

São Paulo, 26 de Março de 2013: a PDG Realty S.A. (PDGR3) anuncia **hoje** seus resultados do quarto trimestre e do ano de 2012. Fundada em 2003, a PDG desenvolve projetos para diversos segmentos e diferentes públicos, atuando em todo o processo: na incorporação, na construção e nas vendas de empreendimentos residenciais, comerciais e loteamentos.

#### Relações com Investidores:

(+ 55 11) 3043-4730  
www.pdq.com.br/ri  
ri@pdg.com.br

#### Imprensa:

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

#### Teleconferência de Resultados

Data:  
Quarta-Feira, 27 de  
Março de 2013

#### > Português

09h00 (local)  
08h00 (NY)

Tel.: (11) 2188-0155

Replay: (11) 2188-0155  
Código: PDG

#### > Inglês

10h00 (NY)  
11h00 (local)

Tel.: +1 (877) 344-7529  
+1 (412) 317-0088

Replay: +1 (877)344-  
7529  
Código: 10024823

### Destaques e Eventos Recentes

- ❖ Em agosto, o Conselho de Administração elegeu Carlos Piani e Marco Kheirallah para os cargos de *CEO* e *CFO*, respectivamente. Piani foi corresponsável pelo Private Equity da Vinci e *CEO* da Equatorial Energia. Kheirallah foi conselheiro da PDG e sócio dos bancos Pactual e Matrix;
- ❖ A nova administração iniciou um plano de trabalho visando à aceleração da geração de valor para os acionistas no longo prazo. Esse plano contempla uma validação do posicionamento estratégico da companhia, redesenho da nova estrutura organizacional e modelo de gestão, além da implantação de uma forte cultura de controle de custos e despesas;

### Destaques Operacionais e Evento Subsequente

- ❖ O R\$ 1,7 bilhão (parte PDG) lançado em 2012, 80% inferior a 2011, está líquido de R\$475 milhões em projetos denunciados durante o segundo semestre do ano. Esse movimento vem ao encontro da nossa estratégia de diminuição de riscos de execução e busca por projetos que atinjam as nossas premissas mínimas de rentabilidade;
- ❖ A conversão de 70% das unidades aptas a serem repassadas em 2012, suplantou o aproveitamento de 57% repassado em 2011. A receita de R\$ 3,5 bilhões gerada pelo processo de repasse no período, representou um incremento de 25% sobre os R\$2,8 bilhões do ano anterior;
- ❖ Em 2012 o percentual de revenda de unidades distratadas atingiu 75% e gerou ganho de VGV de 17% ou R\$ 125 milhões;
- ❖ Durante o quarto trimestre evoluímos no aprimoramento do gerenciamento e orçamento das obras. Com base em sistemas integrados, novos processos, procedimentos e controles efetuamos uma revisão adicional nos orçamentos de nossas obras, o que nos levou a reconhecer custos adicionais da ordem de R\$1.4 bi, com reversão de R\$ 1.1 bi da receita líquida.
- ❖ Além da revisão de orçamentos de obras, a companhia realizou ajustes contábeis diversos que somaram R\$ 506 milhões;
- ❖ A atualização do estoque a valor de mercado gerou aumento de aproximadamente R\$ 1,2 bilhão sobre o número anteriormente reportado;

❖ Indicadores Operacionais e Financeiros	3
❖ Comentários da Administração	4
❖ Eventos Subsequentes	8
❖ Revisão Orçamentária de Obras e Ajustes Contábeis	9
❖ Plano Estratégico	10
❖ Desempenho Operacional – Lançamentos	12
❖ Desempenho Operacional – Vendas e Distratos	13
❖ Desempenho Operacional – Estoque	15
❖ Desempenho Operacional - Repasse	17
❖ Landbank	18
❖ Desempenho Econômico Financeiro	18
❖ Balanço Patrimonial e Demonstrações de Resultados	23

## Indicadores Operacionais e Financeiros

	4T11	4T12	Var (%)	2011	2012	Var (%)
<b>Resultado Operacional</b>						
VGV Lançado Total - R\$ mm	3.173	255	-92,0%	11.373	1.903	-83,3%
VGV Lançado PDG - R\$ mm	2.541	255	-90,0%	9.007	1.755	-80,5%
Empreendimentos Lançados	47	3	-93,6%	160	36	-77,5%
Número de Unidades Lançadas	10.855	751	-93,1%	40.299	6.205	-84,6%
Vendas Líquidas Contratadas Totais - R\$ mm	2.413	681	-71,8%	9.368	4.155	-55,6%
Vendas Líquidas Contratadas PDG - R\$ mm	2.040	623	-69,5%	7.480	3.912	-47,7%
Número de Unidades Vendidas	8.165	2.334	-71,4%	33.962	13.735	-59,6%
Estoque a Valor de Mercado - R\$ mm	5.651	5.157	-8,7%	5.651	5.157	-8,7%
Preço Médio da Unidade (R\$ mil)	229	267	16,6%	228	285	25,0%
<b>Resultado Financeiro</b>						
Receita Operacional Líquida - R\$ mm	1.758	278	-84%	6.823	4.358	-36%
Lucro Bruto - R\$ mm	325	-1.218	-	1.799	-808	-
Margem Bruta - %	18,5	-	-	26,4	-	-
Margem Bruta Ajustada <sup>(1)</sup> - %	28,7	-	-	34,1	-	-
EBITDA Ajustado - %	16,0	-	-	22,9	-	-
Lucro Líquido Ajustado - R\$ mm	32	-1.787	-	784	-2.172	-
Margem Líquida - %	1,8	-	-	11,5	-	-

OBS: (1) os dados referentes ao 4T12 e 2012 estão líquidos de denúncias e distratos.

(2) os dados operacionais e financeiros aqui divulgados foram calculados pro forma e não são auditados.

## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

---

**Durante o primeiro semestre de 2012, em Assembleia, a PDG aprovou o pagamento de dividendos** referentes a 2011, no valor de R\$168,1 mi, ou R\$ 0,14 por ação ordinária.

**Ainda na ocasião da Assembleia, houve modificações com a entrada de 3 novos membros**, com isso o Conselho de Administração passou a contar com 75% dos membros independentes, em linha com as melhores práticas de Governança Corporativa.

**Em maio, foi aprovada a nova política de negociação das ações**, buscando um maior alinhamento de interesses entre os colaboradores e os acionistas.

**O Centro de Serviços Compartilhados da PDG ("CSC") iniciou suas atividades em maio com matriz em SP.** O CSC foi implementado com a proposta de centralizar, padronizar e simplificar processos. Nesse modelo, as atividades de suporte ao negócio ganham maior eficiência, uma vez que são integradas.

**Durante o segundo trimestre de 2012 a PDG realizou sua segunda revisão nos orçamentos de obras.** A variação nos custos ocorreu principalmente devido ao desalinhamento das premissas iniciais de viabilidade com a realidade de mercado no momento de início da execução das obras e custos não esperados na entrega de unidades. Do total, 34% dos canteiros tiveram seus custos alterados. O resultado dessa conciliação acarretou em um acréscimo de R\$ 478 milhões em nossos custos orçados.

**A administração da Companhia, em função das dificuldades encontradas no primeiro semestre, negociou preventivamente, e obteve os *waivers* necessários**, referentes às cláusulas da 1ª, 3ª e 5ª emissões de debêntures.

**Em Julho, foi aprovado um aumento de capital de aproximadamente R\$800 milhões, ancorado pela Vinci Partners.** Com isso, a liquidez da Companhia foi reforçada e houve o retorno e o comprometimento de um parceiro histórico da PDG.

**O segundo semestre foi marcado por um importante passo para o futuro da PDG.** Ao final de agosto, o Conselho elegeu Carlos Augusto Piani para o cargo de Diretor Presidente e Marco Kheirallah para o cargo de Diretor Vice-Presidente.

**A nova administração iniciou um extenso plano de trabalho prevendo a aceleração da geração de valor para os acionistas no longo prazo.** Esse plano, realizado em conjunto com consultores externos, contempla a validação do posicionamento estratégico da companhia e do modelo de gestão necessário da alcança-lo.

**Esse trabalho gerou às seguintes diretrizes estratégicas para a companhia:** (i) redução do número de regiões de atuação; (ii) concentração do foco nos segmentos econômico e médio e exploração pontual da alta renda; e (iii) atuação complementar nos segmentos comercial, loteamentos e MCMV.

**Também foram identificados os principais pilares operacionais** (i) integração total das empresas adquiridas, com foco na rentabilidade do negócio e no controle de custos e despesas; (ii) reestruturação organizacional, adição de novos talentos em funções-chave e redefinição da política de remuneração; (iii) estruturação das regionais como unidades de negócios; (iv) aprimoramento do processo de gerenciamento e orçamento de obras; e (v) redesenho dos demais macro processos.

