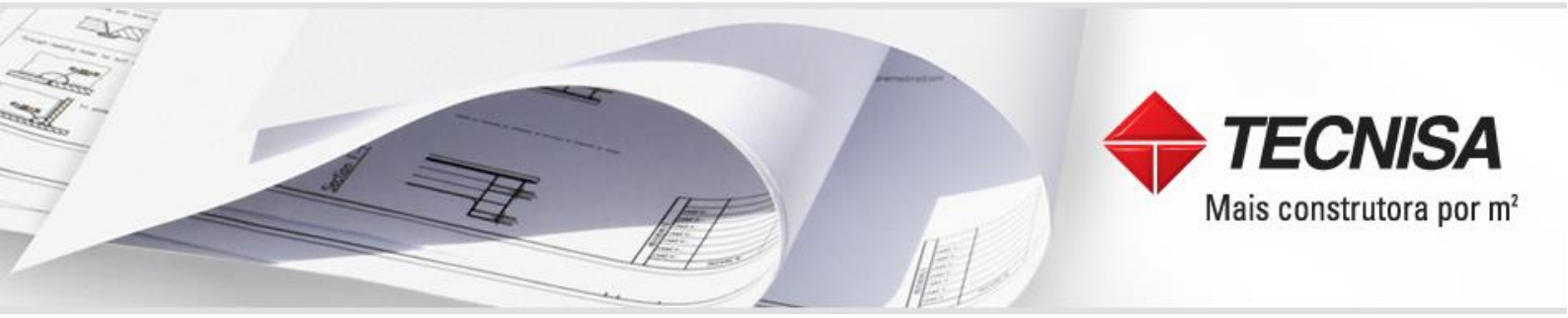


São Paulo, 29 de abril de 2014.

Divulgação de Resultados TECNISA S.A. – 1T14

Lucro Líquido atinge R$ 36 milhões e Vendas Contratadas de unidades concluídas sobem 120% no 1T14. VGV de empreendimentos concluídos e que ficarão aptos a repasse no curto prazo totaliza R$ 850 milhões.

A **TECNISA S.A. (BMF&BOVESPA: TCSA3)**, uma das maiores incorporadoras de empreendimentos residenciais do Brasil, que trabalha de forma integrada (incorporação, construção e intermediação de vendas), divulga hoje os resultados do primeiro trimestre de 2014 (1T14), apresentado conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, em Reais (R$), de acordo com a legislação societária. Como forma de permitir a comparação, os resultados dos trimestres anteriores foram ajustados pelo novo critério de consolidação (IFRS 10).

Principais Indicadores – 1T14

▼ **Estoque de Unidades Concluídas** cai 26%, representando **4%** do estoque.

▲ **Entregas** somam **R$ 385 milhões** no 1T14, distribuído em 1.173 unidades.

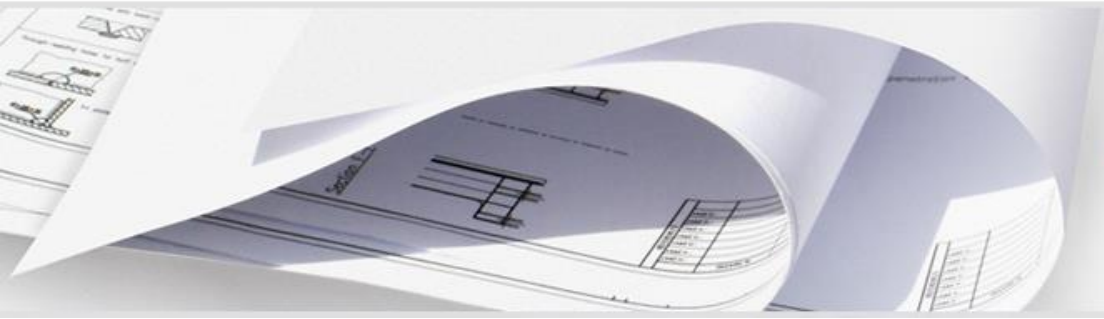
▲ **Margem Bruta a Apropriar** de **43%** no 1T14, 5,5p.p. e 0,8p.p. acima ao 1T13 e 4T13, respectivamente.

Destaques

- Os **Lançamentos** no 1T14 totalizaram R$ 112 milhões, parcela TECNISA, distribuídos em 3 empreendimentos, dos quais 2 na Região Metropolitana de São Paulo e 1 em Salvador;
- As **Vendas Contratadas**, parcela TECNISA e líquidas de distratos, totalizaram R$ 159 milhões no 1T14, com destaque para a **Venda de Unidades em Estoque**, que subiu 97% em relação ao 1T13, e para a **Venda de Unidades Concluídas**, que representou 25% do total comercializado no período.
- Como efeito do menor volume de vendas, a **Receita Líquida** atingiu R$ 372 milhões no 1T14;
- No 1T14, a **Margem Bruta Ajustada** atingiu 37%, 3 p.p. superior em relação ao 4T13;
- Como resultado da finalização de empreendimentos de safras anteriores a 2011, a **Margem Bruta a Apropriar** se elevou 5,5 p.p. e 0,8 p.p. em relação ao 1T13 e 4T13, respectivamente, atingindo 43% no 1T14;
- A TECNISA concluiu o 1T14 com um **Lucro Líquido** de R$ 36 milhões, representando uma **Margem Líquida antes de Minoritários** de 12%. No acumulado dos últimos 12 meses, o **Retorno Sobre o Patrimônio ("ROE")** da Companhia foi de 16%.

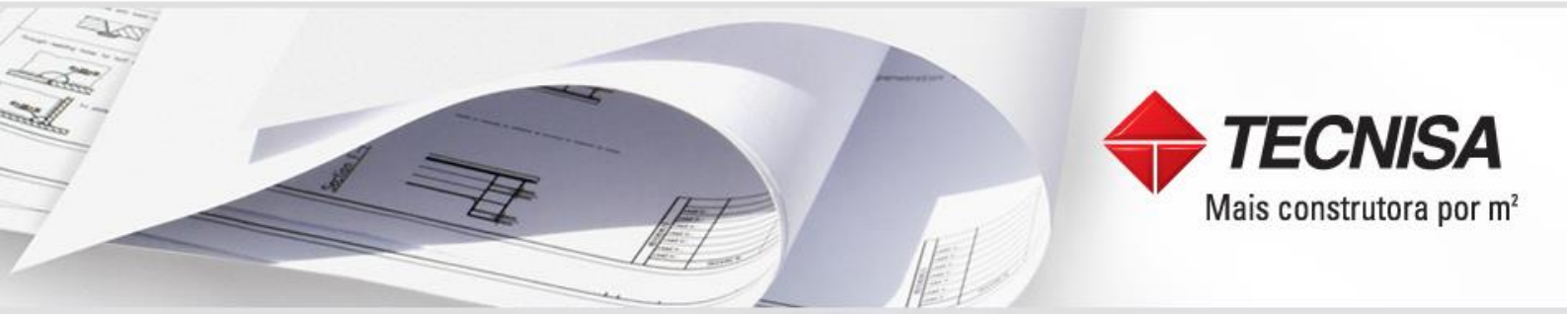
Eventos Subsequentes

- Conclusão da operação de venda da **SPE Lille Empreendimentos Ltda.** em abril, representando uma entrada de caixa de R$ 100 milhões e um lucro de R$ 38 milhões, os quais terão impacto no resultado do 2T14;
- Primeiras torres da 2ª fase do bairro **Jardim das Perdizes** em fase de pré-lançamento;
- Assembleia de acionistas elege novo **Conselho de Administração**, dos quais 2 membros eleitos pelos acionistas minoritários.



Sumário

1. TECNISA em Números 3
2. Dados Operacionais 4
Lançamentos 4
Vendas Contratadas 5
TECNISA VENDAS 7
Vendas Originadas pela Internet 7
Carteira de Terrenos (Land Bank) 7
Estoque a Valor de Mercado 10
Entrega de Empreendimentos 11
Repasse de Unidades 11
3. Desempenho Econômico-Financeiro 12
Receita Operacional Bruta 12
Receita Operacional Líquida 13
Custo dos Imóveis Vendidos e dos Serviços Prestados 13
Lucro Bruto e Margem Bruta 14
Resultados a Apropriar 15
Despesas com Vendas 16
Despesas Gerais e Administrativas 16
Outras Receitas (Despesas) Operacionais 17
EBITDA 18
Resultado Financeiro 18
Imposto de Renda e Contribuição Social 19
Resultado Líquido 19
Posição de Caixa e Endividamento 20
Contas a Receber de Clientes 22
Ativo Líquido 23
4. Prêmios Recebidos 25
5. Eventos Subsequentes 25
6. Teleconferência dos Resultados do 1T14 26
7. Contato RI 26
8. Anexos 27
Anexo 1 - DRE – TECNISA S.A. Consolidado (em milhares de Reais) 27
Anexo 2 – DRE – Efeitos Jardim das Perdizes (em milhares de Reais) 28
Anexo 3 - Balanço Patrimonial – TECNISA S.A. Consolidado (em milhares de Reais) 29
Anexo 4 - Fluxo de Caixa – TECNISA S.A. Consolidado (em milhares de Reais) 31
Anexo 5 - Lançamentos 33
Anexo 6 - Vendas Contratadas 34



TECNISA em Números

Lançamentos	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Empreendimentos lançados	3	5	-40,0%	4	-25,0%
Unidades lançadas	382	1.012	-62,3%	771	-50,5%
Área útil lançada (m²)	19.559	127.690	-84,7%	40.743	-52,0%
VGV lançado (R$ mil) - 100%	117.487	924.065	-87,3%	292.048	-59,8%
VGV lançado (R$ mil) - % TECNISA	112.330	669.703	-83,2%	261.918	-57,1%
Preço médio de lançamento (R$/m²)	6.007	7.237	-17,0%	7.168	-16,2%

Vendas Contratadas	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Unidades vendidas	485	902	-46,2%	778	-37,7%
Área útil comercializada (m²)	35.742	119.579	-70,1%	56.306	-36,5%
Vendas contratadas (R$ mil) - 100%	201.770	857.520	-76,5%	370.019	-45,5%
Vendas contratadas (R$ mil) - % TECNISA	158.914	633.621	-74,9%	258.483	-38,5%
Preço médio de venda (R$/m²)	5.645	7.171	-21,3%	6.572	-14,1%

Banco de Terrenos	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Landbank (R$ milhões) - 100%	9.342	9.208	1,5%	8.704	7,3%
Landbank (R$ milhões) - % TECNISA	7.604	7.275	4,5%	6.863	10,8%

Indicadores Financeiros	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Receita operacional líquida	372.018	430.087	-13,5%	427.833	-13,0%
Lucro bruto ajustado	136.717	160.646	-14,9%	144.056	-5,1%
Margem bruta ajustada (%)	*36,8%*	*37,4%*	*-0,6 p.p.*	*33,7%*	*3,1 p.p.*
EBITDA ajustado	86.241	121.579	-29,1%	96.487	-10,6%
Margem EBITDA ajustada (%)	*23,2%*	*28,3%*	*-5,1 p.p.*	*22,6%*	*0,6 p.p.*
Lucro líquido do período	36.076	42.385	-14,9%	43.297	-16,7%
Margem líquida (%)	*9,7%*	*9,9%*	*-0,2 p.p.*	*10,1%*	*-0,4 p.p.*
Lucro por ação (ex-tesouraria)	0,2010	0,2322	-13,4%	0,2413	-16,7%
Receita líquida a apropriar	1.802.656	1.940.875	-7,1%	1.983.241	-9,1%
Lucro bruto a apropriar	782.409	736.010	6,3%	845.497	-7,5%
Margem bruta a apropriar (%)	*43,4%*	*37,9%*	*5,5 p.p.*	*42,6%*	*0,8 p.p.*

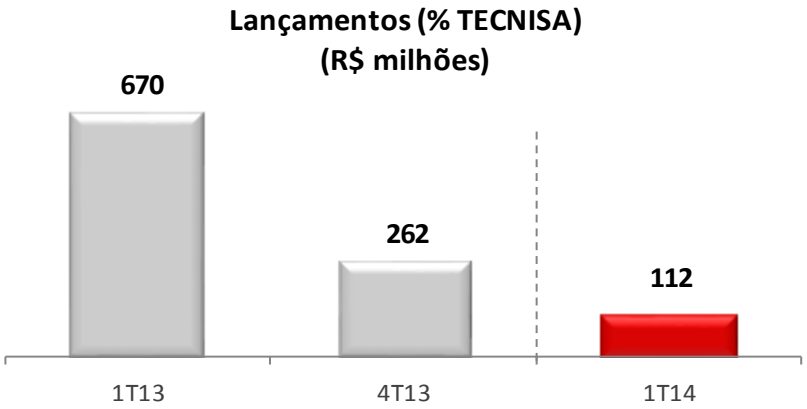
Endividamento	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Patrimônio líquido [1]	**1.580.677**	**1.526.470**	**3,6%**	**1.579.047**	**0,1%**
Caixa e Equivalentes de Caixa	310.585	286.345	8,5%	335.134	-7,3%
Títulos e Valores Mobiliários	3.973	54.487	-92,7%	8.147	-51,2%
Total das disponibilidades e aplic. financeiras	**314.558**	**340.832**	**-7,7%**	**343.281**	**-8,4%**
(-) Debêntures	(468.905)	(545.275)	-14,0%	(471.734)	-0,6%
(-) Outras dívidas corporativas	(346.237)	(373.233)	-7,2%	(345.867)	0,1%
Endividamento líquido (ex-SFH)	**(500.584)**	**(577.676)**	**-13,3%**	**(474.320)**	**5,5%**
Endividamento líquido (ex-SFH) / Patrim. líquido	*-31,7%*	*-37,8%*	*6,2 p.p.*	*-30,0%*	*-1,6 p.p.*
(-) Financiamento à produção	(1.637.722)	(1.075.054)	52,3%	(1.455.487)	12,5%
Endividamento líquido	**(2.138.306)**	**(1.652.730)**	**29,4%**	**(1.929.807)**	**10,8%**
Endividamento líquido / Patrim. líquido	*-135,3%*	*-108,3%*	*-27,0 p.p.*	*-122,2%*	*-13,1 p.p.*
Geração (Consumo) de caixa no período [2]	**(193.684)**	**(48.464)**	**299,6%**	**(4.817)**	**3921,0%**

[1] Patrimônio Líquido inclui participação de minoritários.
[2] Cash Burn do 4T13 e 1T14 ajustados em R$ 69 milhões e R$ 15 milhões, respectivamente, em função do pagamento de dividendo desproporcional no Jardim das Perdizes e da recompra de ações.

