancagem estendida da Companhia (Dívida Líquida + Custo a Incorrer) em R\$463 milhões** entre o 3T15 e o 4T15, e em **R\$2,5 bilhões** em 2015. A desalavancagem realizada desde 2012 já ultrapassa os **R\$7 bilhões**;
- ❖ **A dívida líquida foi reduzida em R\$404 milhões no 4T15, e em R\$1,5 bilhão no ano.**
- ❖ **O custo a incorrer foi reduzido em quase R\$1 bilhão em 2015**, diminuindo o risco de execução e liberando mais espaço na alocação de caixa para a amortização de dívidas e desalavancagem.

# Gestão dos Passivos

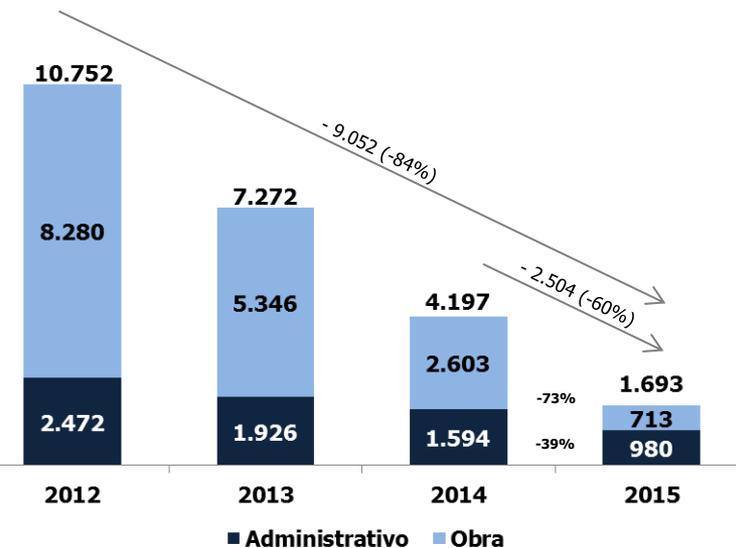
## Despesas Gerais e Administrativas



Evolução do G&A – R\$ milhões



Evolução do Quadro de Colaboradores

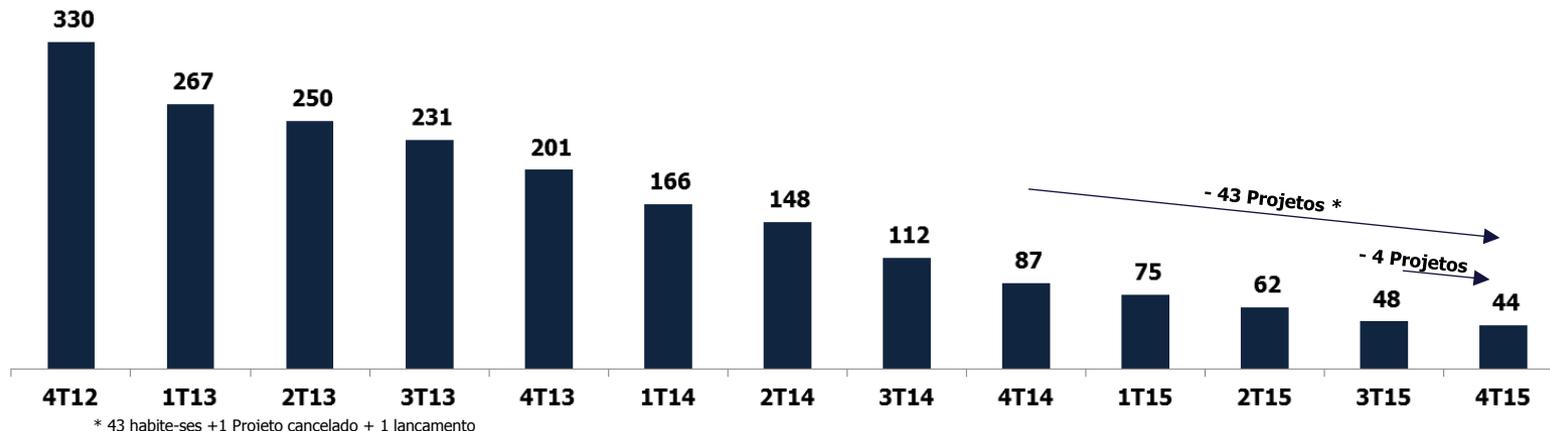


- ❖ **Redução de 33% no G&A** entre o 4T14 e o 4T15, e de **29% entre 2014 e 2015**;
- ❖ Seguimos readequando nossa estrutura ao tamanho da operação da Companhia; **em 2015, reduzimos o quadro total de colaboradores em 60%, e o quadro administrativo em 39%**.
- ❖ **As despesas comerciais caíram 43% no 4T15 em relação ao 4T14, e 21% na comparação entre 2014 e 2015.**