**Para iniciar a adequação das atividades da companhia ao novo direcionamento estratégico, a partir de setembro foram revistos todos os lançamentos ainda não efetivados e os realizados há menos de 6 meses.** O resultado desse trabalho foi uma redução do número de lançamentos, a concentração dos lançamentos no sudeste e a elevação proporcional do número de denúncias de incorporação e distratos no terceiro e quarto trimestres de 2012.

**A partir do quarto trimestre, o modelo operacional começou a ser ajustado e integrado, o que acarretou na troca de alguns diretores executivos da companhia.** Marco Kheirallah acumulou a Diretoria Financeira com o cargo de VP. Guido Lemos, ex-VIVER e Porto Seguro, assumiu a DRI. Natalia Pires, advogada com longa experiência no setor imobiliário, foi promovida e assumiu o departamento Jurídico. Valdir Sobrinho, profissional com passagens pela Telemar e Cemar, assumiu o CSC. Houve também as primeiras mudanças na estrutura organizacional com destaque para: (i) redução do número de diretorias de incorporação; (ii) criação de diretoria única de crédito imobiliário, que passou a ser responsável contratação de financiamento à produção, repasse e registros; e (iii) troca da subordinação e consolidação da área de suprimentos, que passou a responder de forma consolidada à presidência;

**Também foram adotadas iniciativas para o controle de custos e despesas.** Foi estabelecida uma política de alçada de pagamentos mais restritiva e novos fóruns para aprovação de assuntos financeiros relativos aos empreendimentos. Um orçamento detalhado para 2013 foi elaborado para auxiliar no controle de despesas e custos e na integração entre as diversas áreas da empresa.

**A companhia está trabalhando no redesenho da política de remuneração de curto e longo prazo e na nova estrutura de regionais.** A implementação dessas novas políticas e estruturas ocorrerá ao longo de 2013.

**Um dos pilares operacionais no novo modelo operacional é o aprimoramento do processo de gerenciamento e orçamento de obras.** Portanto, a nova administração tomou a decisão de rever os controles e os orçamentos de todas as obras, com vistas a aumentar a precisão das estimativas. Esse trabalho foi possível dado que todas as 4 unidades de engenharia passaram a utilizar o mesmo sistema para controle dos custos de obras (SAP) em 2012, o que permitiu maior comparabilidade entre elas.

**Nesse trabalho, buscou-se ter uma visão atualizada dos custos a incorrer** através da (i) revisão das obras fruto de parcerias; (ii) avaliação e eventual substituição das construtoras contratadas em obras terceirizadas; (iii) avaliação das obras da unidade dedicada a empreendimentos MCMV; (iv) resolução de problemas com o poder público, (iv) uniformização e maior rigor nos orçamentos das obras existentes e (v) implantação de novos processos de supervisão e fiscalização. Como conclusão, foram tomadas as seguintes decisões:

- ❖ criação de um diretoria de operações, com objetivo de gerir de forma integrada as unidades de engenharia;
- ❖ definição de diretrizes e critérios corporativos únicos para todas as engenharias, que antes eram individualizados por cada unidade;
- ❖ rescisão de 3 parcerias;
- ❖ novas trocas de obras de terceiros por equipe própria;
- ❖ celebração de termos de ajuste de conduta (TACs) ou outros compromissos com poderes públicos em relação à contra-partidas necessárias para a execução de empreendimentos;
- ❖ troca da liderança responsável pela unidade de empreendimentos MCMV;
- ❖ criação de um escritório de projetos ligado à presidência para supervisionar a evolução físico-financeira dos empreendimentos e retroalimentar as viabilidades com as lições aprendidas dos projetos encerrados;
- ❖ fiscalização periódica sobre a evolução dos empreendimentos com consultores externos;
- ❖ exigência de orçamentos mais detalhados para condução de obras existentes e novos lançamentos;
- ❖ revisão de 100% das obras e todos os 281 canteiros ativos representando 11% dos custos totais com base em novas diretrizes referentes a custos de material, serviços, mão de obra, benfeitorias, exigências ambientais e prazo de conclusão de obras; e
- ❖ maior rigidez nas alçadas de pagamento dos custos de obras, com controles cruzados com a diretoria financeira e a presidência.

**Nessa revisão também foram incluídas as despesas de mobilização requeridas para assumir os projetos de terceiros e parceiros e retomar obras embargadas.** O valor consolidado das complementações orçamentárias foi estimado em R\$1,4 bilhão, dos quais aproximadamente R\$1,1 bilhão impactou o resultado do 4º trimestre de 2012. Importante destacar que podemos ter melhorias no processo de execução de obras ou nas compras de insumos e serviços dado o novo modelo de gestão e da centralização dos suprimentos e conseqüentemente, incorreremos em custos menores do que o estimado. Portanto, acredita-se ter definido um valor conservador para a conclusão das obras em curso, a partir do qual não se espera novas revisões.

**Adicionalmente, em função dessa revisão, foi realizado um acréscimo consolidado nas provisões para: garantia de manutenção** de assistências técnicas, provisões para perdas em empreendimentos em andamento, reversão do imposto diferido do RET e acréscimo na provisão para possíveis multas por atraso na entrega, total de R\$ 139 milhões.

**O aprimoramento do processo de estimativas do custo de obra, também resultou em outros ajustes nas demonstrações financeiras.** Houve a redução de ativos que não geram impacto caixa, englobando principalmente o *impairment* de ágios da compra da Agre e da TGLT, impostos diferidos ativos, gastos com projetos descontinuados, valor justo do passivo financeiro originado pela debênture conversível (capitalização), conforme regra do IFRS, que no total alcançaram R\$ 367 milhões.

**O ano de 2012 foi marcado por muitas mudanças, ajustes e novos desafios para a PDG. A nova administração assumiu em setembro de 2012 e já deu início a um novo modelo de gestão na Companhia, mas ainda há muito por fazer. A agenda estratégica para os próximos anos inclui a unificação de processos das empresas do grupo, descentralização da execução, reestruturação corporativa, e o controle e gestão da *performance* da companhia. Como consequência, a nova administração espera que a companhia se torne mais eficiente e rentável, e possa crescer novamente em bases sólidas e gerar valor para os seus acionistas.**

## EVENTOS SUBSEQUENTES

---

**Durante o primeiro trimestre do ano, contratamos uma consultoria para nos auxiliar na revisão dos processos de repasse e registro.** O objetivo desse trabalho é reduzir substancialmente a duração do ciclo de repasse de clientes para os bancos parceiros e acelerar o retorno do caixa para a Companhia. Outra importante mudança ocorrida no período, foi a consolidação dos processos de análise e cessão de crédito, repasse e registro, sob a mesma Diretoria, garantindo assim fluidez na esteira do fluxo de caixa, desde a sua origem, na cessão de crédito, até o seu final, no registro do contrato de repasse.

**Também recentemente, trouxemos Thiago Lima para liderar o futuro da nossa subsidiária, REP.** Thiago, Engenheiro Civil, com 13 anos de experiência no setor imobiliário, foi até recentemente, Diretor de Desenvolvimento da BR Malls, onde trabalhou de 2007-2013. Anteriormente, teve passagem pela Multiplan como Gerente Financeiro, durante a estruturação da Companhia para sua abertura de capital. Acreditamos que Thiago tem o perfil ideal para desenvolver com enorme sucesso a nossa operação de shopping centers de médio porte e strip malls.



## REVISÃO DE ESTIMATIVAS DE CUSTOS E AJUSTES CONTÁBEIS

❖ As revisões, incluindo o aprimoramento do processo de estimativas do custo de obra, resultaram em ajustes nas demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2012, se concentraram em três categorias:

1) Revisão das estimativas de custos a incorrer de obras no montante de R\$ 1.434 milhões que tiveram impacto na reversão da receita líquida no montante de R\$ 1.075 milhões;

2) Provisões: acréscimo na provisão para a garantia de manutenção de assistências técnicas que são realizados após a entrega das chaves aos clientes; provisão para perdas em empreendimentos em andamento; reversão do imposto diferido do RET e; acréscimo na provisão para possíveis multas por atraso na entrega de obras, totalizaram R\$ 139 milhões.

3) Redução no custo dos ativos que não possuem impacto no caixa, englobando principalmente *impairment* de ágios da compra da Agre e da TGLT, impostos diferidos ativos, gastos com projetos descontinuados, valor justo do passivo financeiro da capitalização da Vinci conforme IFRS que no total alcançaram o montante de R\$ 367 milhões.