Dados Operacionais

Lançamentos

Os **Lançamentos** no 1T14 totalizaram R$ 112 milhões, parcela TECNISA, divididos em 3 projetos, dos quais 2 são referentes a linha Flex e 1 a linha Premium, representando uma redução de 83% em relação ao 1T13. Cabe ressaltar que no 1T13 houve o lançamento das primeiras torres da 1ª fase do bairro Jardim das Perdizes, que totalizou R$ 572 milhões, parcela TECNISA, distorcendo a comparação entre os períodos. Para 2014, a Companhia programa o lançamento da 2ª fase do projeto, com as primeiras torres já em etapa de pré-lançamento.

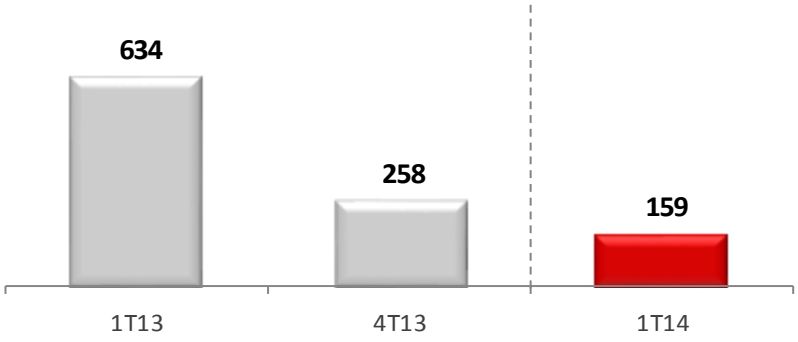


Lançamentos	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Empreendimentos lançados	3	5	-40,0%	4	-25,0%
Unidades lançadas	382	1.012	-62,3%	771	-50,5%
Área útil lançada (m²)	19.559	127.690	-84,7%	40.743	-52,0%
VGV lançado (R$ mil) - 100%	117.487	924.065	-87,3%	292.048	-59,8%
VGV lançado (R$ mil) - % TECNISA	112.330	669.703	-83,2%	261.918	-57,1%
Preço médio de lançamento (R$/m²)	6.007	7.237	-17,0%	7.168	-16,2%
Empreendimentos lançados - Premium	1	2	-50,0%	3	-66,7%
Unidades lançadas - Premium	104	428	-75,7%	627	-83,4%
Área útil lançada (m²) - Premium	6.804	96.915	-93,0%	32.078	-78,8%
VGV lançado (R$ mil) - Premium - 100%	58.728	804.003	-92,7%	248.724	-76,4%
VGV lançado (R$ mil) - Premium - % TECNISA	58.728	571.727	-89,7%	218.594	-73,1%
Preço médio de lançamento (R$/m²) - Premium	8.631	8.296	4,0%	7.754	11,3%
Empreendimentos lançados - Flex	2	3	-33,3%	1	100,0%
Unidades lançadas - Flex	278	584	-52,4%	144	93,1%
Área útil lançada (m²) - Flex	12.754	30.775	-58,6%	8.665	47,2%
VGV lançado (R$ mil) - Flex - 100%	58.759	120.062	-51,1%	43.324	35,6%
VGV lançado (R$ mil) - Flex - % TECNISA	53.602	97.976	-45,3%	43.324	23,7%
Preço médio de lançamento (R$/m²) - Flex	4.607	3.901	18,1%	5.000	-7,9%

Vendas Contratadas

As **Vendas Contratadas**, parcela TECNISA e líquidas de distratos, totalizaram R$ 159 milhões no 1T14, diminuição de 75% em relação ao 1T13 e queda de 41% em relação ao 4T13, resultado do menor volume de lançamentos no período. Dessa forma, os esforços de vendas do 1T14 estiveram voltados principalmente na comercialização das unidades em estoque, cujo volume subiu 97% em relação ao 1T13, e com destaque para as vendas de unidades concluídas, que representaram 25% do total comercializado no período. A velocidade de vendas, expressa pelo indicador Vendas Sobre Oferta (VSO)[1], atingiu 7% no primeiro trimestre de 2014.

Vendas Contratadas (% TECNISA)
(R$ milhões)



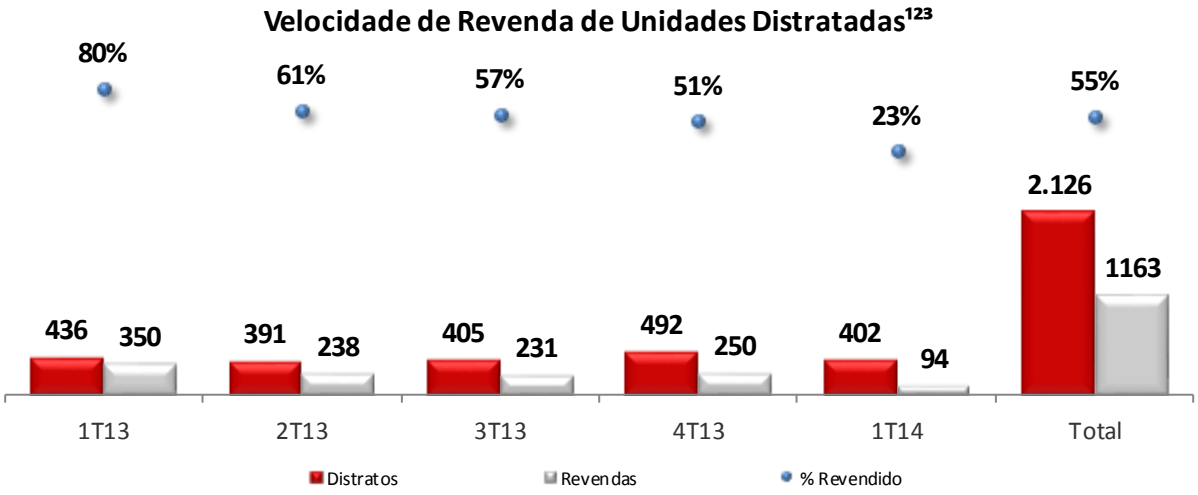
As Vendas Contratadas do trimestre permaneceram impactadas por um maior nível de distratos que a média histórica da Companhia. Contudo, apesar de ainda elevado, os distratos do período, de R$ 107 milhões, apresentaram redução de 9% em relação aos R$ 116 milhões apurados no 4T13.

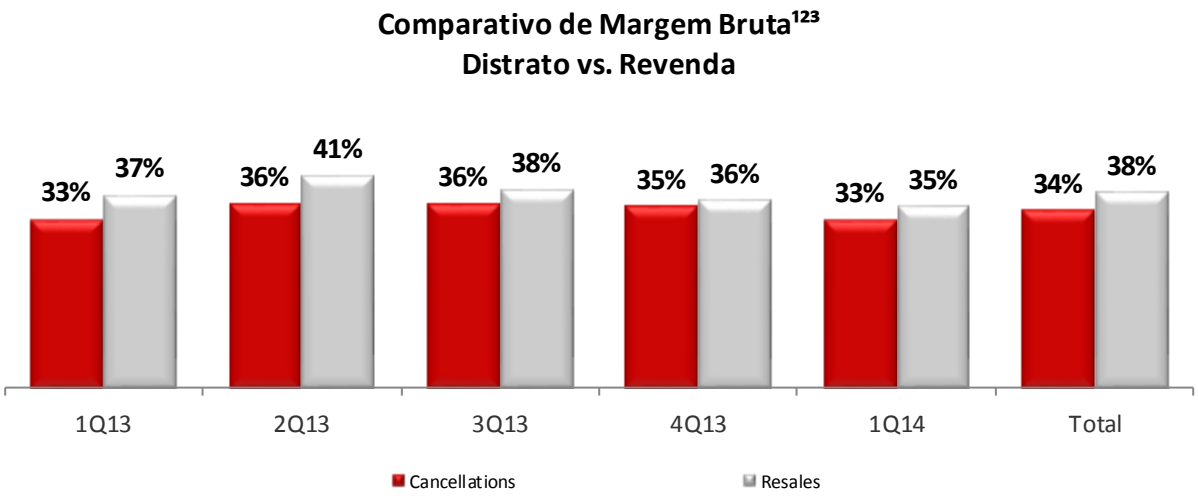
***Breakdown* da Venda Contratada Líquida (R$ milhões)**

1T14	Venda Bruta	Distratos	Venda Líquida
Não Concluídos	192	-73	119
Concluídos	74	-34	40
Total	**266**	**-107**	**159**

Os distratos não representam prejuízo para a Companhia, dado que as unidades retornam para o estoque para serem recomercializadas. A seguir é apresentado estudo da velocidade de revenda das unidades distratadas:

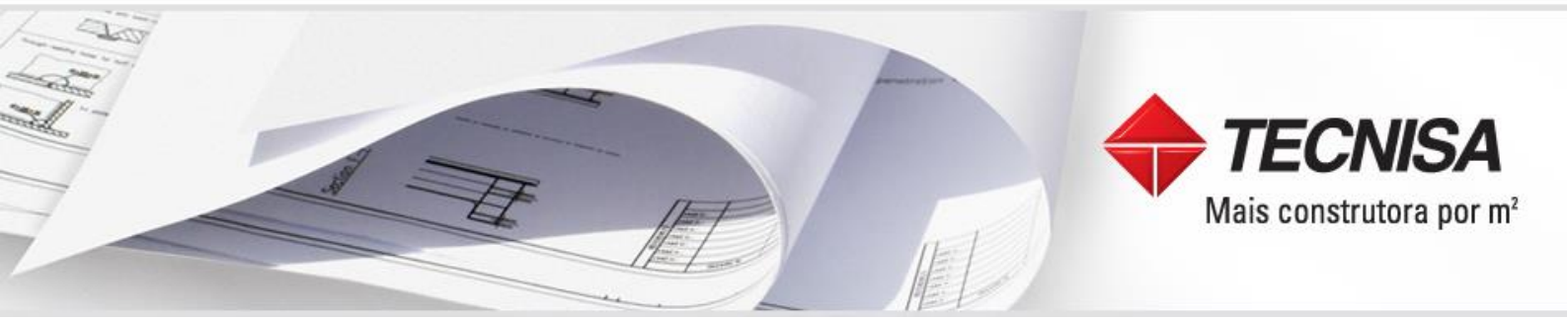
[1] VSO = Vendas Contratadas / (Estoque Inicial + Lançamentos no Período).





A tabela a seguir descreve o perfil das Vendas Contratadas da TECNISA.

[1] Para melhor comparação, a revenda foi alocada no mês do distrato;
[2] Considerando o conceito de "mesmas unidades" (desconsidera a venda de unidades em estoque);
[3] Data base de 31 de Março de 2014.



Vendas Contratadas	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Unidades vendidas	485	902	-46,2%	778	-37,7%
Área útil comercializada (m²)	35.742	119.579	-70,1%	56.306	-36,5%
Vendas contratadas (R$ mil) - 100%	201.770	857.520	-76,5%	370.019	-45,5%
Vendas contratadas (R$ mil) - % TECNISA	158.914	633.621	-74,9%	258.483	-38,5%
Preço médio de venda (R$/m²)	5.645	7.171	-21,3%	6.572	-14,1%
Unidades vendidas - Premium	227	381	-40,4%	477	-52,4%
Área útil comercializada (m²) - Premium	22.116	90.344	-75,5%	39.666	-44,2%
Vendas contratadas (R$ mil) - 100% - Premium	146.383	725.442	-79,8%	296.353	-50,6%
Vendas contratadas (R$ mil) - % TECNISA - Premi	114.435	513.978	-77,7%	197.603	-42,1%
Preço médio de venda (R$/m²) - Premium	6.619	8.030	-17,6%	7.471	-11,4%
Unidades vendidas - Flex	258	521	-50,5%	301	-14,3%
Área útil comercializada (m²) - Flex	13.626	29.235	-53,4%	16.640	-18,1%
Vendas contratadas (R$ mil) - 100% - Flex	55.387	132.078	-58,1%	73.666	-24,8%
Vendas contratadas (R$ mil) - % TECNISA - Flex	44.479	119.643	-62,8%	60.880	-26,9%
Preço médio de venda (R$/m²) - Flex	4.065	4.518	-10,0%	4.427	-8,2%

TECNISA VENDAS

A equipe própria de vendas da TECNISA, atualmente com 448 corretores, foi responsável por 54% das vendas realizadas no trimestre.