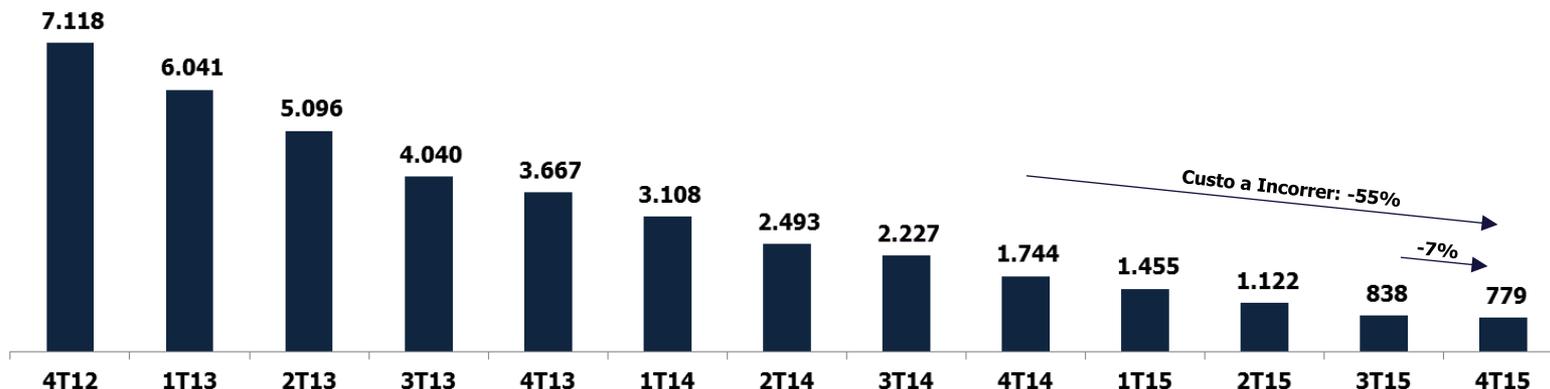
# Gestão dos Passivos

## Projetos em Andamento e Custo a Incorrer

### Projetos em Andamento



### Custo Orçado a Incorrer – R\$milhões



- Atualmente, a companhia possui **44 projetos em andamento**, dos quais 20 deverão ser entregues até o final de 2016.
- Continuamos reduzindo sistematicamente o custo a incorrer de obras, que terminou o **ano abaixo de R\$1 bilhão (R\$779 milhões)**, com **queda de 55% em relação ao final de 2014, e queda de 89% desde o final de 2012.**

## ❖ Sumário Executivo

## ❖ Gestão dos Ativos:

Contas a Receber

Distratos

Vendas

Estoque

Venda de Ativos

Landbank

## ❖ Gestão dos Passivos:

Reestruturação da Dívida

G&A

Projetos em Andamento e Custo a Incorrer

## ❖ Ajustes e Demonstração do Resultado

# Agenda



**Meridian**  
São Paulo/SP

# Ajustes Contábeis

## Detalhamento



R\$ milhões

Ajuste	Detalhes	Abertura	Valor Total Impacto no PL	Impacto NAV	Possível Impacto Caixa
Terreno Mintaka	- Renegociação da parceria no terreno Mintaka em Salvador, com redução do VGV potencial de R\$7 bilhões para R\$1 bilhão. - Economia anual de R\$5 milhões em despesas com terrenos e extinção da cláusula de volume mínimo obrigatório de lançamentos.	- Contas a receber: R\$128 - Adiantamento de terrenos: R\$113 - Investimentos e direitos creditórios: R\$202 - Ágio alocado aos projetos: R\$222	R\$ 665	R\$ 241	R\$ 0
Impairment de Terrenos	- Para os terrenos sem previsão de lançamentos no curto e médio prazos, realizamos provisões para redução do valor recuperável do ativo. - O Impairment foi realizado através de laudos de terceiros e comparados com os custo de aquisição, juros capitalizados e despesas alocadas aos terrenos.	- Impairment: R\$199	R\$ 199	R\$ 199	R\$ 0
Impairment de Ágios (demais investimentos)	- Impairment de terrenos sem previsão de lançamento ou com retorno inferior à alocação do ágio.	- Impairment: R\$129	R\$ 129	R\$ 0	R\$ 0
Provisão para Perda no Contas a Receber	- Provisão referente aos saldos em atraso dos casos de pró-soluto e inadimplência, principalmente de contas a receber de unidades com repasse na planta, além de serviços (corretagem e correspondente bancário).	- Pró-soluto: R\$61 - Inadimplência repasse na planta e serviços: R\$131	R\$ 192	R\$ 192	R\$ 0
Impairment nas Propriedades de Investimento da REP	- Impairment das propriedades para investimento da REP, em decorrência da desaceleração no aluguel de lojas, aumento na inadimplência e maior taxa de desconto no valuation dos shoppings.	- Impairment bruto: R\$114 (R\$39) - Reversão IR e CS diferidos: (R\$28) - Participação minoritária: - <b>Impacto líquido DRE: R\$47</b>	R\$ 47	R\$ 0	R\$ 0
Depósitos Judiciais	- Baixa de créditos referentes a depósitos judiciais.	- Depósitos judiciais: R\$33	R\$ 33	R\$ 0	R\$ 0
Contingência Jurídicas	- Contingências jurídicas prováveis, principalmente cível, em decorrência do aumento da quantidade de ações em função do alto volume de entregas em 2015.	- Contingências jurídicas: R\$137	R\$ 137	R\$ 0	R\$ 137
<b>TOTAL</b>			<b>R\$ 1,402</b>	<b>R\$ 632</b>	<b>R\$ 137</b>