### Revisão de Estimativas de Custos de Obras e Demais Ajustes Contábeis

Resumo dos Ajustes - 4T12	Valores em R\$ mm
(1) REAVALIAÇÃO DE OBRAS - LÍQUIDO DE IMPOSTOS	1.075
(2) PROVISÕES CONTÁBEIS COM POSSÍVEL EFEITO CAIXA	139
<u>(3) OUTROS AJUSTES CONTÁBEIS SEM EFEITO CAIXA</u>	<u>367</u>
<u>TOTAL DOS AJUSTES</u>	<u>1.581</u>

❖ A PDG possuía em 31 de dezembro 2012, 65 obras (44 em 2011) inscritas no RET (regime especial de tributação) conforme é facultado pela legislação 10.931 de 02.08.2004. Os valores das contas a receber relacionados a estes empreendimentos somavam R\$ 1.478 milhões, que representa 10,4% do total das contas a receber (*on e off balance*) da Companhia. Com a publicação da medida provisória n.º 601 de 28 de dezembro de 2012 revisamos os valores de impostos diferidos de acordo com a tributação de 4% sobre o faturamento e o efeito nos saldos contábeis foram de R\$ 26,3 milhões. Sendo, R\$13,4 milhões de PIS e COFINS e R\$ 12,9 milhões de IRPJ e CSLL.

## ESTRATÉGIA – Macro Diretrizes

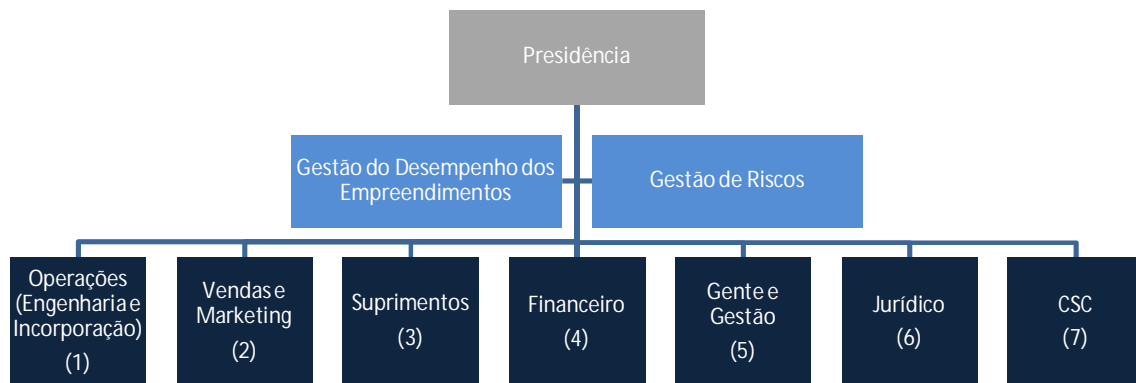
### Diretrizes de Atuação

- ❖ Posicionamento de liderança no mercado residencial em 10 regiões selecionadas para atuação sustentável;
- ❖ Presença primordial nos segmentos Médio e Econômico e exploração pontual da Alta Renda principalmente em SP e RJ;
- ❖ Atuação complementar nos segmentos MCMV, comercial e de loteamentos.

### Pilares Operacionais

- ❖ PDG será uma empresa consolidada internamente em termos de processos, diretrizes e estrutura;
- ❖ Expansão do “fator regional/local” em sua atuação através do estabelecimento de regionais estruturadas como BU’s;
- ❖ Estabelecimento de estrutura corporativa com foco em gestão de decisões-chave e controle sólido da performance.

### Novo Organograma



- (1) Antonio Guedes, engenheiro civil, 25 anos de experiência no setor imobiliário, com passagens por Cyrela e Gafisa;
- (2) Eduardo Telles, engenheiro civil, 7 anos de experiência no setor imobiliário;
- (3) Julio Hornos, administrador, 23 anos de experiência em construção civil;
- (4) Marco Kheirallah, administrador, foi conselheiro da PDG e sócio dos bancos Pactual e Matrix;
- (5) Luciana Domagala, administradora, 18 anos de experiência em recursos humanos, com passagem pelo Grupo Gerdau, Claro e RBS;
- (6) Natalia Pires, advogada, 15 anos de experiência no setor imobiliário;
- (7) Valdir Barbosa, formado em Tecnologia da Informação, 25 anos de experiência profissional, com passagens por Cemar e Telemar.

### Estratégia Pós Revisão Orçamentária

#### Novas Estruturas

- ❖ **Criação de estrutura corporativa** que controla processos decisórios-chave e fornece diretrizes homogêneas para a atuação das regionais.
- ❖ **Criação da Vice-Presidência de Operações**, com objetivo de liderar as atividades de incorporação e engenharia no corporativo e nas regionais.
- ❖ **Unificação das 4 engenharias** pré-existentes, igualando as hierarquias entre engenharia e incorporação.
- ❖ **Criação da área de Gestão de Desempenho de Empreendimentos**, que passa a apurar, analisar e questionar as informações referentes a todos os projetos, próprios e de parceiros. Projetos passam a ter métricas de prazo, custo e qualidade.

#### Parcerias

- ❖ **Utilização da parceria** de forma complementar as competências *core* da Companhia.
- ❖ **Validação através de um processo de diligência dos potenciais parceiros** em termos de capacidades financeiras e técnicas, bem como sua reputação.
- ❖ **Padronização** dos contratos.
- ❖ **Re-balanceamento da proporção de obras executadas por equipe própria vs. Terceiros.**

#### Planejamento, Gestão, Controle e Apuração dos Projetos

- ❖ **Colaboração tripartite entre Regional, Corporativo e CSC, onde as responsabilidades** são distribuídas da seguinte maneira: Regional: prospecção de novos negócios e execução; Corporativo: aprovação da viabilidade; CSC: Apoio na execução.
- ❖ **Análise crítica dos mercados-alvo** onde há problemas envolvendo mão de obra e cadeia de suprimentos.
- ❖ **Alinhamento prévio com os órgãos municipais**, buscando evitar exigências não compreendidas no projeto inicial.

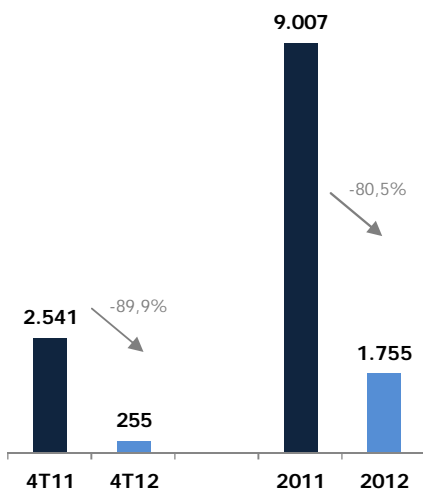
#### Gestão, Controle e Apuração das Obras

- ❖ Orçamentos elaborados a partir de **diretrizes padronizadas e projetos executivos**, passam a ser gerenciados pelo escritório central;
- ❖ Novas alçadas de pagamentos, autorizações controladas pelas áreas financeiras e de planejamento via sistema SAP, de forma a unificar a base orçamentária.
- ❖ **Verificações** mensais a obras selecionadas para verificação da **aderência aos orçamentos e prazos**;
- ❖ Criação de um **plano de incentivo para funcionários das obras** com base na economia gerada e qualidade dos empreendimentos.

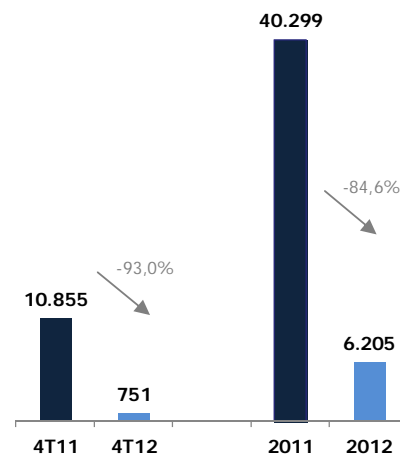
## DESEMPENHO OPERACIONAL - LANÇAMENTOS

- ❖ O VGV total de R\$ 255,0 milhões, lançado no 4T12, foi distribuído em 3 projetos: 2 em S.P. (econômico e média renda) e 1 em Salvador (média alta);
- ❖ O VGV total de R\$ 1.755 milhões, lançado em 2012, foi distribuído em 35 projetos;
- ❖ 5 projetos lançados em 2012 foram denunciados, com VGV total de R\$ 475,3 milhões.