Além da economia gerada na corretagem (em média, cada venda via **TECNISA VENDAS** economiza 2,3 p.p. de corretagem em relação às vendas realizadas através de imobiliárias terceiras), a equipe própria de vendas garante à Companhia uma melhor velocidade de vendas de unidades em estoque, além de fornecer inteligência imobiliária para a antecipação de tendências de consumo e uma melhor precificação dos produtos.

Vendas Originadas pela Internet

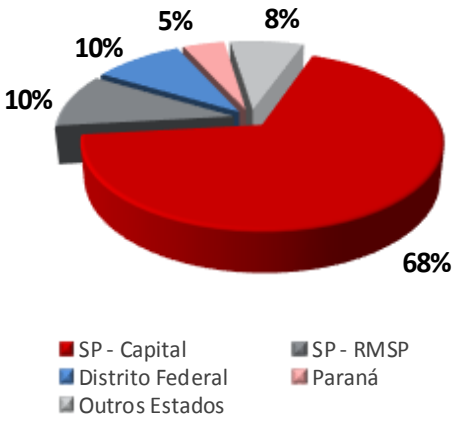
As **Vendas Originadas pela Internet** representaram R$ 52 milhões no trimestre. Cabe ressaltar que além de alavancar a venda de imóveis, o site da Companhia (www.tecnisa.com.br) aumenta o número de visitas nos estandes e contribui para a consolidação da marca TECNISA, reduzindo assim os investimentos com publicidade institucional.

Carteira de Terrenos (Land Bank)

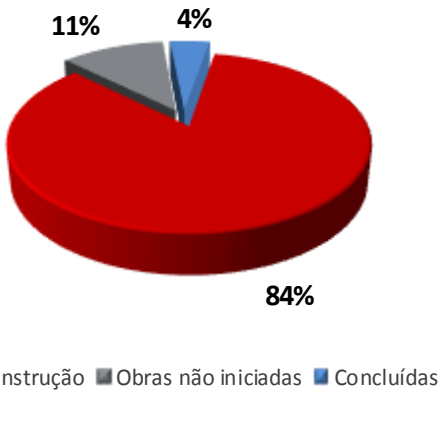
No 1T14, a **Carteira de Terrenos** da Companhia registrou um VGV potencial de R$ 7.604 milhões, parcela TECNISA. Durante o primeiro trimestre de 2014, a TECNISA adquiriu 5 novas áreas, das quais 4 na cidade de Brasília (dento do Plano Piloto) e 1 na cidade de São Paulo. Conforme divulgado em Fato Relevante datado de 30 de janeiro de 2014, a Companhia alienou um terreno de posse da SPE *Lille Empreendimentos Imobiliários Ltda.* pelo valor de R$100 milhões. A operação, concluída na primeira quinzena de abril, gerou um lucro contábil de R$ 38 milhões, a

ser contabilizado no resultado do 2T14, bem como irá reduzir nosso banco de terrenos em R$ 521 milhões, para R$ 7.083 milhões, parcela TECNISA.

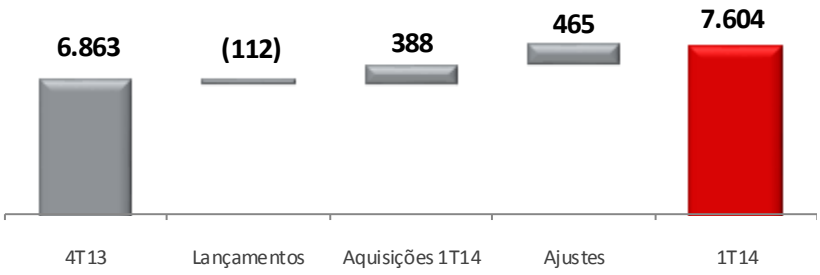
Distribuição Geográfica (1T14)



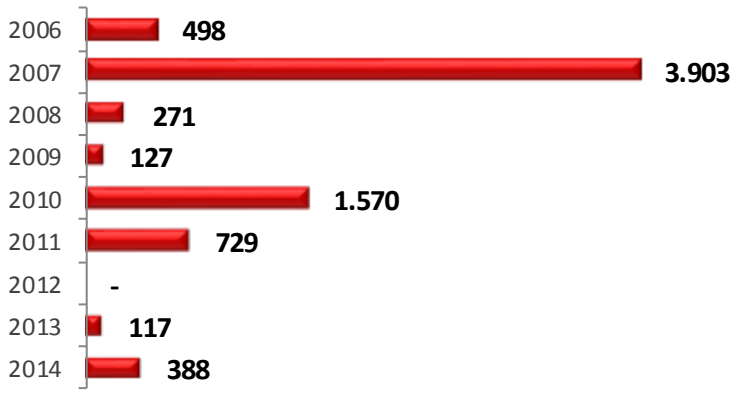
Distribuição por Status do Estoque (1T14)

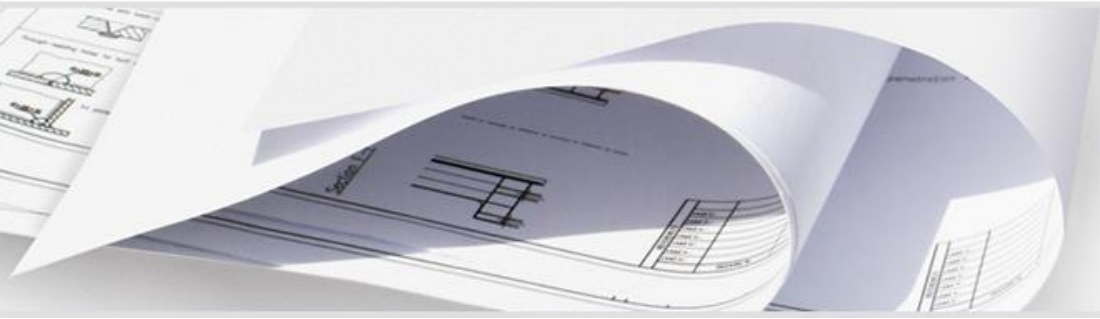


Evolução do landbank no 1T14 (R$ Milhões)



Landbank - % TECNISA - Ano de Aquisição





Projetos	Região	Ano Aquisição	VGV Total (Em R$)	VGV Total Parcela Tecnisa (Em R$)
Terreno 1	RMSP (Guarulhos)	2006	271	271
Terreno 2	RMSP (Barueri)	2006	227	227
Terreno 3	São Paulo (Jardim das Perdizes)	2007	597	448
Terreno 4	São Paulo (Jardim das Perdizes)	2007	276	207
Terreno 5	São Paulo (Jardim das Perdizes)	2007	117	88
Terreno 6	São Paulo (Jardim das Perdizes)	2007	335	252
Terreno 7	São Paulo (Jardim das Perdizes)	2007	465	348
Terreno 8	São Paulo (Jardim das Perdizes)	2007	365	274
Terreno 9	São Paulo (Jardim das Perdizes)	2007	570	427
Terreno 10	São Paulo (Jardim das Perdizes)	2007	571	428
Terreno 11	São Paulo (Jardim das Perdizes)	2007	672	504
Terreno 12	São Paulo (Jardim das Perdizes)	2007	451	338
Terreno 13	São Paulo (Capital)	2007	224	224
Terreno 14	RMSP (Osasco)	2007	82	66
Terreno 15	Fortaleza	2007	400	300
Terreno 16	Fortaleza	2008	176	44
Terreno 17	Fortaleza	2008	176	44
Terreno 18	São Paulo (Capital)	2008	128	64
Terreno 19	São Paulo (Capital)	2008	119	119
Terreno 20	São Paulo (Capital)	2009	43	43
Terreno 21	São Paulo (Capital)	2009	83	83
Terreno 22	São Paulo (Capital)	2010	124	124
Terreno 23	Curitiba	2010	135	135
Terreno 24	São Paulo (Capital)	2010	521	521
Terreno 25	São Paulo (Capital)	2010	258	258
Terreno 26	RMSP (Santo André)	2010	109	109
Terreno 27	Manaus	2010	63	47
Terreno 28	Distrito Federal	2010	243	243
Terreno 29	RMSP (Santo André)	2010	95	95
Terreno 30	São Paulo (Capital)	2010	38	38
Terreno 31	Curitiba	2011	93	93
Terreno 32	São Paulo (Capital)	2011	68	68
Terreno 33	Distrito Federal	2011	61	61
Terreno 34	Distrito Federal	2011	42	17
Terreno 35	Distrito Federal	2011	41	16
Terreno 36	Distrito Federal	2011	60	60
Terreno 37	São Paulo (Capital)	2011	112	112
Terreno 38	São Paulo (Capital)	2011	66	66
Terreno 39	São Paulo (Capital)	2011	65	65
Terreno 40	Manaus	2011	108	54
Terreno 41	Salvador	2011	118	118
Terreno 42	Curitiba	2013	79	27
Terreno 43	Curitiba	2013	60	60
Terreno 44	Curitiba	2013	49	30
Terreno 45	São Paulo (Capital)	2014	49	49
Terreno 46	Distrito Federal	2014	87	87
Terreno 47	Distrito Federal	2014	81	81
Terreno 48	Distrito Federal	2014	81	81
Terreno 49	Distrito Federal	2014	90	90
Total			**9.342**	**7.604**

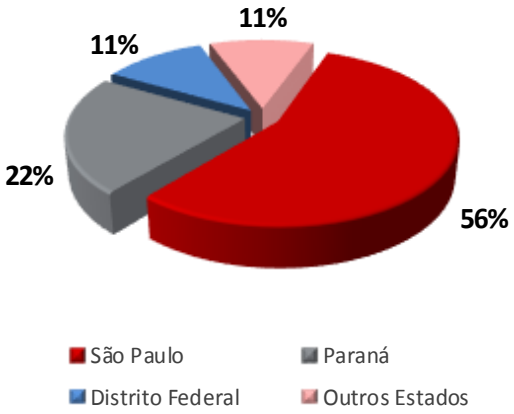
Estoque a Valor de Mercado

A TECNISA encerrou o 1T14 com R$ 2.695 milhões em Estoque a Valor de Mercado, dos quais R$ 2.170 milhões referentes a participação TECNISA. Esse valor representa um incremento de 8% em relação ao 1T13 e uma queda de 3% em relação ao 4T13. O estoque de unidades concluídas representa 4% do total, queda de 1,3 p.p. em relação ao trimestre anterior, resultado das campanhas de vendas de unidades concluídas.

Distribuição por Status do Estoque (1T14)



Distribuição Geográfica do Estoque (1T14)



1T14	R$ MM 100%	*A.V. (%)*	R$ MM % TECNISA	*A.V. (%)*	Área útil (m²)	*A.V. (%)*	Unidades	*A.V. (%)*
Unidades em estoque	2.695	100,0%	2.170,1	100,0%	403.105	100,0%	5.279	100,0%
Lançamentos 2014	*92,7*	*3,4%*	*90,1*	*4,1%*	*16.470*	*4,1%*	*276*	*5,2%*
Lançamentos 2013	*774,9*	*28,8%*	*632,7*	*29,2%*	*92.748*	*23,0%*	*993*	*18,8%*
Lançamentos 2012	*494,8*	*18,4%*	*412,8*	*19,0%*	*63.471*	*15,7%*	*1.091*	*20,7%*
Lançamentos 2011	*785,1*	*29,1%*	*574,2*	*26,5%*	*126.795*	*31,5%*	*1.669*	*31,6%*
Lançamentos 2010	*363,1*	*13,5%*	*325,7*	*15,0%*	*68.889*	*17,1%*	*860*	*16,3%*
Lançamentos 2009	*26,7*	*1,0%*	*22,1*	*1,0%*	*3.876*	*1,0%*	*29*	*0,5%*
Lançamentos 2008	*105,3*	*3,9%*	*88,3*	*4,1%*	*20.944*	*5,2%*	*262*	*5,0%*
Lançamentos 2007	*46,6*	*1,7%*	*18,9*	*0,9%*	*8.865*	*2,2%*	*94*	*1,8%*
Lanç. Anteriores a 2007	*5,4*	*0,2%*	*5,3*	*0,2%*	*1.048*	*0,3%*	*5*	*0,1%*
Concluídas	*136,3*	*5,1%*	*93,7*	*4,3%*	*26.874,9*	*6,7%*	*303*	*5,7%*
Em construção	*2.315,1*	*85,9%*	*1.833,1*	*84,5%*	*340.066,1*	*84,4%*	*4.388*	*83,1%*
Obras não iniciadas	*243,2*	*9,0%*	*243,2*	*11,2%*	*36.164*	*9,0%*	*588*	*11,1%*

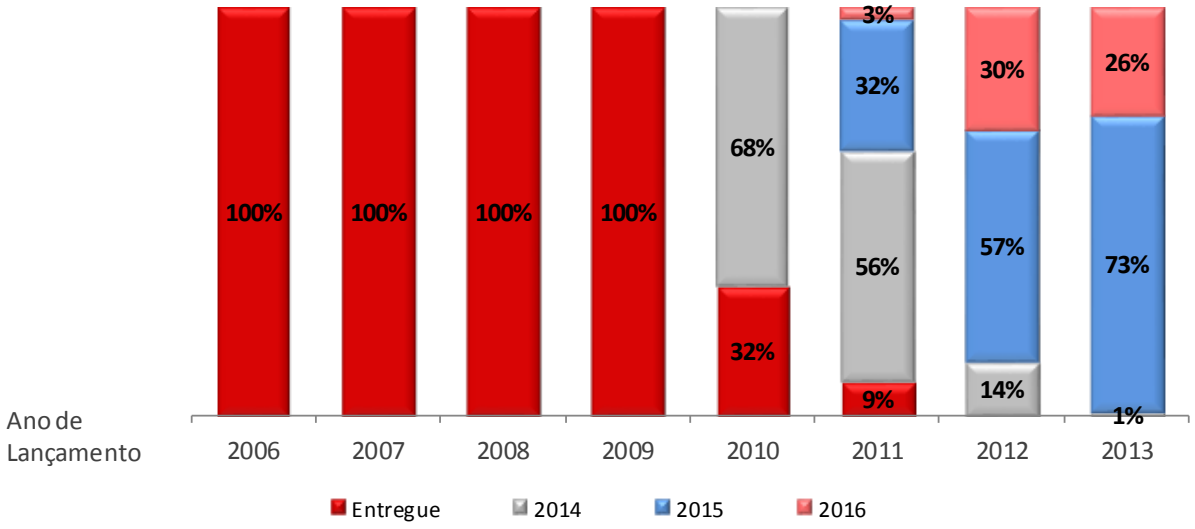
Entrega de Empreendimentos

A Companhia **entregou** 6 empreendimentos no 1T14, totalizando 1.173 unidades e correspondendo a um VGV TECNISA de R$ 385 milhões, queda de 18% em relação ao 1T13.