# Resultados do 4T15 e 2015

## DRE

- ❖ O prejuízo líquido foi de R\$1,9 bilhão no 4T15 e de R\$2,8 bilhões em 2015. Excluindo os eventos não recorrentes (ajustes), o prejuízo líquido seria de **R\$500 milhões no 4T15 e R\$1,4 bilhão em 2015.**

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (R\$ '000) - IFRS						
	4T15	4T14	Var. %	2015	2014	Var. %
<b>Receita bruta operacional</b>						
Vendas imobiliárias	131.955	1.141.375	-88%	1.848.083	4.307.043	-57%
Outras receitas operacionais	31.297	24.092	30%	125.214	113.258	11%
(-) Deduções da receita	(33.042)	(48.789)	-32%	(148.996)	(163.698)	-9%
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>130.210</b>	<b>1.116.678</b>	<b>-88%</b>	<b>1.824.301</b>	<b>4.256.603</b>	<b>-57%</b>
Custo das unidades vendidas	(324.771)	(856.951)	-62%	(1.713.328)	(3.137.255)	-45%
Juros capitalizados	(22.583)	(51.820)	-56%	(153.028)	(289.904)	-47%
Apropriação do ágio de ativos identificáveis	-	(2.151)	n.m.	-	(4.992)	n.m.
<b>Custo dos imóveis vendidos</b>	<b>(347.354)</b>	<b>(910.922)</b>	<b>-62%</b>	<b>(1.866.356)</b>	<b>(3.432.151)</b>	<b>-46%</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>(217.144)</b>	<b>205.756</b>	<b>n.m.</b>	<b>(42.055)</b>	<b>824.452</b>	<b>n.m.</b>
<b>Margem bruta</b>	<b>-166,8%</b>	<b>18,4%</b>	<b>-185,2 pp</b>	<b>-2,3%</b>	<b>19,4%</b>	<b>-21,7 pp</b>
<b>Margem bruta ajustada (1)</b>	<b>-149,4%</b>	<b>23,3%</b>	<b>-172,7 pp</b>	<b>6,1%</b>	<b>26,3%</b>	<b>-20,2 pp</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais:</b>						
Equivalência patrimonial	13.496	40.591	-67%	113.380	97.038	17%
Gerais e administrativas	(59.742)	(88.744)	-33%	(258.747)	(361.910)	-29%
Comerciais	(34.091)	(60.081)	-43%	(156.713)	(198.670)	-21%
Tributárias	(3.111)	(4.310)	-28%	(11.561)	(15.732)	-27%
Depreciação e amortização	(371.771)	(16.705)	n.m.	(412.194)	(57.379)	n.m.
Outras despesas operacionais	(1.204.793)	(76.930)	n.m.	(1.360.730)	(123.588)	n.m.
Resultado financeiro	(199.668)	(172.059)	16%	(671.561)	(485.659)	38%
<b>Total receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(1.859.680)</b>	<b>(378.238)</b>	<b>392%</b>	<b>(2.758.126)</b>	<b>(1.145.900)</b>	<b>141%</b>
<b>Lucro (prejuízo) antes do I.R. e C.S.</b>	<b>(2.076.824)</b>	<b>(172.482)</b>	<b>n.m.</b>	<b>(2.800.181)</b>	<b>(321.448)</b>	<b>n.m.</b>
Imposto de renda e contribuição social	39.580	(46.091)	n.m.	(42.301)	(153.966)	-73%
<b>Lucro (prejuízo) antes da participação dos minoritários</b>	<b>(2.037.244)</b>	<b>(218.573)</b>	<b>832%</b>	<b>(2.842.482)</b>	<b>(475.414)</b>	<b>498%</b>
Acionistas não controladores	68.306	(3.405)	n.m.	78.100	(53.829)	n.m.
<b>Lucro (prejuízo) líquido do período</b>	<b>(1.968.938)</b>	<b>(221.978)</b>	<b>n.m.</b>	<b>(2.764.382)</b>	<b>(529.243)</b>	<b>n.m.</b>
<b>Margem líquida</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>

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



30 de Março de 2016

**Resultados do  
4T15 e 2015**