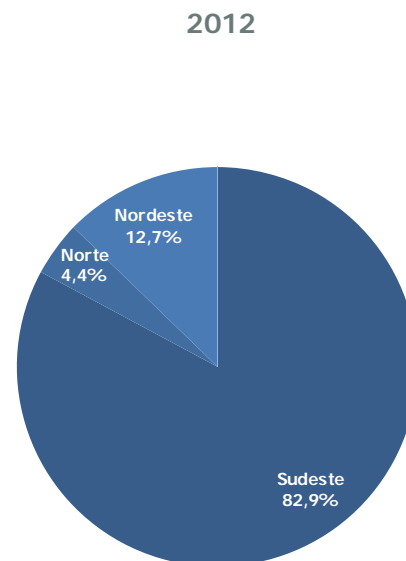
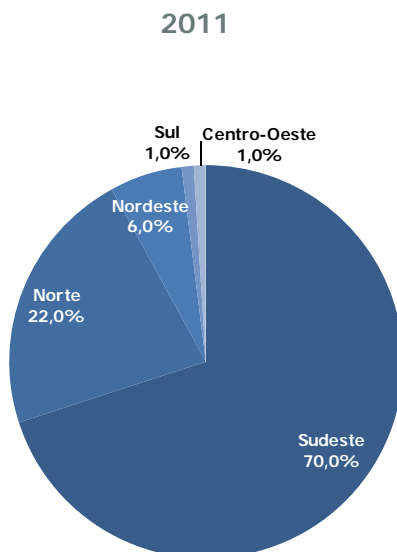
Lançamentos % PDG – R\$mm