Entrega de Empreendimentos	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Empreendimentos concluídos	6	5	20,0%	10	-40,0%
Unidades entregues	1.173	1.207	-2,8%	3.190	-63,2%
VGV entregue (R$ mil) - % TECNISA	385.131	468.922	-17,9%	481.414	-20,0%

Segue abaixo a programação das entregas de acordo com o ano de lançamento.

Abertura do ano de Entrega por Ano de Lançamento



Data base de 31 de março de 2014, por critério de "Habite-se".

Repasse de Unidades

Em relação ao **repasse** de unidades a instituições financeiras, no 1T14 foram repassadas 241 unidades, equivalente a R$ 54 milhões, redução de 61% em relação ao 4T13. A queda no volume repassado foi resultado da complexidade do processo de obtenção dos documentos necessários (o qual envolve órgãos públicos e cartórios), principalmente para empreendimentos com grande número de unidades. Dessa forma a TECNISA iniciou o 2T14 com R$ 850 milhões em VGV próprio de empreendimentos que ficarão aptos a iniciar o processo de repasse no curto prazo.

Vale a pena ressaltar que o valor repassado refere-se ao saldo devedor transferido à instituição financeira e não ao VGV das unidades.

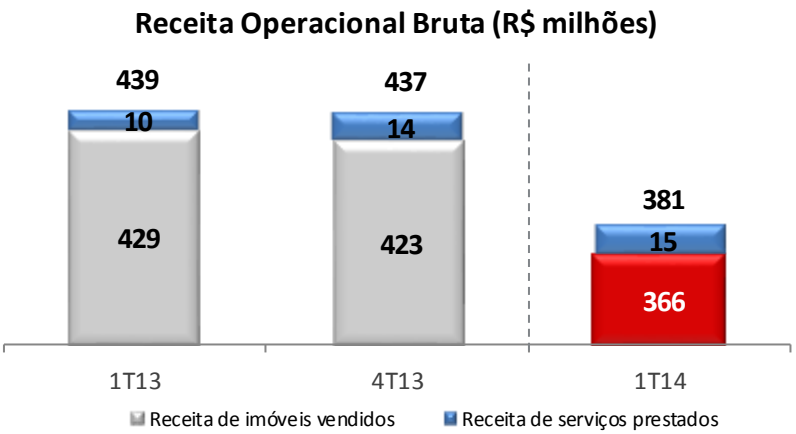
Repasse	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Unidades repassadas	241	673	-64,2%	653	-63,1%
VGV repassado (R$ mil) - % TECNISA	54.267	153.119	-64,6%	137.417	-60,5%

Desempenho Econômico-Financeiro

Receita Operacional Bruta

No 1T14 a **Receita Bruta** de venda de imóveis e serviços prestados foi de R$ 381 milhões, queda de 13% em relação ao mesmo período do ano anterior e queda de 13% em relação ao 4T13. A diminuição da Receita Bruta é justificada, principalmente, pelo menor volume de vendas contratadas no período, efeito esse minimizado pelo bom nível de execução de obras e pela maior participação de vendas de unidades concluídas, cujo resultado é reconhecido de forma integral na ocasião da comercialização. O Índice Nacional de Custo da Construção – INCC, que corrige a carteira de recebíveis de obras em andamento, totalizou 1,31% no 1T14, versus 1,04% no 4T13 e 1,42% no 1T13.

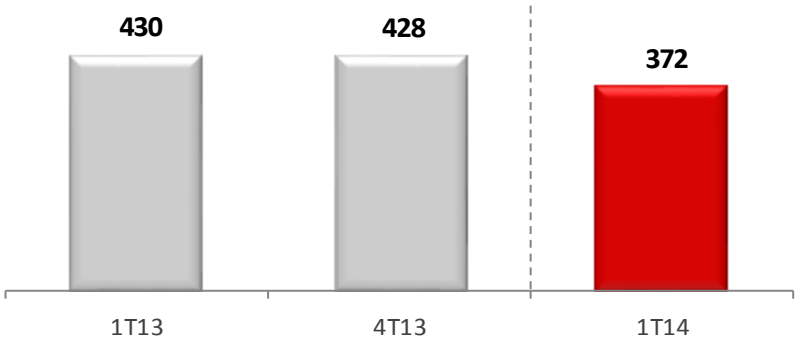
O efeito do AVP (Lei 11.638/07) no 1T14 foi R$ 2,3 milhões positivo, versus R$ 1,8 milhões negativo e R$ 1,6 milhões positivo no 1T13 e 4T13, respectivamente. Além disso, no 1T14 a atividade de incorporação foi responsável por 96% da Receita Bruta.



Receita Operacional Líquida

A **Receita Líquida** no 1T14 foi de R$ 372 milhões, redução de 14% ante o 1T13 e redução de 13% em relação ao 4T13. O impacto do AVP e os principais motivos das oscilações da conta estão detalhados no item "Receita Bruta Operacional".

Receita Operacional Líquida (R$ milhões)



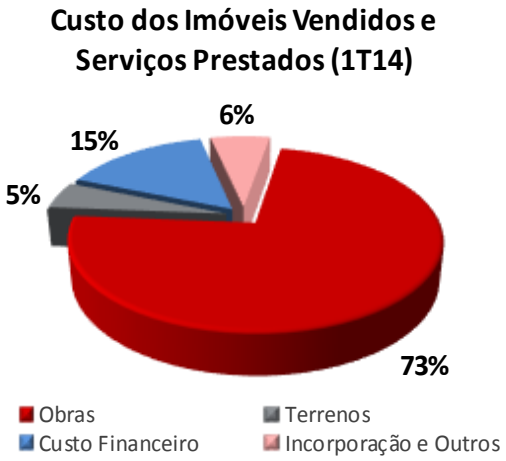
Em 31 de março de 2014, o percentual dos ativos consolidados nas demonstrações financeiras beneficiados com o Regime Especial de Tributação ("RET") de 4,00% sobre a receita (PIS/COFINS de 2,08% e IR/CSLL de 1,92%) era de 85%. Cabe ressaltar que o benefício do RET é originado pela submissão dos empreendimentos ao Patrimônio de Afetação.

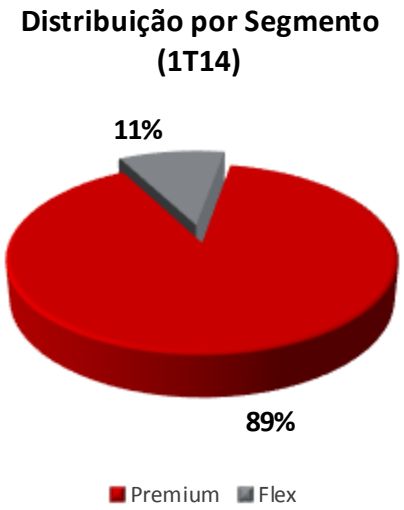
Custo dos Imóveis Vendidos e dos Serviços Prestados

O **Custo dos Imóveis Vendidos e dos Serviços Prestados** no 1T14 foi de R$ 278 milhões, diminuição de 8% em relação aos R$ 301 milhões reportados no 1T13 e diminuição de 12% quando comparado aos R$ 317 milhões reportados no 4T13, resultado do menor volume de vendas contratadas no período.

Os encargos financeiros apropriados ao **Custo dos Imóveis Vendidos** (dívida corporativa e financiamento à produção) foram de R$ 43 milhões no 1T14, versus R$ 31 milhões e R$ 33 milhões reportados no 1T13 e 4T13, respectivamente. O aumento observado no período justifica-se pela realocação de encargos financeiros de dívidas cujos recursos foram utilizados para financiar empreendimentos imobiliários, conforme detalhado no item "Resultado Financeiro".

Custo dos Imóveis Vendidos e Serviços Prestados	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Terrenos	13.548	90.367	-85,0%	40.541	-66,6%
Obras	204.243	163.859	24,6%	225.678	-9,5%
Custo Financeiro	42.741	31.413	36,1%	33.354	28,1%
Incorporação e Outros	17.510	15.215	15,1%	17.558	-0,3%
Custo dos Imóveis Vendidos e Serv. Prestados	**(278.042)**	**(300.854)**	**-7,6%**	**(317.131)**	**-12,3%**

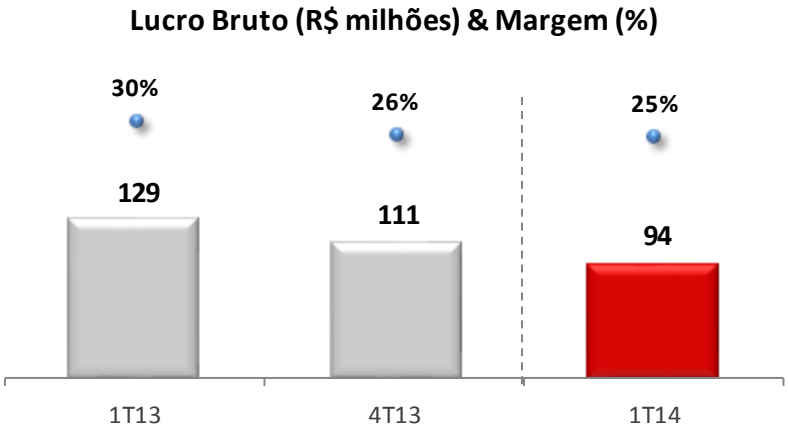




Lucro Bruto e Margem Bruta

O **Lucro Bruto** do 1T14 foi de R$ 94 milhões, representando redução de 27% e redução de 15% em relação ao 1T13 e 4T13, respectivamente, resultando em uma **Margem Bruta** de 25%.

Excluindo os efeitos dos encargos financeiros apropriados ao Custo dos Imóveis Vendidos, a **Margem Bruta Ajustada** foi de 37%, que se compara a 37% e 34% apresentados no 1T13 e 4T13, respectivamente. A maior previsibilidade de margens da Companhia observadas ao longo dos últimos trimestre é resultado da evolução e da consolidação dos processos de engenharia e de controle após um período de absorção de obras que eram executadas por terceiros. Cabe ressaltar também que os efeitos de uma maior contribuição no período de receitas provenientes da execução de empreendimentos lançados anteriormente a 2011, os quais possuem margens mais pressionadas, foram minimizados pelo maior volume de venda de unidades concluídas, os quais se beneficiam da elevação dos preços dos imóveis ao longo dos últimos anos (além de impactar o caixa da Companhia de maneira mais imediata).



Lucro Bruto	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Receita liquída	372.018	430.087	-13,5%	427.833	-13,0%
Lucro bruto	93.976	129.233	-27,3%	110.702	-15,1%
(+) Encargos financeiros no CIV	42.741	31.413	36,1%	33.354	28,1%
Lucro bruto ajustado	**136.717**	**160.646**	**-14,9%**	**144.056**	**-5,1%**
Margem bruta ajustada (%)	*36,8%*	*37,4%*	*-0,6 p.p.*	*33,7%*	*3,1 p.p.*

Resultados a Apropriar

A TECNISA encerrou o 1T14 com R$ 1.841 milhões de Receitas a Apropriar, com **Margem Bruta a Apropriar** correspondente de 43%, após a dedução de impostos sobre vendas (PIS/COFINS).

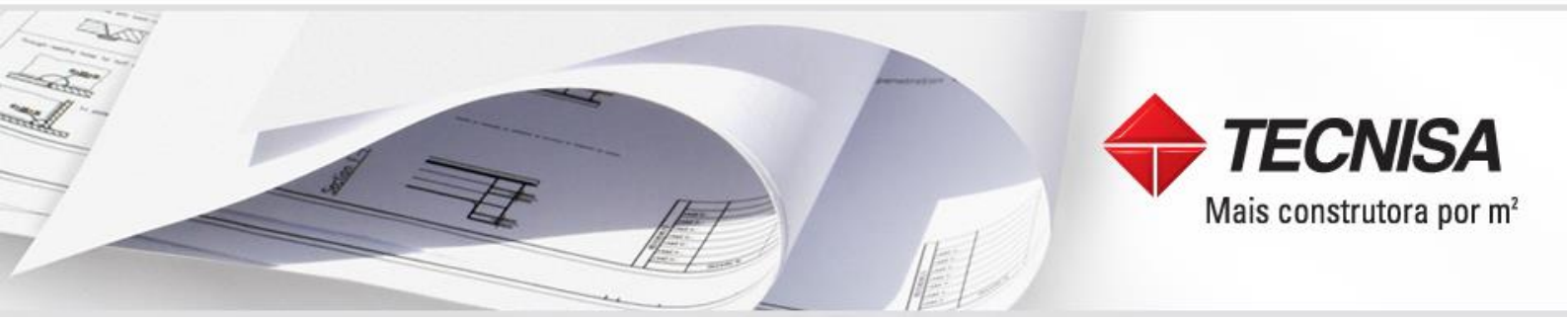
A queda da participação de lançamentos anteriores a 2011 no Resultado a Apropriar, projetos esses que se encontram com margens mais pressionadas, expandiu em 5,5 p.p. e 0,8 p.p a **Margem Bruta a Apropriar** em relação ao 1T13 e 4T13, respectivamente, conforme detalhado no item "Lucro Bruto e Margem Bruta".

Resultado a Apropriar	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Receita de imóveis vendidos a apropriar	1.840.948	1.982.103	-7,1%	2.025.369	-9,1%
(-) Imposto sobre vendas (PIS/COFINS)	(38.292)	(41.228)	-7,1%	(42.128)	-9,1%
Receita líquida a apropriar	1.802.656	1.940.875	-7,1%	1.983.241	-9,1%
(-) Custo orçado de imóveis vendidos a apropriar	(1.020.247)	(1.204.865)	-15,3%	(1.137.744)	-10,3%
(=) Lucro bruto a apropriar	**782.409**	**736.010**	**6,3%**	**845.497**	**-7,5%**
Margem bruta a apropriar (%)	*43,4%*	*37,9%*	*5,5 p.p.*	*42,6%*	*0,8 p.p.*

Cabe ressaltar que o **Lucro Bruto a Apropriar** não contempla [i] encargos financeiros, [ii] provisão para garantia no custo orçado e [iii] Ajuste a Valor Presente (AVP) na receita. Como forma de aumentar a previsibilidade dos resultados, segue abaixo a abertura do Resultado a Apropriar por ano de lançamento.

Ano Lançamento*	Receita Líquida a Apropriar	Custo a Apropriar	Lucro Bruto a Apropriar	Margem Bruta a Apropriar
Lançamentos 2008	-	-	-	-
Lançamentos 2009	3.566	(2.681)	885	24,8%
Lançamentos 2010	202.003	(147.668)	54.335	26,9%
Lançamentos 2011	247.458	(164.688)	82.770	33,4%
Lançamentos 2012	343.812	(226.151)	117.662	34,2%
Lançamentos 2013	1.005.817	(479.059)	526.758	52,4%
Total	**1.802.656**	**(1.020.247)**	**782.409**	**43,4%**

**Para empreendimentos faseados, considera como ano de lançamento a data do primeiro empreendimento*



Despesas com Vendas

As **Despesas com Vendas** no 1T14 foram de R$ 15 milhões, representando 4% da Receita Líquida. Para efeitos comparativos, as **Despesas com Vendas** no no 1T13 e no 4T13 foram de R$ 18 milhões e R$ 21 milhões, representando 4% e 5% da Receita Líquida, respectivamente. O menor volume de despesas comerciais é reflexo do menor volume de lançamentos no período.

Na comparação com Vendas Contratadas o percentual do 1T14 foi de 9% versus 3% e 8% no 1T13 e 4T13. O mesmo indicador, considerando os valores acumulados dos últimos 12 meses, o percentual do 1T14 foi de 6% versus 5% e 5% no 1T13 e 4T13.

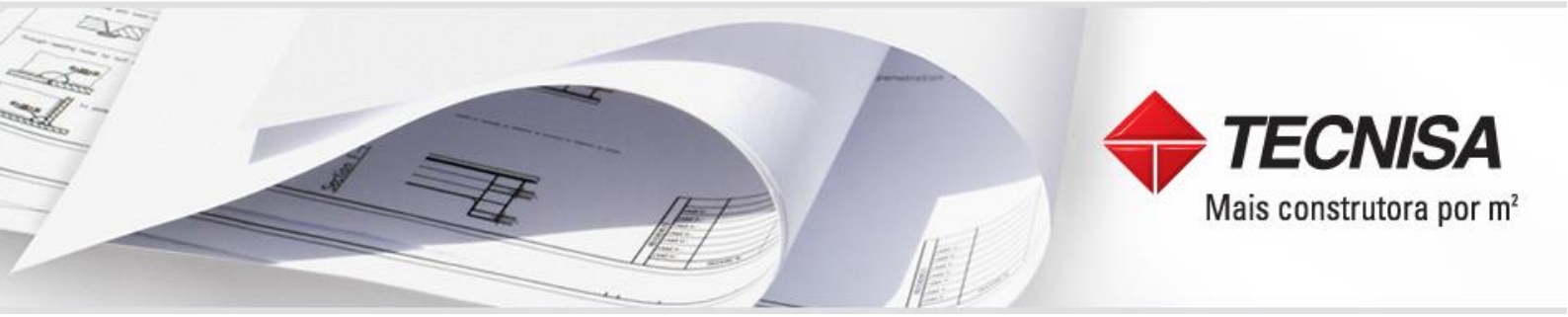
Despesa Comercial	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Publicidade e Propaganda	(6.818)	(11.606)	-41,3%	(11.226)	-39,3%
Estandes de venda	(6.230)	(4.303)	44,8%	(6.901)	-9,7%
Comissões de vendas	(1.808)	(2.379)	-24,0%	(2.382)	-24,1%
Outras Despesas Comerciais	-	-	n.a.	-	n.a.
Despesa comercial	**(14.856)**	**(18.288)**	**-18,8%**	**(20.509)**	**-27,6%**
Despesa comercial / Receita líquida	*-4,0%*	*-4,3%*	*0,3 p.p.*	*-4,8%*	*0,8 p.p.*
Despesa comercial / VGV Lançado	*-13,2%*	*-2,7%*	*-10,5 p.p.*	*-7,8%*	*-5,4 p.p.*
Despesa comercial / Vendas contratadas	*-9,3%*	*-2,9%*	*-6,5 p.p.*	*-7,9%*	*-1,4 p.p.*

Despesas Gerais e Administrativas

No 1T14, as **Despesas Gerais e Administrativas** alcançaram o montante de R$ 42 milhões, representando 11% da Receita Líquida. Para efeitos de comparação, as **Despesas Gerais e Administrativas** no 1T13 e no 4T13 foram de R$ 41 milhões e R$ 48 milhões, representando, respectivamente, 9% e 11% da Receita Líquida dos períodos mencionados.

A redução de 12% das Despesas Gerais e Administrativas em relação ao 4T13 está relacionada ao [i] esforço da Companhia em diminuir os custos fixos, buscando a racionalização de gastos; e [ii] da reclassificação das provisões para riscos e obrigações legais para a rubrica "Outras Receitas (Despesas) Operacionais" (impacto de R$ 4 milhões no 4T13). Cabe ressaltar que o aumento na rubrica "Honorários da Administração" justifica-se pela revisão do critério de provisionamento de remuneração fixa e variável da diretoria da Companhia, incluindo, por exemplo, provisões para o pagamento do programa de "Sócio Cotista"[1].

[1] Programa de remuneração variável criado em substituição ao programa de *stock options*, no qual administradores e gestores participam, através de *"phanton shares"* dos projetos, do resultado dos empreendimentos com os quais estão diretamente relacionados, estimulando, dessa forma, [i] o senso de dono, [ii] a visão de longo prazo e [iii] a meritocracia.



Despesa Administrativa e Honorários da Administração	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Pessoal	(12.605)	(13.933)	-9,5%	(14.114)	-10,7%
Ocupação	(5.123)	(6.143)	-16,6%	(5.162)	-0,8%
Utilidades e serviços	(4.109)	(4.248)	-3,3%	(3.217)	27,7%
Serviços de Terceiros	(2.892)	(1.923)	50,4%	(3.749)	-22,9%
Marketing Institucional	(562)	(234)	140,2%	(530)	6,0%
Depreciação e amortização	(2.806)	(2.637)	6,4%	(2.721)	3,1%
Provisão para riscos e obrigações legais	-	(2.356)	-100,0%	(3.608)	-100,0%
Despesas gerais	(7.166)	(3.447)	107,9%	(9.797)	-26,9%
Honorários da administração	(6.612)	(5.603)	18,0%	(4.683)	41,2%
Despesa administrativa	**(41.875)**	**(40.524)**	**3,3%**	**(47.581)**	**-12,0%**
Desp. administrativa / Receita líquida	*-11,3%*	*-9,4%*	*-1,8 p.p.*	*-11,1%*	*-0,1 p.p.*
Desp. administrativa / VGV Lançado	*-37,3%*	*-6,1%*	*-31,2 p.p.*	*-18,2%*	*-19,1 p.p.*
Desp. administrativa / Vendas contratadas	*-26,4%*	*-6,4%*	*-20,0 p.p.*	*-18,4%*	*-7,9 p.p.*

Outras Receitas (Despesas) Operacionais

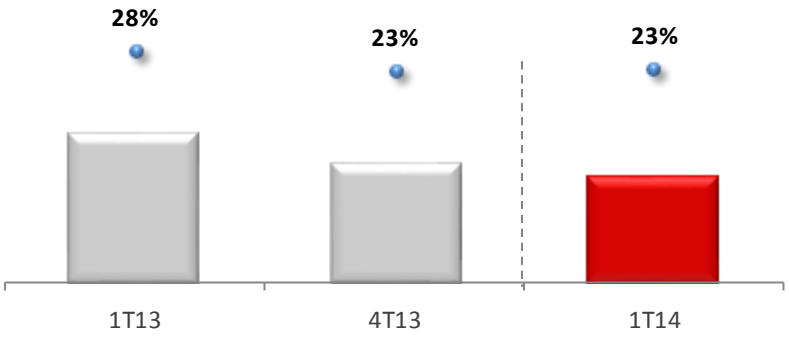
As **Outras Receitas (Despesas) Operacionais** somaram uma despesa de R$ 14 milhões no 1T14, representando -4% da Receita Líquida, contra despesa de R$ 0 milhões no 1T13, que representou 0% da Receita Líquida e despesa de R$ 7 milhões no 4T13 (-2% da Receita Líquida). A existência de Outras Despesas Operacionais no 1T14 foi justificada, majoritariamente, pela [i] necessidade de incremento da provisão de indenização a clientes, dado a existência de obras com atrasos superiores a 6 meses e [ii] pela amortização de ágio em investimentos. Conforme mencionado no item “Despesas Gerais e Administrativas”, a partir do 1T14 as provisões para riscos e obrigações legais passam a ser contabilizados como Outras Receitas (Despesas) Operacionais.

EBITDA

No 1T14 o **EBITDA**[1] totalizou um lucro de R$ 44 milhões, o que representou uma **Margem EBITDA** de 12%. Para efeitos comparativos, a TECNISA apresentou lucro de R$ 90 milhões com margem de 21% no 1T13 e lucro de R$ 63 milhões com margem de 15% no 4T13. Incorporando os encargos financeiros apropriados no Custo dos Imóveis Vendidos no cálculo, o **EBITDA Ajustado** totaliza um lucro de R$ 86 milhões, com **Margem EBITDA Ajustada** de 23% no 1T14.

EBITDA	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Receita liquída	372.018	430.087	-13,5%	427.833	-13,0%
Resultado operacional	52.666	75.932	-30,6%	62.930	-16,3%
(-) Resultado financeiro	(18.990)	5.865	-423,8%	(8.061)	135,6%
(+) Depreciação/amortização/ágio	6.912	6.286	10,0%	7.122	-2,9%
(+) Stock options	2.912	2.083	39,8%	1.142	155,0%
EBITDA	**43.500**	**90.166**	**-51,8%**	**63.133**	**-31,1%**
Margem EBITDA (%)	*11,7%*	*21,0%*	*-9,3 p.p.*	*14,8%*	*-3,1 p.p.*
(+) Encargos financeiros no CIV	42.741	31.413	36,1%	33.354	28,1%
EBITDA ajustado	**86.241**	**121.579**	**-29,1%**	**96.487**	**-10,6%**
Margem EBITDA ajustada (%)	*23,2%*	*28,3%*	*-5,1 p.p.*	*22,6%*	*0,6 p.p.*

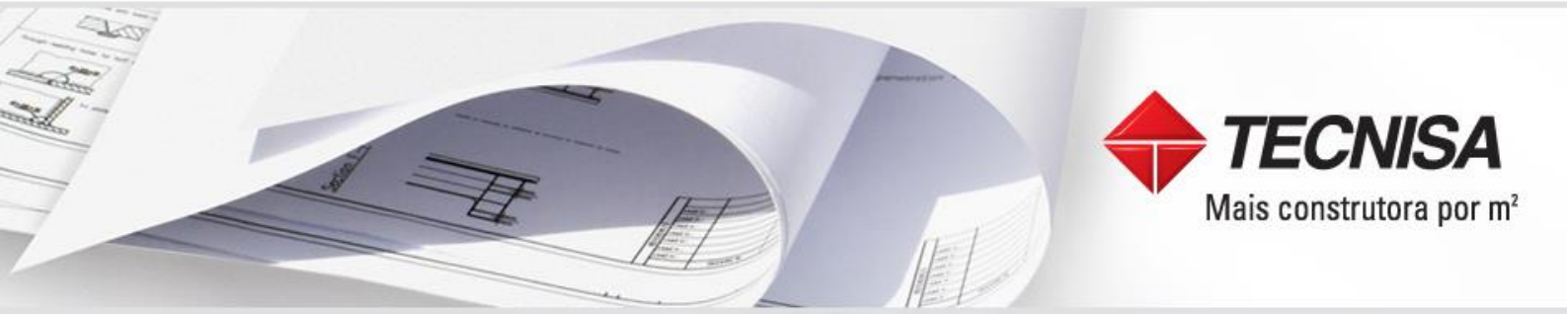
EBITDA Ajust. (R$ milhões) & Margem (%)



Resultado Financeiro

No 1T14 a TECNISA apresentou um **Resultado Financeiro Líquido** de R$ 19 milhões positivo, que se compara a R$ 6 milhões negativo e R$ 8 milhões positivo observados no 1T13 e 4T13, respectivamente.