Lançamentos – unidades

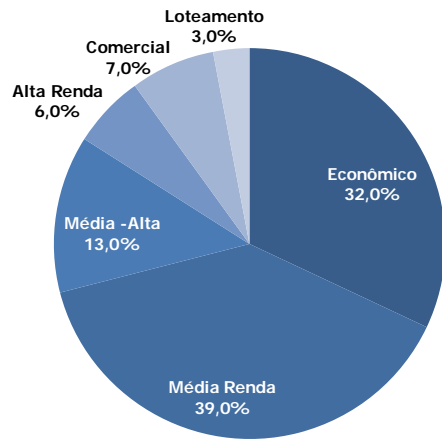


Lançamentos por Região % PDG – R\$mm

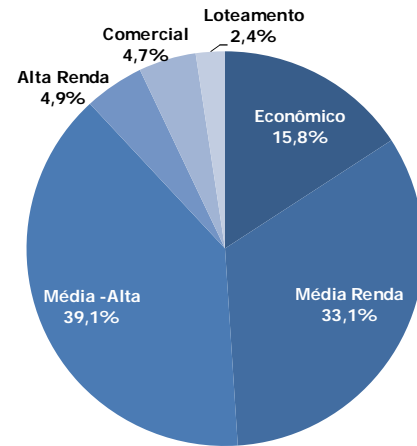


## Lançamentos por Segmento % PDG – R\$mm

2011

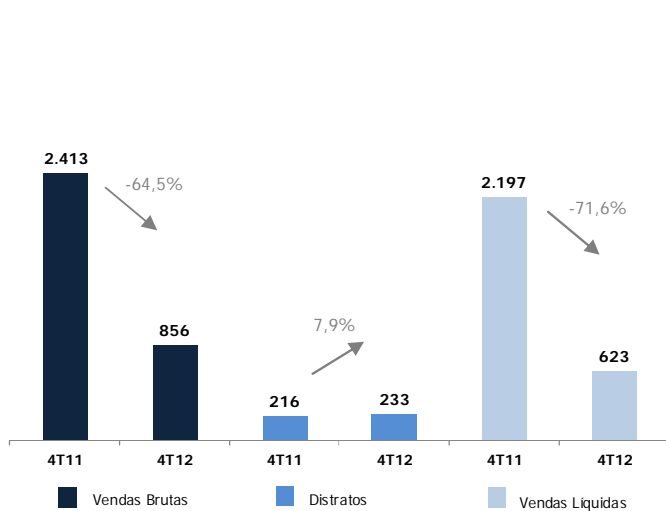


2012

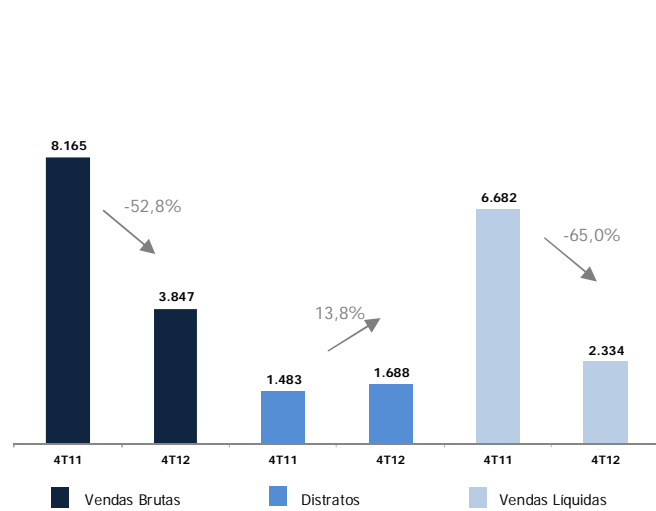


## DESEMPENHO OPERACIONAL – VENDAS E DISTRATOS

4T11 vs. 4T12 – R\$ mm

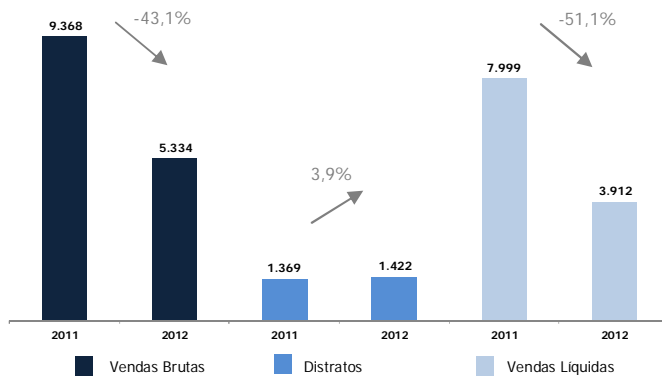


4T11 vs. 4T12 – unidades

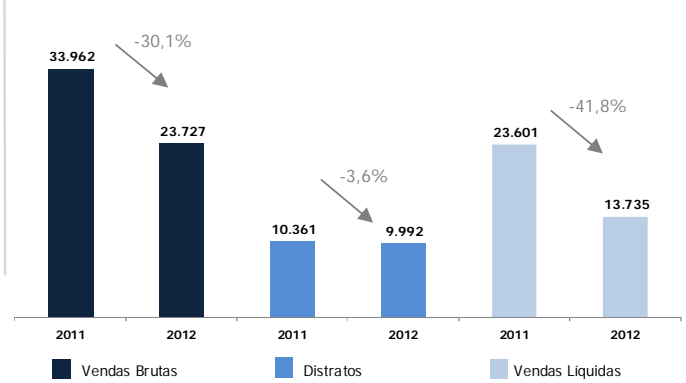


## DESEMPENHO OPERACIONAL – VENDAS E DISTRATOS

### 2011 vs. 2012 – R\$ mm

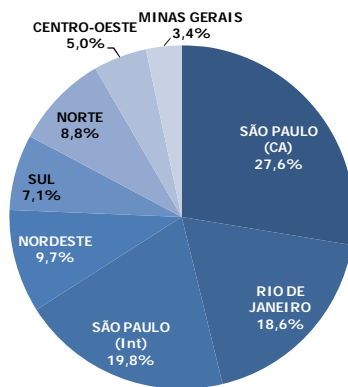


### 2011 vs. 2012 – unidades

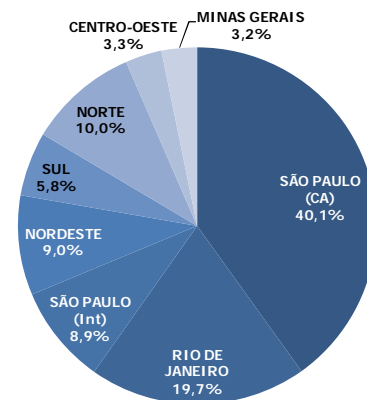


### Vendas por Região – %VGV

#### 2011

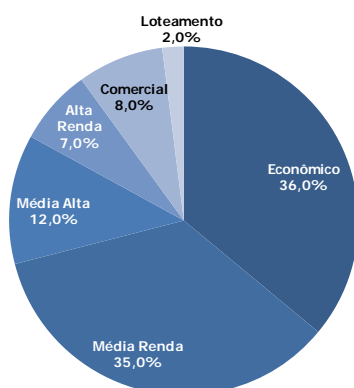


#### 2012

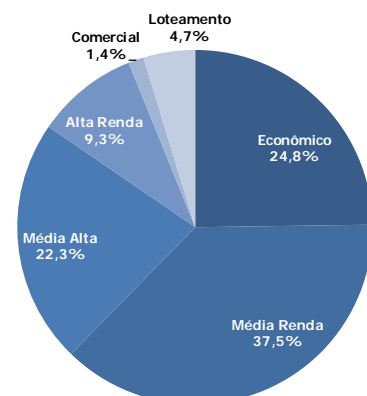


### Vendas por Segmento – %VGV

#### 2011

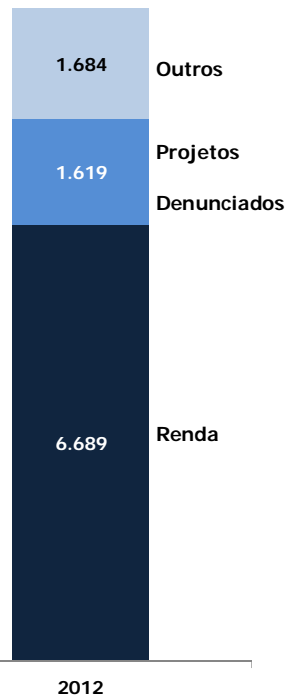


#### 2012



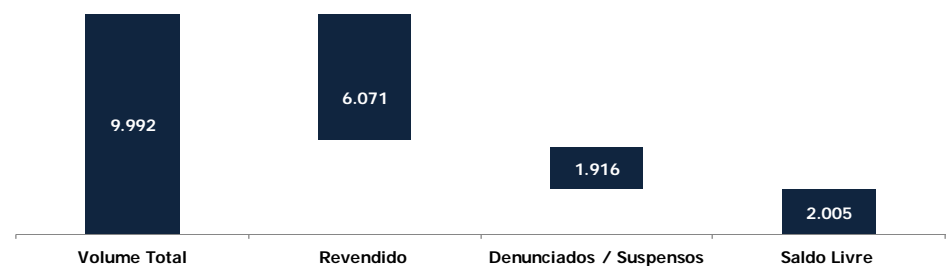
## DESEMPENHO OPERACIONAL - DISTRATOS

Composição Distrato – em unidades



- Do total de 9.992 distratos, 67% ocorreu por Desenquadramento de Renda, 16% por pertencer a Projetos Denunciados e 17% por razões variadas;
- O percentual de revenda de unidades aptas (volume total – denunciados/suspensos) atingiu 75%;
- A revenda de unidades distratadas gerou ganho de VGV de 17% ou R\$ 125 milhões.

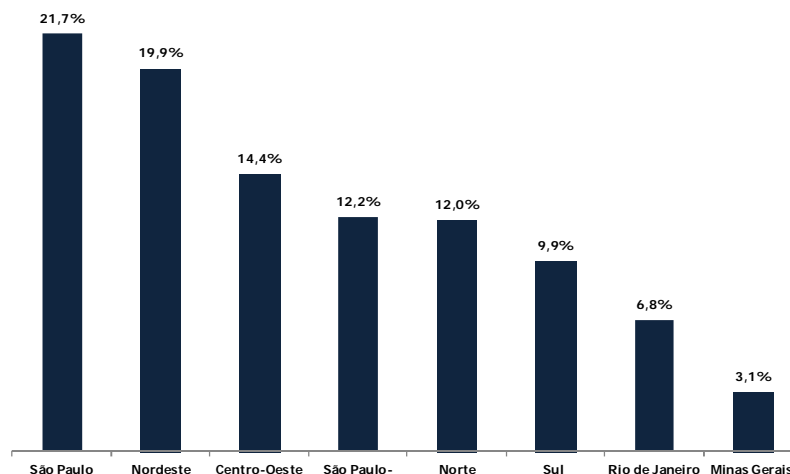
Distratos v.s Revenda – em unidades



## DESEMPENHO OPERACIONAL - ESTOQUE

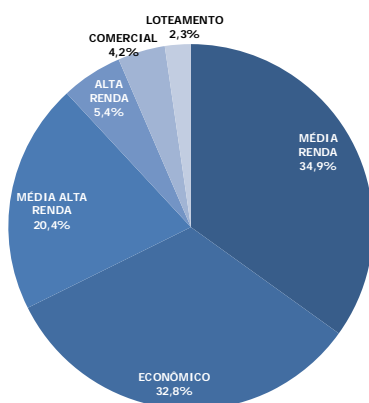
- O estoque total a valor de mercado ao final de 2012 atingiu R\$ 5.157 milhões ou 19.347 unidades.

Estoque Total por Região – % VGV

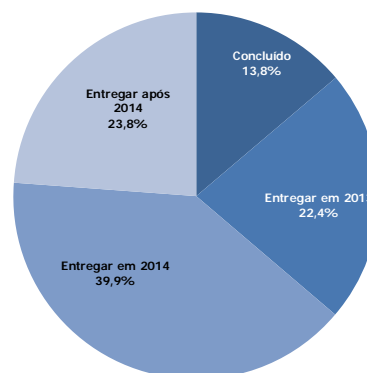


## DESEMPENHO OPERACIONAL - ESTOQUE

Estoque por Segmento– % VGV



Cronograma de Entrega Estoque– % VGV



### Vendas Sobre Oferta (VSO)

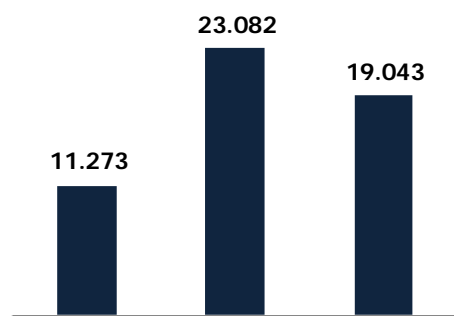
- A atualização do estoque a valor de mercado gerou aumento de aproximadamente R\$ 1,2 bilhão sobre o número anteriormente reportado.

	4T11	1T12	2T12	3T12	4T12
ESTOQUE INICIAL	6.963	7.463	6.797	6.060	5.581
(+) LANÇAMENTOS	2.401	810	394	295	255
(-) VENDAS BRUTAS	2.102	1.707	1.456	1.268	846
(+) DISTRATOS	200	231	325	494	167
ESTOQUE FINAL	7.463	6.797	6.060	5.581	5.157
<b>VSO (ANO)</b>	<b>47%</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>49%</b>	<b>44%</b>

R\$ milhões

### Cronograma de Entrega de Unidades

- Para 2013, esperamos um número de entrega de unidades na ordem de 32.000-36.000 e, para 2014, 22.000-26.000.

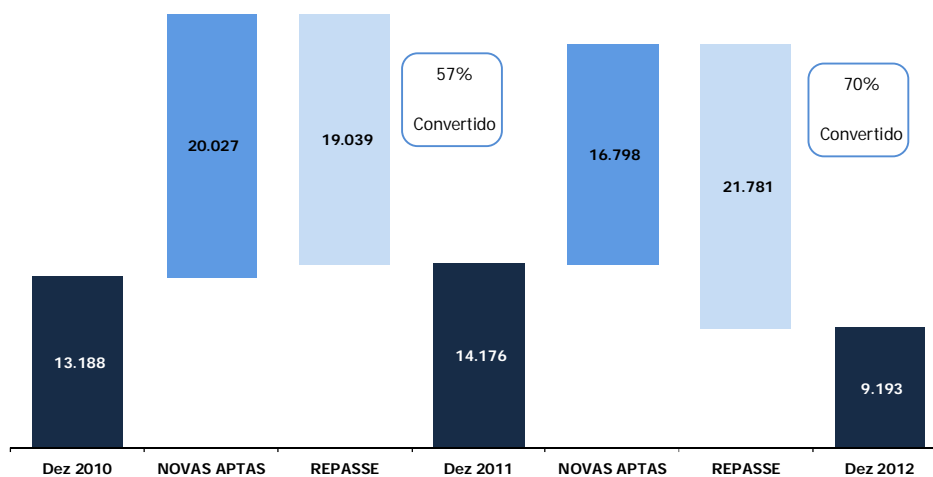




## DESEMPENHO OPERACIONAL - REPASSE

- ❖ A conversão de 70% das unidades aptas a serem repassadas em 2012, suplantou o aproveitamento de 57% registrado em 2011. A receita de R\$ 3,5 bilhões gerada pelo processo de repasse no período, representou um incremento de 25% sobre os R\$2,8 bilhões do ano anterior.