[1] O EBITDA é igual ao lucro líquido antes do imposto de renda e contribuição social, do resultado financeiro líquido e das despesas sem impacto de caixa (depreciação, amortização, ágio e stock options). O EBITDA não é uma linha de demonstrações financeiras pelas Práticas Contábeis Adotadas no Brasil e não representa o fluxo de caixa para os períodos apresentados.



A melhoria do Resultado Financeiro está relacionado, principalmente, à redução das Despesas Financeiras, resultado da realocação, alinhada as melhores práticas contábeis, dos encargos financeiros relacionados a Cédulas de Crédito Bancário ("CCBs") para custo, uma vez que os recursos provenientes desses instrumentos tem como objetivo o financiamento de empreendimentos imobiliários. Ao longo do 1T14 foram realocados R$ 13 milhões em encargos financeiros, dos quais R$ 7 milhões transitaram no resultado na rubrica "Custo de Imóveis Vendidos" e o remanescente foi alocado no balanço na rubrica "Imóveis a Comercializar".

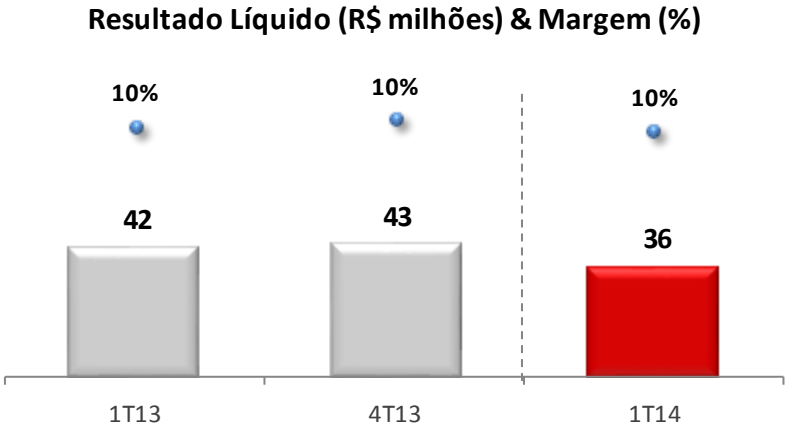
Resultado Financeiro	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Atualização monetária e juros	(6.249)	(16.602)	-62,4%	(18.940)	-67,0%
Despesas bancárias	(845)	(1.049)	-19,4%	(1.556)	-45,7%
Outras despesas financeiras	(988)	(750)	31,7%	(1.185)	-16,6%
Despesa financeira	**(8.082)**	**(18.401)**	**-56,1%**	**(21.681)**	**-62,7%**
Receitas de aplicações financeiras	7.252	2.257	221,3%	6.310	14,9%
Variação monetária ativa e juros	10.011	7.695	30,1%	13.588	-26,3%
Juros e atualizações sobre empréstimos	4.326	356	1115,2%	4.414	-2,0%
Outras receitas financeiras	5.483	2.228	146,1%	5.430	1,0%
Receita financeira	**27.072**	**12.536**	**116,0%**	**29.742**	**-9,0%**
Resultado Financeiro	**18.990**	**(5.865)**	**-423,8%**	**8.061**	**135,6%**

Imposto de Renda e Contribuição Social

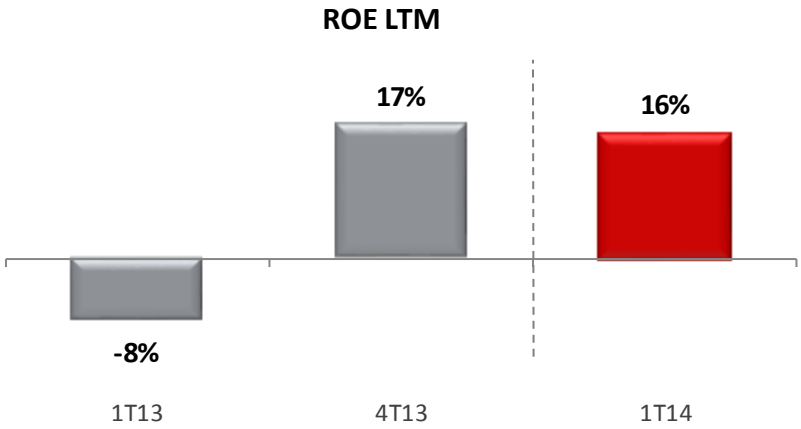
Imposto de Renda e Contribuição Social	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Diferido	(2.023)	(2.263)	-10,6%	(231)	775,8%
Do exercício	(6.521)	(7.113)	-8,3%	(9.602)	-32,1%
Imposto de renda e contribuição social	**(8.544)**	**(9.376)**	**-8,9%**	**(9.833)**	**-13,1%**

Resultado Líquido

Como resultado dos efeitos anteriormente analisados, a TECNISA finalizou o 1T14 com ganho de R$ 36 milhões, que se compara a um ganho de R$ 42 milhões no 1T13 e ganho de R$ 43 milhões no 4T13. Com isso, no trimestre a Companhia apresentou uma **Margem Líquida** de 10%, versus 10% no 4T13.



Segue abaixo a evolução do Retorno sobre o patrimônio Líquido (ROE) da TECNISA.



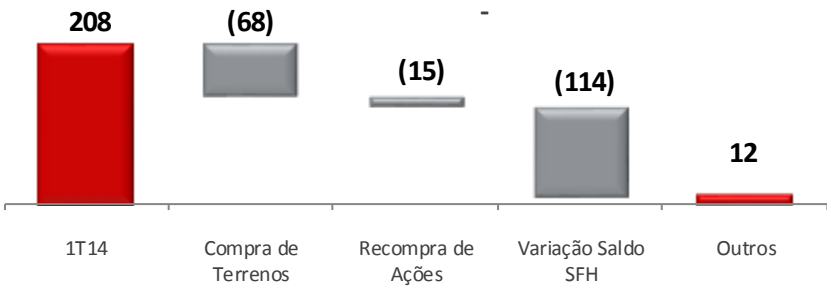
Posição de Caixa e Endividamento

A TECNISA encerrou o primeiro trimestre de 2014 com uma posição consolidada de caixa (**Disponibilidades** e **Aplicações Financeiras**) de R$ 315 milhões, volume 8% inferior ao registrado no mesmo período do ano anterior e 8% inferior ao registrado no 4T13. Cabe ressaltar que esse valor já está impactado pela recompra de 1.953.300 ações ocorrida ao longo do 1T14, ao preço médio de R$7,53/ação, totalizando um desembolso de R$15 milhões.

O **Endividamento Líquido** consolidado ficou em R$ 2.138 milhões. Do **Endividamento Total**, R$ 815 milhões correspondem a dívidas corporativas e R$ 1.638 correspondem a dívidas de financiamento à produção. A variação da dívida líquida no 1T14 resultou em uma queima de caixa operacional de R$ 208 milhões, que se compara a uma queima de caixa de R$ 73 milhões no 4T13. Além do impacto da recompra de ações mencionada acima, o consumo de caixa no trimestre também é explicado pelo [i] desembolso de R$68 milhões para aquisição de terrenos; e [ii] pelo menor volume de repasses, resultado da complexidade do processo de obtenção dos documentos necessários para viabilizar o trâmite, principalmente em projetos com grande número de unidades, conforme detalhado no item “Repasse de Unidades”.

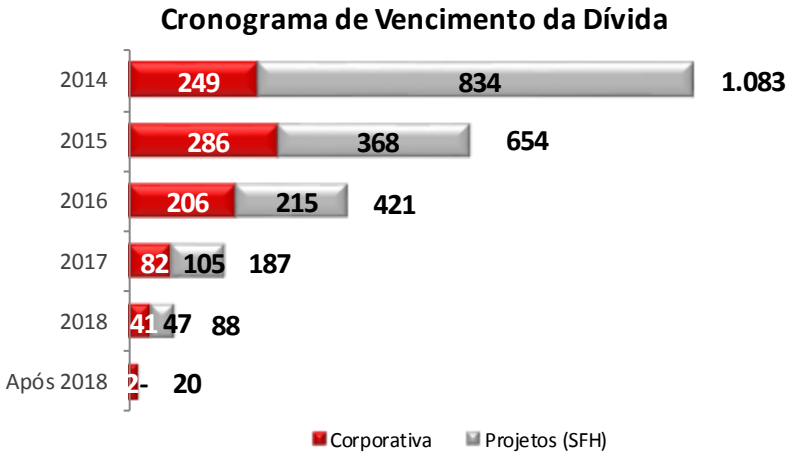
Endividamento	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Patrimônio líquido (1)	**1.580.677**	**1.526.470**	**3,6%**	**1.579.047**	**0,1%**
Caixa e Equivalentes de Caixa	310.585	286.345	8,5%	335.134	-7,3%
Títulos e Valores Mobiliários	3.973	54.487	-92,7%	8.147	-51,2%
Total das disponibilidades e aplic. financeiras	**314.558**	**340.832**	**-7,7%**	**343.281**	**-8,4%**
(-) Debêntures	(468.905)	(545.275)	-14,0%	(471.734)	-0,6%
(-) Outras dívidas corporativas	(346.237)	(373.233)	-7,2%	(345.867)	0,1%
Endividamento líquido (ex-SFH)	**(500.584)**	**(577.676)**	**-13,3%**	**(474.320)**	**5,5%**
Endividamento líquido (ex-SFH) / Patrim. líquido	*31,7%*	*37,8%*	*-6,2 p.p.*	*30,0%*	*1,6 p.p.*
(-) Financiamento à produção	(1.637.722)	(1.075.054)	52,3%	(1.455.487)	12,5%
Endividamento líquido	**(2.138.306)**	**(1.652.730)**	**29,4%**	**(1.929.807)**	**10,8%**
Endividamento líquido / Patrim. líquido	*135,3%*	*108,3%*	*27,0 p.p.*	*122,2%*	*13,1 p.p.*
Endividamento curto prazo	(1.149.458)	(693.738)	65,7%	(978.727)	17,4%
Endividamento longo prazo	(1.303.406)	(1.299.824)	0,3%	(1.294.361)	0,7%
Endividamento total	**(2.452.864)**	**(1.993.562)**	**23,0%**	**(2.273.088)**	**7,9%**
Endividamento total / Patrim. líquido	*155,2%*	*130,6%*	*24,6 p.p.*	*144,0%*	*11,2 p.p.*
Geração (Consumo) de caixa no período [2]	**(193.684)**	**(48.464)**	**299,6%**	**(4.817)**	**3920,97%**

Composição do consumo de caixa no 1T14
(R$ Milhões)



A seguir é apresentado o cronograma do pagamento da dívida corporativa.

[1] Patrimônio Líquido inclui participação de minoritários.
[2] Cash Burn do 4T13 e 1T14 ajustados em R$ 69 milhões e R$ 15 milhões, respectivamente, em função do pagamento de dividendo desproporcional no Jardim das Perdizes e da recompra de ações.



Conforme demonstrado a seguir, os atuais níveis de alavancagem da Companhia refletem uma situação transitória, dado que 46% de suas dívidas de projetos estão relacionadas a empreendimentos lançados entre 2008 e 2010. Tão logo a TECNISA entregue os respectivos empreendimentos e realize o repasse, os níveis de alavancagem retornarão para patamares mais racionalizados.

Financiamento à Produção / SFH por ano de Lançamento - R$ mil

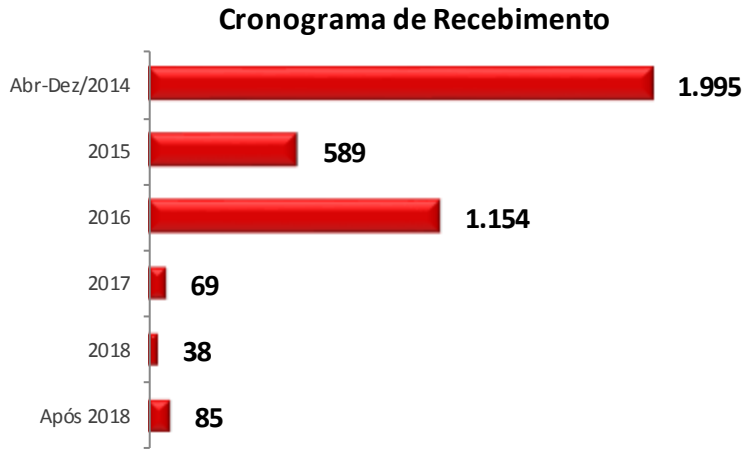
Lançamentos 2008	28.002
Lançamentos 2009	95.574
Lançamentos 2010	592.190
Lançamentos 2011	386.017
Lançamentos 2012	74.275
Lançamentos 2013	271.231
Lançamentos futuros[2]	121.826
Total	**1.569.115**

[1] Para empreendimentos faseados considera-se a data de lançamento da primeira fase do projeto.
[2] Referente ao financiamento obtido para o pagamento de outorgas onerosas para aumento do potencial construtivo da 2ª fase do *Jardim das Perdizes*.