Fluxo de Repasse - unidades

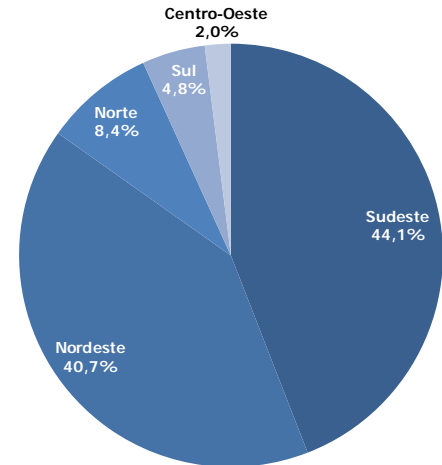


## LANDBANK

### Landbank por Unidade e VGV

Segmento	Unidades	%	VGV PDG (R\$ mm)	%	VGV (R\$ mm)	%	Unidade Média (R\$)
Alta Renda	2.965	3,1%	4.234	16,5%	6.932	22,6%	1.428.162
Média Alta Renda	7.437	7,7%	5.081	19,8%	5.690	18,5%	683.187
Média Renda	21.091	21,7%	6.913	27,0%	7.676	25,0%	327.772
Econômico	39.543	40,7%	5.524	21,5%	5.757	18,7%	139.684
<b>Residencial</b>	<b>71.036</b>	<b>73,2%</b>	<b>21.752</b>	<b>84,8%</b>	<b>26.055</b>	<b>84,8%</b>	<b>306.211</b>
<b>Comercial</b>	<b>3.716</b>	<b>3,8%</b>	<b>1.438</b>	<b>5,6%</b>	<b>2.082</b>	<b>6,8%</b>	<b>386.914</b>
<b>Loteamento</b>	<b>22.334</b>	<b>23,0%</b>	<b>2.461</b>	<b>9,6%</b>	<b>2.576</b>	<b>8,4%</b>	<b>110.191</b>
<b>Total</b>	<b>97.085</b>	<b>-</b>	<b>25.650</b>	<b>-</b>	<b>30.714</b>	<b>-</b>	<b>264.207</b>

### Landbank por Região - %VGV



## DESEMPENHO ECONÔMICO FINANCEIRO

### Margem Bruta

- A queda de 20% na Receita Líquida, que alcançou R\$5,4 bilhões em 2012, contempla o impacto da reversão de R\$ 1,1 bilhão ocorrida no último trimestre, decorrente da revisão orçamentária de obras.

	2012	2011	Var. %	4T12	4T11	Var. %
R\$ milhões						
Abertura da receita antes da revisão orçamentária						
Receita líquida - DRE	4.358	6.823	-36%	278	1.759	-
Revisão da estimativa de custos orçados	(1.075)	-	-	(1.075)	-	-
Receita líquida apropriada antes da revisão	5.433	6.823	-20%	1.353	1.759	23%
<b>Margem Bruta</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>Var. %</b>	<b>4T12</b>	<b>4T11</b>	<b>Var. %</b>
Receita líquida	4.358	6.823	-36%	278	1.759	84%
Custo	(4.637)	(4.495)	3%	(1.328)	(1.254)	6%
Lucro (prejuízo) bruto	(279)	2.328	-	(1.050)	505	-
(+) Juros capitalizados no custo	(475)	(484)	-2%	(138)	(135)	2%
(+) Apropriação do ágio de ativos identificáveis na combinação dos negócios	(53)	(44)	20%	(30)	(44)	32%
Lucro (prejuízo) bruto ajustado	(807)	1.800	-145%	(1.218)	326	-
Margem bruta	-6,4%	34,1%	<b>-40,5 bps</b>	-	28,7%	-
Margem bruta ajustada	-18,5%	26,4%	<b>-44,9 bps</b>	-	18,5%	-

### Resultado de Exercícios Futuros (REF)

- ❖ O saldo do lucro bruto a apropriar em dezembro de 2012 é de R\$ 1.693 milhões, com margem bruta de 27,1% (35,2% em 2011), uma redução de 8,1% decorrente da revisão de estimativa de custos a incorrer das obras realizadas pela Companhia.
- ❖ O cronograma previsto para apropriação do lucro REF no resultado da Companhia é de 52% em 2013, 40% em 2014 e de 8% em 2015.

	R\$ milhões		
	4T12	3T12	4T11
Receita de vendas a apropriar	6.497	5.704	6.332
(-) Impostos sobre as vendas a apropriar *	(246)	(212)	(241)
Receita Líquida REF	6.251	5.492	6.091
<u>(-) Custo de vendas a apropriar</u>	<u>(4.558)</u>	<u>(3.586)</u>	<u>(3.945)</u>
Lucro Bruto REF	1.693	1.906	2.146
<b>Margem Bruta REF **</b>	<b>27,1%</b>	<b>34,7%</b>	<b>35,2%</b>
Juros Capitalizados	232	218	178
Ágio AGRE	88	148	171
<b>Margem Bruta REF Ajustada</b>	<b>22,0%</b>	<b>28,0%</b>	<b>29,5%</b>

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

\*\* \*\* A margem REF 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. A margem bruta ajustada inclui esses efeitos para facilitar comparação com resultados futuros.

Cronograma de apropriação do REF	2013	2014	2015
	52%	40%	8%

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

- ❖ Houve queda de 29% nas despesas comerciais em 2012 em virtude da adequação dos projetos a serem lançados no novo planejamento estratégico da Companhia.
- ❖ O crescimento de 56% na prestação de serviços, decorreu, principalmente, da contração dos serviços de consultoria durante o terceiro e quarto trimestre. A redução de 32% em outras despesas administrativas decorreu da reversão de stock options.
- ❖ No consolidado, as despesas com SG&A diminuíram 15% em relação a 2011, na comparação entre o 3T12 e o 4T12 a queda foi de 38%, de R\$ 139,0 milhões para R\$ 85,6 milhões.

	R\$ milhões		
Despesas Comerciais	2012	2011	Var. %
<b>Total de despesas comerciais (1)</b>	<b>273,5</b>	<b>386,1</b>	<b>-29%</b>
Despesas Gerais e Administrativas	2012	2011	Var. %
Salários e encargos	223,8	191,0	17%
Participação nos lucros e resultados	0,0	45,8	-
Prestação de serviços	122,4	78,6	56%
Outras Despesas Administrativas	91,1	133,0	-32%
<b>Total de despesas com G&amp;A (2)</b>	<b>437,3</b>	<b>448,4</b>	<b>-2%</b>
<b>Total de despesas com SG&amp;A (1+2)</b>	<b>710,8</b>	<b>834,5</b>	<b>-15%</b>

### Contas a Receber on e off balance

R\$ milhões

Contas a Receber on e off balance	2012	2011	Var. %
Contas a receber	7.795	8.889	-12%
Receita bruta de vendas - REF	6.497	6.332	3%
<b>Total</b>	<b>14.292</b>	<b>15.221</b>	<b>-6%</b>
<b>Curto Prazo</b>	<b>6.052</b>	<b>6.701</b>	<b>-10%</b>
<b>Longo Prazo</b>	<b>1.743</b>	<b>2.188</b>	<b>-20%</b>
Unidades construídas	2.116	1.761	20%
Unidades em construção	12.176	13.460	-10%

### Resultado Financeiro

R\$ milhões

	2012	2011	Var. %
Rendimento de aplicações financeiras	80.3	175.6	-54%
Varição Monetária, juros e multas por atraso	136.9	61.8	122%
Outras receitas financeiras	47.3	23.4	102%
<b>Total de receitas financeiras</b>	<b>264.5</b>	<b>260.8</b>	<b>1%</b>
Juros de empréstimos	-876.0	-671.9	30%
Despesas bancárias	-11.3	-9.2	23%
Outras despesas financeiras	-22.1	-57.8	-62%
<b>Despesas financeiras brutas</b>	<b>-909.4</b>	<b>-738.9</b>	<b>23%</b>
Juros capitalizados ao estoque	528.2	440.7	20%
<b>Total de despesas financeiras</b>	<b>-381.2</b>	<b>-298.2</b>	<b>28%</b>
<b>Total do resultado financeiro</b>	<b>-116.7</b>	<b>-37.4</b>	<b>212%</b>

### Endividamento

R\$ milhões

Endividamento	4T12	4T11	Var. %	3T12	Var. %
<b>Caixa</b>	<b>1.809</b>	<b>1.722</b>	<b>5%</b>	<b>1.847</b>	<b>-2%</b>
<b>Dívida Bruta</b>	<b>7.628</b>	<b>6.785</b>	<b>12%</b>	<b>7.372</b>	<b>3%</b>
<i>Dívida SFH</i>	<i>3.077</i>	<i>2.609</i>	<i>18%</i>	<i>2.991</i>	<i>3%</i>
<i>Dívida Corporativa</i>	<i>2.938</i>	<i>2.582</i>	<i>14%</i>	<i>2.752</i>	<i>7%</i>
<i>Obrigação por emissão de CCBs e CCIs</i>	<i>1.503</i>	<i>1.464</i>	<i>3%</i>	<i>1.524</i>	<i>-1%</i>
<i>Coobrigação na cessão de recebíveis</i>	<i>110</i>	<i>130</i>	<i>-15%</i>	<i>105</i>	<i>5%</i>
<b>Dívida Líquida</b>	<b>5.819</b>	<b>5.063</b>	<b>15%</b>	<b>5.525</b>	<b>5%</b>
<b>Dívida Líquida (sem SFH)/ PL</b>	<b>2.742</b>	<b>2.454</b>	<b>12%</b>	<b>2.534</b>	<b>8%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>5.017</b>	<b>6.420</b>	<b>-22%</b>	<b>6.890</b>	<b>-27%</b>
<b>Dívida Líquida (sem SFH)/ PL</b>	<b>54,7%</b>	<b>38,2%</b>	<b>17 bps</b>	<b>36,8%</b>	<b>18 bps</b>