Contas a Receber de Clientes

Contas a Receber de Clientes	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Contas a receber de clientes ("on-balance")	2.353.599	2.035.251	15,6%	2.263.723	4,0%
Ajuste a valor presente ("on-balance")	(31.099)	(36.303)	-14,3%	(33.597)	-7,4%
Provisão de créditos de liquidação duvidosa	(2.573)	(4.227)	-39,1%	(2.573)	0,0%
Total contas a receber de clientes "on-balance"	**2.319.927**	**1.994.721**	**16,3%**	**2.227.553**	**4,1%**
Contas a receber de clientes ("off-balance")	1.611.056	1.717.393	-6,2%	1.776.183	-9,3%
Total contas a receber de clientes "off-balance"	**1.611.056**	**1.717.393**	**-6,2%**	**1.776.183**	**-9,3%**
Total contas a receber de clientes	**3.930.983**	**3.712.114**	**5,9%**	**4.003.736**	**-1,8%**
Receb. Performados - Repasse (Quitação SFH)	26.584	59.144	-55,1%	57.238	-53,6%
Receb. Performados - Repasse (Troco)	116.843	99.382	17,6%	111.136	5,1%
Receb. Performados - Tabela Direta (VP)	325.535	219.545	48,3%	321.478	1,3%
Total recebíveis performados	**468.962**	**378.071**	**24,0%**	**489.852**	**-4,3%**

A seguir é apresentado o cronograma de recebimento das Contas a Receber de Clientes.



Alinhado a metodologia de abertura dos dados por ano de lançamento e seguindo os mesmos parâmetros adotados na abertura das dívidas relacionadas a projetos, a seguir é apresentado a abertura do contas a receber de clientes:

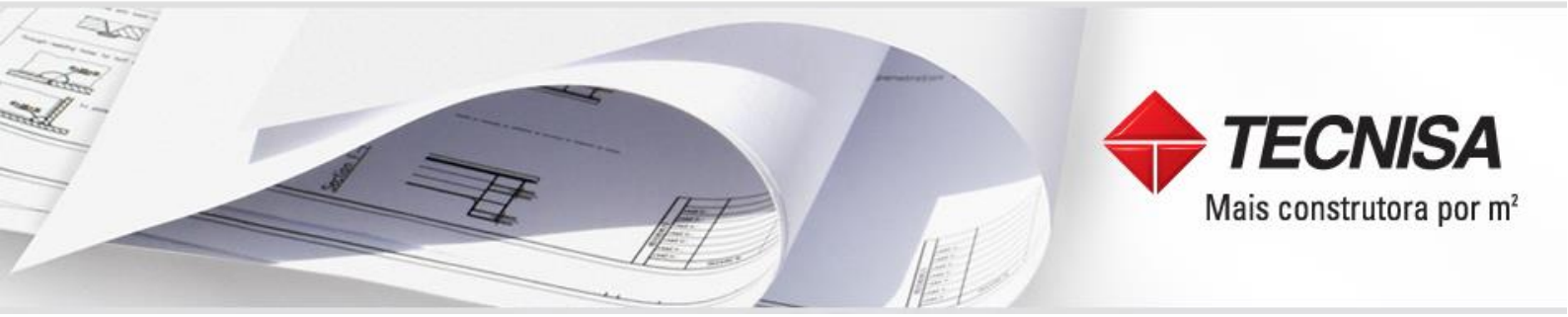
Recebíveis por Ano de Lançamentos - R$ mil	1T14
Lançamentos Anteriores a 2007	40.922
Lançamentos 2007	83.171
Lançamentos 2008	213.882
Lançamentos 2009	165.033
Lançamentos 2010	983.896
Lançamentos 2011	758.690
Lançamentos 2012	430.501
Lançamentos 2013	1.254.888
Lançamentos 2014	-
Total	**3.930.983**

[1] Para empreendimentos faseados considera-se a data de lançamento da primeira fase do projeto.

Ativo Líquido

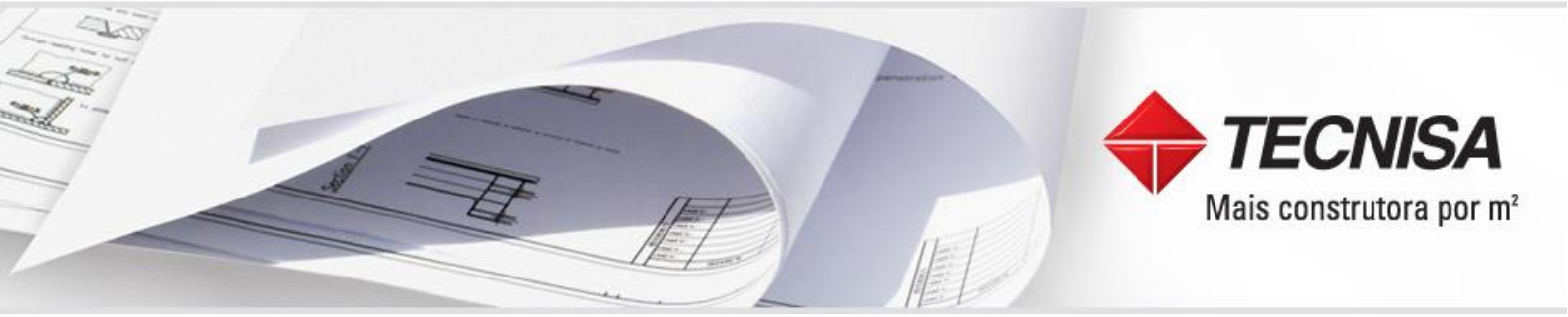
Ao final do 1T14, a TECNISA possuía um **Ativo Líquido** de R$ 16,76 por ação, o que representa uma redução de 1% em relação ao trimestre anterior e uma valorização potencial de 143% em relação a cotação de 29.abr.2014. Caso o valor do terreno remanescente do projeto *Jardim das Perdizes* seja considerado ao valor implícito na última transação (venda de participação de 6,25% da Windsor), o **Ativo Líquido** da Companhia atingiria R$ 18,25 por ação.

O cálculo do **Ativo Líquido** da Companhia toma por base dados e informações constantes nas demonstrações financeiras, complementados por algumas informações gerenciais, quais sejam: [i] valor de mercado das unidades em estoque, participação TECNISA; [ii] custo orçado a incorrer das unidades em estoque, participação TECNISA; [iii] ajustes para empreendimentos que comercialmente são considerados faseados, mas que impactam integralmente as demonstrações financeiras; [iv] resultado a apropriar de empreendimentos consolidados por equivalência patrimonial e [v] participação de minoritários do resultado a apropriar de empreendimentos integralmente consolidados.



O objetivo com essa iniciativa é demonstrar a reserva líquida de valor constituída exclusivamente pelas operações e projetos da Companhia em carteira, desconsiderando-se a capacidade de geração de novos negócios / oportunidades e o valor da marca TECNISA.

Ativo Líquido	1T14	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Disponibilidade e aplicações financeiras	314.558	343.281	-8,4%
Empréstimos, financiamentos e debênures a pagar	(2.452.864)	(2.273.088)	7,9%
Endividamento líquido	**(2.138.306)**	**(1.929.807)**	**10,8%**
Contas a receber de clientes "on-balance"	2.319.927	2.227.553	4,1%
Contas a receber de clientes "off-balance"	1.840.948	2.025.369	-9,1%
Adiantamento de clientes	(229.893)	(246.925)	-6,9%
Reversão ajuste a valor presente	31.099	33.597	-7,4%
Impostos sobre contas a receber de clientes	(158.483)	(161.584)	-1,9%
Contas a receber de clientes líquido de impostos	**3.803.598**	**3.878.010**	**-1,9%**
Obrigações de construção de imóveis vendidos	(1.020.247)	(1.137.744)	-10,3%
Parceiros de negócios a receber (pagar)	70.403	46.447	51,6%
Outras contas a receber (pagar)	**(949.844)**	**(1.091.297)**	**-13,0%**
Unidades em estoque a valor de mercado	2.170.052	2.239.504	-3,1%
Impostos sobre comercialização de unidades em estoque	(86.802)	(89.580)	-3,1%
Custo orçado a incorrer de imóveis em estoque	(596.710)	(673.634)	-11,4%
Ajuste de empreendimentos contabilmente considerados lançados	18.720	28.760	-34,9%
Estoque líquido	**1.505.261**	**1.505.050**	**0,0%**
Terrenos em estoque	808.388	715.048	13,1%
Terrenos e aquisições societárias a pagar	(101.906)	(107.771)	-5,4%
Adiantamento de clientes (permuta física de empreendimentos não lançados)	(28.294)	(28.293)	0,0%
Terrenos	**678.188**	**578.984**	**17,1%**
Projetos consolidados por equivalência patrimonial "on-balance"	350.004	342.434	2,2%
Projetos consolidados por equivalência patrimonial "off-balance"	91.766	95.976	-4,4%
Projetos consolidados por equivalência patrimonial	**441.770**	**438.410**	**0,8%**
Participação de minoritários "on-balance"	(175.587)	(166.617)	5,4%
Participação de minoritários "off-balance"	(158.054)	(165.298)	-4,4%
Participação de minoritários	**(333.641)**	**(331.915)**	**0,5%**
Ativo líquido	**3.007.026**	**3.047.434**	**-1,3%**
Quantidade de ações ex-tesouraria ('000)	*179.454*	*179.454*	*0,0%*
Ativo líquido por ação	**16,76**	**16,98**	**-1,3%**



Prêmios Recebidos

Há 10 anos a TECNISA é campeã do Prêmio Consumidor Moderno de Excelência em Serviços ao Cliente, maior e mais cultuado reconhecimento da área no país. Para a empresa, que possui mais de 40 pontos de contato com os clientes e busca desenvolver diariamente pessoas que entendam o comportamento humano, prestando um atendimento personalizado, a premiação é o reconhecimento de um trabalho assertivo. "A TECNISA é 'mais construtora por m²' não só no canteiro de obras, mas também na preocupação com os seus consumidores e com o envolvimento de todas as áreas da companhia que se relacionam com o cliente", afirma Romeo Busarello da TECNISA.

Em sua 15ª edição, a premiação atua como um raio-x das companhias que mantêm compromissos de qualidade superior no seu relacionamento com os consumidores, demonstrando com critérios sólidos as práticas, tecnologias e preparo das empresas brasileiras na prestação de serviço ao cliente. Sob a coordenação técnica da GFK Indicator (www.gfk.com.br), a metodologia consiste em avaliações de clientes ocultos – pesquisadores que se passam por consumidores comuns e acessam os canais de atendimento disponibilizados pelas empresas, avaliando cada atendente durante o contato.

Eventos Subsequentes

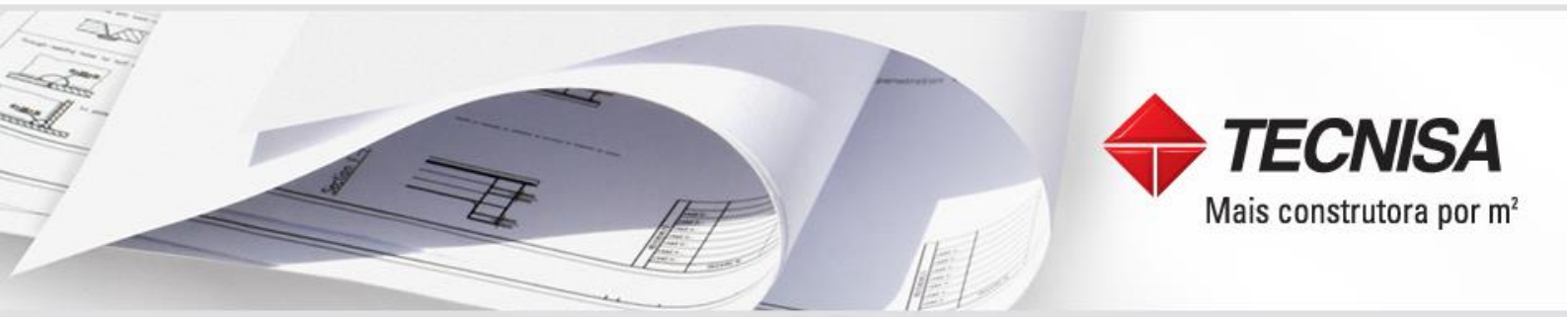
Pagamento de Dividendos

Conforme Aviso aos Acionistas divulgado em 11 de abril de 2014, a TECNISA realizou o pagamento de dividendos no montante de R$ 84.035.563,11, equivalente a R$ 0,46828491 para cada ação ordinária de emissão da companhia, em 16 de abril de 2014.