## Endividamento - Perfil

R\$ mil

Endividamento	Saldo Atual	Indexador	Juro a.a	Cupon	Principal e Vencimento
Debêntures - 1ª Emissão	258.224	CDI	1,80%	Semestral (Jan - Jul)	4 parcelas anuais a partir de jul/15
Debêntures - 4ª Emissão	263.707	CDI	2,40%	Trimestral (Nov/Fev/Mai/Ago)	16 parcelas trimestrais a partir de Nov/12
Debêntures - 6ª Emissão	117.079	-	11,31%	Bullet (Set/16)	1 parcela com vencimento em Set/16
Debêntures - 7ª Emissão	150.817	IPCA	6,56%	Anual (Mar/13)	2 parcelas em Mar/18 e Dez/18
Debêntures - 8ª Emissão*	89.508	-	-	-	set/16
SFH e Debêntures - 3ª e 5ª Emissões**	3.940.803	TR	9,90%	-	-
Capital de Giro	1.194.757	CDI / Outros	1,91%	-	-

\*Valor Justo em Dez/12.

\*\*Considerando os saldos da 3ª e 5ª Emissão de Debêntures da CEF, com saldo de R\$ 245.677 Mil e R\$ 617.828 Mil, respectivamente.

## Variação da Dívida Líquida

R\$ milhões

Variação da dívida líquida (R\$ mm)	1º TRI	2º TRI	3º TRI	4º TRI
<b>DISPONIBILIDADES</b>	<b>1.720</b>	<b>1.982</b>	<b>1.847</b>	<b>1.809</b>
Variação Caixa	(2)	262	(135)	(38)
<b>DÍVIDA</b>	<b>5.350</b>	<b>5.963</b>	<b>5.743</b>	<b>6.015</b>
<i>Dívida SFH</i>	2.973	3.028	2.991	3.077
<i>Dívida Corporativa</i>	2.377	2.935	2.752	2.938
Variação Dívida	160	613	(220)	272
<b>Variação da dívida líquida (pré-securitização)</b>	<b>(162)</b>	<b>(351)</b>	<b>85</b>	<b>(310)</b>
<b>SECURITIZAÇÃO</b>	<b>1.595</b>	<b>1.729</b>	<b>1.629</b>	<b>1.613</b>
<i>Emissão de CCB</i>	1.479	1.557	1.524	1.503
<i>Coobrigação</i>	116	172	105	110
Variação Securitização	1	134	(100)	(16)
<b>Variação da dívida líquida (pós-securitização)</b>	<b>(163)</b>	<b>(485)</b>	<b>185</b>	<b>(294)</b>
<b>AJUSTES</b>	<b>(14)</b>	<b>19</b>	<b>(613)</b>	<b>33</b>
<i>Investimento na REP</i>	12	19	19	7
<i>Programa de recompra de ações</i>	4	-	-	48
<i>Caixa gerado pela venda de ativos</i>	(30)	-	-	(22)
<i>Dividendos</i>	-	-	168	-
<i>Aumento de Capital (Subscrição)</i>	-	-	(800)	-
<b>Variação da dívida líquida (pós-securitização + ajustes)</b>	<b>(177)</b>	<b>(466)</b>	<b>(428)</b>	<b>(261)</b>

## Demonstrações de Resultados (Pro Forma)

Dozes meses findos em 31 de dezembro de 2012 e de 2011

R\$ mil

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2012	Ajustes não recorrentes	2012 Pro Forma
Receita bruta operacional			
Vendas imobiliárias	4.392.680	1.656.909	6.049.589
Outras receitas operacionais	113.182	-	113.182
(-) Impostos sobre as vendas	(147.363)	(15.174)	(162.537)
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>4.358.499</b>	<b>1.641.735</b>	<b>6.000.234</b>
Juros capitalizados	(474.579)	-	(474.579)
Apropriação do ágio de ativos identificáveis na aquisição da Agre	(52.920)	-	(52.920)
Custo das unidades vendidas	(4.637.957)	210.743	(4.427.214)
<b>Custo dos imóveis vendidos</b>	<b>(5.165.456)</b>	<b>210.743</b>	<b>(4.954.713)</b>
<b>Lucro (Prejuízo) bruto</b>	<b>(806.957)</b>	<b>1.852.478</b>	<b>1.045.521</b>
<b>Margem bruta</b>	<b>-18,5%</b>	<b>112,8%</b>	<b>17,4%</b>
<b>Margem bruta ajustada (1)</b>	<b>-6,4%</b>	<b>112,8%</b>	<b>26,2%</b>
Receitas (despesas) operacionais:			
Comerciais	(273.537)	14.000	(259.537)
Gerais e administrativas	(437.271)	-	(437.271)
Tributárias	(30.186)	-	(30.186)
Depreciação e Amortização	(175.143)	71.380	(103.763)
Outras	(122.996)	50.200	(72.796)
Resultado Financeiro	(116.774)	81.590	(35.184)
<b>Total receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(1.155.907)</b>	<b>217.170</b>	<b>(938.737)</b>
<b>Lucro (Prejuízo) antes do I.R. e C.S.</b>	<b>(1.962.864)</b>	<b>2.069.648</b>	<b>106.784</b>
Imposto de renda e contribuição social	(209.991)	55.400	(154.591)
<b>Lucro (Prejuízo) antes da participação dos minoritários</b>	<b>(2.172.855)</b>	<b>2.125.048</b>	<b>(47.807)</b>
Participação dos minoritários	(4.251)	-	(4.251)
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido do período</b>	<b>(2.177.106)</b>	<b>2.125.048</b>	<b>(52.058)</b>
<b>Margem líquida</b>	<b>-50,0%</b>	<b>129,4%</b>	<b>-0,9%</b>

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

EBITDA AJUSTADO	2012	Ajustes não recorrentes	2012 Pro Forma
Lucro (Prejuízo) antes dos impostos	(1,962,864)	2,069,648	106,784
(-/+ ) Receita / Despesa Financeira	116,774	(81,590)	35,184
(+) Depreciação / Amortização	175,143	(71,380)	103,763
(+) Despesa com Plano de opção de ações	(25,655)	-	(25,655)
(+) Juros financiamento capitalizados no CMV	474,579	-	474,579
(+) Apropriação do ágio de ativos identificáveis na aquisição da Agre	52,920	-	52,920
<b>EBITDA</b>	<b>(1,169,103)</b>	<b>1,916,678</b>	<b>747,575</b>

## Balanço Patrimonial Consolidado

31 de dezembro de 2012 e de 2011

	R\$ mil		
ATIVO	2012	2011	Var. %
<b>Circulante</b>			
Disponibilidades e aplicações financeiras	1.752.161	1.629.877	8%
Contas a receber de clientes	6.052.113	6.700.571	-10%
Estoques de imóveis a comercializar	1.994.168	3.706.220	-46%
Despesas antecipadas	64.213	106.689	-40%
Adiantamentos a fornecedores	109.803	74.571	47%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	51.193	-	-
Impostos a recuperar	120.957	101.163	20%
Direitos creditórios adquiridos	-	52.831	-
Partes relacionadas	-	58.421	-
Outros créditos	236.625	226.675	4%
<b>Total Circulante</b>	<b>10.381.233</b>	<b>12.657.018</b>	<b>-18%</b>
<b>Não circulante</b>			
<b>Realizável a longo prazo</b>			
Disponibilidades e aplicações financeiras	57.337	92.386	-38%
Contas a receber de clientes	1.742.477	2.188.609	-20%
Estoques de imóveis a comercializar	2.634.526	931.124	183%
Debêntures	1.064	40.593	-97%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	105.444	32.648	223%
Direitos creditórios adquiridos	-	57.512	-100%
Tributos diferidos	195	-	-
Outros créditos	160.193	165.203	-3%
<b>Total Realizável a longo prazo</b>	<b>4.701.236</b>	<b>3.508.075</b>	<b>34%</b>
<b>Permanente</b>			
Intangível	646.682	669.542	-3%
Imobilizado	282.104	296.466	-5%
Investimentos	22.917	121.978	-81%
	<b>951.703</b>	<b>1.087.986</b>	<b>-13%</b>
<b>Total Não circulante</b>	<b>5.652.939</b>	<b>4.596.061</b>	<b>23%</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>16.034.172</b>	<b>17.253.079</b>	<b>-7%</b>

## Balanço Patrimonial Consolidado

31 de dezembro de 2012 e de 2011

	R\$ mil		
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2012	2011	Var. %
<b>Circulante</b>			
Empréstimos e financiamentos	1.840.885	1.872.531	-2%
Debêntures	316.727	-	-
Fornecedores	260.003	317.751	-18%
Obrigações por aquisição de imóveis	682.387	813.795	-16%
Obrigações fiscais e trabalhistas	131.983	158.810	-17%
Obrigações tributárias diferidas	357.544	338.916	5%
Coobrigação na cessão de recebíveis	32.213	113.430	-72%
Adiantamentos de clientes	481.310	442.438	9%
Imposto de renda e contribuição social	34.117	37.817	-10%
Contas correntes e mútuos com parceiros nos empreendimentos	48.227	47.811	1%
Dividendos a pagar	-	168.152	-
Obrigações por aquisição de participações societárias	163.859	105.445	55%
Outras obrigações	109.007	606.644	-82%
<b>Total Circulante</b>	<b>4.458.262</b>	<b>5.023.540</b>	<b>-11%</b>
<b>Exigível de longo prazo</b>			
Empréstimos e financiamentos	2.431.170	1.738.094	40%
Debêntures	1.426.113	1.580.065	-10%
Obrigações por aquisição de imóveis	139.990	177.665	-21%
Obrigações por emissão de CCBs e CCIs	1.503.234	1.464.234	3%
Coobrigação na cessão de recebíveis	78.114	16.477	-
Adiantamentos de clientes	376.745	319.060	18%
Obrigações fiscais e trabalhistas	797	3.139	-75%
Obrigações tributárias diferidas	148.157	167.177	-11%
Outras provisões	139.262	27.456	-
Adiantamento para futuro aumento de capital	-	103.010	-
Partes Relacionadas	-	13.663	-
Outras obrigações	302.215	182.613	65%
<b>Total Exigível de longo prazo</b>	<b>6.545.797</b>	<b>5.792.653</b>	<b>13%</b>
<b>Participação atribuída aos acionistas não controladores</b>	<b>12.813</b>	<b>17.064</b>	<b>-25%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>			
Capital social	4.907.843	4.822.038	2%
Reserva de capital	887.725	137.511	-
Ajuste de avaliação patrimonial	(58.107)	(58.107)	0%
Ações em Tesouraria	(95.424)	(33.989)	-
Reserva de Lucros	(624.737)	1.552.369	-
<b>Total Patrimônio líquido</b>	<b>5.017.300</b>	<b>6.419.822</b>	<b>-22%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>16.034.172</b>	<b>17.253.079</b>	<b>-7%</b>



## Demonstrações de Resultados

Dozes meses findos em 31 de dezembro de 2012 e de 2011

R\$ mil

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	2012	2011	Var. %
Receita bruta operacional			
Vendas imobiliárias	4.392.680	6.904.874	-36%
Outras receitas operacionais	113.182	111.814	1%
(-) Impostos sobre as vendas	(147.363)	(193.706)	-24%
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>4.358.499</b>	<b>6.822.982</b>	<b>-36%</b>
Juros capitalizados	(474.579)	(484.208)	-2%
Apropriação do ágio de ativos identificáveis na aquisição da Agre	(52.920)	(43.927)	20%
Custo das unidades vendidas	(4.637.957)	(4.495.411)	3%
<b>Custo dos imóveis vendidos</b>	<b>(5.165.456)</b>	<b>(5.023.546)</b>	<b>3%</b>
<b>Lucro (Prejuízo) bruto</b>	<b>(806.957)</b>	<b>1.799.436</b>	<b>-</b>
<b>Margem bruta</b>	<b>-</b>	<b>26,4%</b>	<b>-44,9 bps</b>
<b>Margem bruta ajustada (1)</b>	<b>-</b>	<b>34,1%</b>	<b>-40,5 bps</b>
Receitas (despesas) operacionais:			
Comerciais	(273.537)	(386.155)	-29%
Gerais e administrativas	(437.271)	(402.532)	9%
Tributárias	(30.186)	(11.991)	-
Depreciação e Amortização	(175.143)	(37.154)	-
Outras	(122.996)	(8.364)	-
Resultado Financeiro	(116.774)	(37.412)	-
<b>Total receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(1.155.907)</b>	<b>(883.608)</b>	<b>31%</b>
<b>Lucro (Prejuízo) antes do I.R. e C.S.</b>	<b>(1.962.864)</b>	<b>915.828</b>	<b>-</b>
Imposto de renda e contribuição social	(209.991)	(165.550)	27%
<b>Lucro (Prejuízo) antes da participação dos minoritários</b>	<b>(2.172.855)</b>	<b>750.278</b>	<b>-</b>
Participação dos empregados	-	(45.838)	-
Participação dos minoritários	(4.251)	3.568	-
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido do período</b>	<b>(2.177.106)</b>	<b>708.008</b>	<b>-</b>
<b>Margem líquida</b>	<b>-</b>	<b>10,4%</b>	<b>-60,4 bps</b>

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

EBITDA AJUSTADO	2012	2011	Var. %
Lucro (Prejuízo) antes dos impostos	(1,962,864)	915,828	-
(-/+ ) Receita / Despesa Financeira	116,774	52,277	123%
(+) Depreciação / Amortização	175,143	37,154	-
(+) Despesa com Plano de opção de ações	(25,655)	31,659	-
(+) Juros financiamento capitalizados no CMV	474,579	484,208	-2%
(+) Apropriação do ágio de ativos identificáveis na aquisição da Agre	52,920	43,927	20%
<b>EBITDA</b>	<b>(1,169,103)</b>	<b>1,565,053</b>	<b>-</b>
<b>Margem EBITDA AJUSTADO</b>	<b>-</b>	<b>22,9%</b>	<b>-</b>

## Demonstrações de Resultados

Trimestres findos em 31 de dezembro de 2012 e de 2011

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	4T12	4T11	R\$ mil Var. %
Receita bruta operacional			
Vendas imobiliárias	237.368	1.759.991	-87%
Outras receitas operacionais	33.969	27.665	23%
(-) Impostos sobre as vendas	<u>6.781</u>	<u>(29.100)</u>	-
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>278.118</b>	<b>1.758.556</b>	<b>-84%</b>
Juros capitalizados	(138.121)	(135.159)	2%
Apropriação do ágio de ativos identificáveis na aquisição da Agre	(30.000)	(43.927)	-32%
Custo das unidades vendidas	<u>(1.328.046)</u>	<u>(1.254.152)</u>	6%
<b>Custo dos imóveis vendidos</b>	<b>(1.496.167)</b>	<b>(1.433.238)</b>	<b>4%</b>
<b>Lucro (Prejuízo) bruto</b>	<b>(1.218.049)</b>	<b>325.318</b>	<b>-</b>
<b>Margem bruta</b>	<b>-</b>	<b>18,5%</b>	<b>-</b>
<b>Margem bruta ajustada (1)</b>	<b>-</b>	<b>28,7%</b>	<b>-</b>
Receitas (despesas) operacionais:			
Comerciais	(65.477)	(97.797)	-33%
Gerais e administrativas	(85.511)	(122.817)	-30%
Tributárias	5.810	(2.426)	-
Depreciação e Amortização	(60.304)	5.861	-
Outras	(114.025)	(19.018)	-
Resultado Financeiro	<u>(125.631)</u>	<u>(7.085)</u>	-
<b>Total receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(445.138)</b>	<b>(243.282)</b>	<b>83%</b>
<b>Lucro (Prejuízo) antes do I.R. e C.S.</b>	<b>(1.663.187)</b>	<b>82.036</b>	<b>-</b>
Imposto de renda e contribuição social	(110.277)	(72.187)	53%
<b>Lucro (Prejuízo) antes da participação dos minoritários</b>	<b>(1.773.464)</b>	<b>9.849</b>	<b>-</b>
Participação dos empregados	-	(45.838)	-
Participação dos minoritários	(13.037)	16.181	-
<b>Prejuízo Líquido do período</b>	<b>(1.786.501)</b>	<b>(19.808)</b>	<b>-</b>
<b>Margem líquida</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

EBITDA AJUSTADO	4T12	4T11	Var. %
Lucro (Prejuízo) antes dos impostos	(1,663,187)	82,036	-
(-/+ Receita / Despesa Financeira	125,631	19,018	-
(+) Depreciação / Amortização	60,304	(5,861)	-
(+) Despesa com Plano de opção de ações	(47,842)	7,691	-
(+) Juros financiamento capitalizados no CMV	138,121	135,159	2%
(+) Apropriação do ágio de ativos identificáveis na aquisição da	30,000	43,927	-32%
<b>EBITDA</b>	<b>(1,356,973)</b>	<b>281,970</b>	<b>-</b>
<b>Margem EBITDA AJUSTADO</b>	<b>-</b>	<b>16,0%</b>	<b>-</b>