Venda de terreno – Lille Investimentos Imobiliários Ltda. (Terreno Golf)

Conforme Fato Relevante divulgado em 30 de janeiro de 2014, a TECNISA celebrou um compromisso de venda e compra das quotas da Lille Investimentos Imobiliários Ltda. ("Lille"), SPE detentora de um terreno de 37.784 m² na Av. Marginal Pinheiros, pelo valor de R$ 100 milhões. Como sinal para venda da SPE, o comprador depositou R$ 5 milhões, sendo que o pagamento do saldo remanescente estava vinculado a superação de cláusulas resolutivas.

Em 04 de abril de 2014 foi superada a última cláusula resolutiva do compromisso, tendo a Companhia recebido os R$ 95 milhões remanescentes, atualizados monetariamente conforme contrato, em 10 de abril de 2014. O resultado da operação será contabilizado no 2T14.



Teleconferência dos Resultados do 1T14

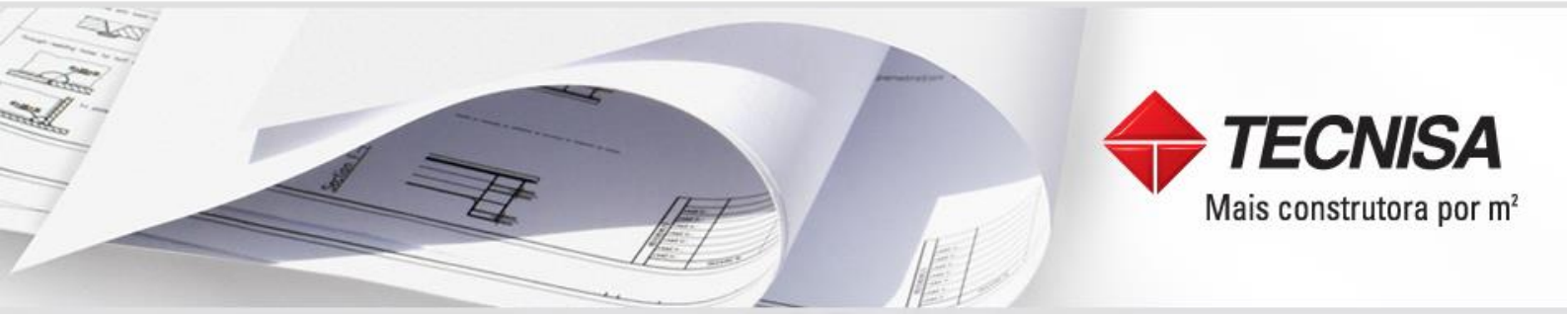
Apresentação em Português
(Tradução Simultânea)
30 de abril – 4ª feira
12h00 – horário de Brasília
11h00 - horário de Nova York
Telefone: +55 (11) 2188-0155
Código da teleconferência: TECNISA

Transmissão ao vivo pela Internet:
www.tecnisa.com.br/ri

Contato RI

Área de Relações com Investidores
Tel : +55 (11) 3708-1162
Fax: +55 (11) 3082-8822
www.tecnisa.com.br/ri
ri@tecnisa.com.br

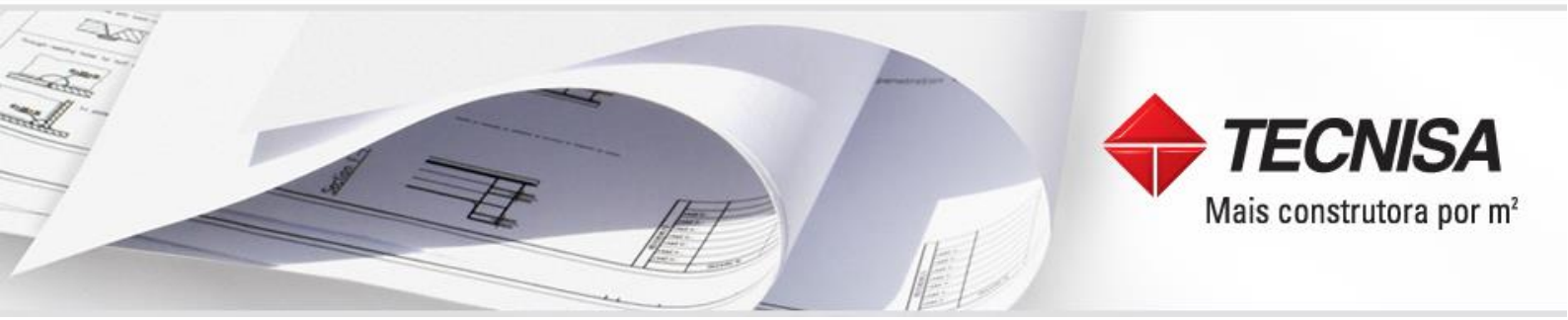
Algumas das afirmações aqui contidas são perspectivas futuras que expressam ou implicam em resultados, performance ou eventos esperados. Essas perspectivas incluem resultados futuros que podem ser influenciados por resultados históricos, pelas afirmações feitas em 'Perspectivas'. Os atuais resultados, desempenho e eventos podem diferir significativamente das hipóteses e perspectivas e envolvem riscos como: condições gerais e econômicas no Brasil e outros países; níveis de taxa de juros e de câmbio, medidas protecionistas nos EUA, Brasil e outros países, mudanças em leis e regulamentos e fatores competitivos gerais (em base global, regional ou nacional).



Anexos

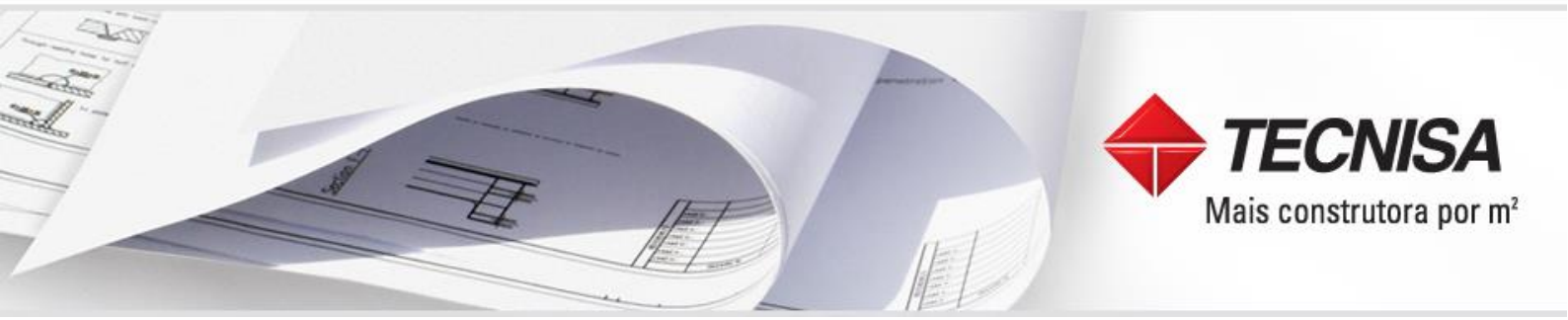
Anexo 1 - DRE – TECNISA S.A. Consolidado (em milhares de Reais)

DRE Consolidado	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Receita de imóveis vendidos	365.841	429.376	-14,8%	423.379	-13,6%
Receita de serviços prestados	15.223	9.609	58,4%	14.468	5,2%
Receita operacional bruta	**381.064**	**438.985**	**-13,2%**	**437.847**	**-13,0%**
Impostos sobre as vendas	(9.046)	(8.898)	1,7%	(10.014)	-9,7%
Receita operacional líquida	**372.018**	**430.087**	**-13,5%**	**427.833**	**-13,0%**
Custo das vendas e serviços	(278.042)	(300.854)	-7,6%	(317.131)	-12,3%
Custo dos imóveis vendidos	*(266.199)*	*(299.985)*	*-11,3%*	*(307.986)*	*-13,6%*
Custo dos serviços prestados	*(11.843)*	*(869)*	*1262,8%*	*(9.145)*	*29,5%*
Lucro bruto	**93.976**	**129.233**	**-27,3%**	**110.702**	**-15,1%**
Margem bruta (%)	*25,3%*	*30,0%*	*-4,8 p.p.*	*25,9%*	*-0,6 p.p.*
Receitas (despesas) operacionais	(60.300)	(47.436)	27,1%	(55.833)	8,0%
Vendas	*(14.856)*	*(18.288)*	*-18,8%*	*(20.509)*	*-27,6%*
Gerais e administrativas	*(35.263)*	*(34.921)*	*1,0%*	*(42.898)*	*-17,8%*
Honorários da administração	*(6.612)*	*(5.603)*	*18,0%*	*(4.683)*	*41,2%*
Equivalência Patrimonial	*10.192*	*11.384*	*-10,5%*	*19.640*	*-48,1%*
Outras receitas (despesas) operacionais	*(13.761)*	*(8)*	*171912,5%*	*(7.383)*	*86,4%*
Resultado Financeiro	18.990	(5.865)	-423,8%	8.061	135,6%
Despesas financeiras	*(8.082)*	*(18.401)*	*-56,1%*	*(22.458)*	*-64,0%*
Receitas financeiras	*27.072*	*12.536*	*116,0%*	*30.519*	*-11,3%*
Resultado operacional	**52.666**	**75.932**	**-30,6%**	**62.930**	**-16,3%**
Outras receitas (despesas) não operacionais	-	-	n.a.	-	n.a.
Lucro antes de IR e CS	**52.666**	**75.932**	**-30,6%**	**62.930**	**-16,3%**
Imposto de renda e contribuição social	(8.544)	(9.376)	-8,9%	(9.833)	-13,1%
Diferido	*(2.023)*	*(2.263)*	*-10,6%*	*(231)*	*775,8%*
Do exercício	*(6.521)*	*(7.113)*	*-8,3%*	*(9.602)*	*-32,1%*
Lucro líq. antes da partic. de minoritários	**44.122**	**66.556**	**-33,7%**	**53.097**	**-16,9%**
Participação de minoritários	(8.046)	(24.171)	-66,7%	(9.800)	-17,9%
Lucro líquido do período	**36.076**	**42.385**	**-14,9%**	**43.297**	**-16,7%**
Margem líquida (%)	*9,7%*	*9,9%*	*-0,2 p.p.*	*10,1%*	*-0,4 p.p.*



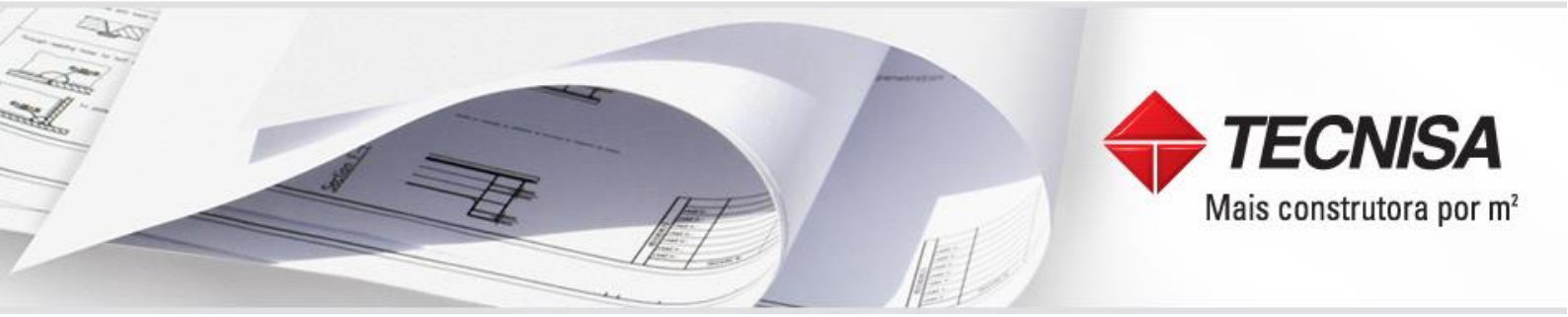
Anexo 2 – DRE – Efeitos Jardim das Perdizes (em milhares de Reais)

Efeitos do Jardim das Perdizes ("JDP") na Demonstração de Resultados	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Receita Líquida	372.018	430.087	-13,5%	427.833	-13,0%
(-) Receita Líquida (JDP)	*72.220*	*168.145*	*-57,0%*	*67.958*	*6,3%*
Receita Líquida (ex-JDP)	**299.798**	**261.942**	**14,5%**	**359.875**	**-16,7%**
Custo das Vendas e Serviços	(278.042)	(300.854)	-7,6%	(317.131)	-12,3%
(-) Custo das Vendas e Serviços (JDP)	*(38.675)*	*(84.125)*	*-54,0%*	*(34.609)*	*11,7%*
Custo das Vendas e Serviços (ex-JDP)	**(239.367)**	**(216.729)**	**10,4%**	**(282.522)**	**-15,3%**
Lucro Bruto	93.976	129.233	-27,3%	110.702	-15,1%
(-) Lucro Bruto (JDP)	*33.546*	*84.020*	*-60,1%*	*33.349*	*0,6%*
Lucro Bruto (ex-JDP)	**60.430**	**45.213**	**33,7%**	**77.353**	**-21,9%**
Margem Bruta	25,3%	30,0%	-4,8 p.p.	25,9%	-0,6 p.p.
Margem Bruta (JDP)	*46,4%*	*50,0%*	*-3,5 p.p.*	*49,1%*	*-2,6 p.p.*
Margem Bruta (ex-JDP)	**20,2%**	**17,3%**	**2,9 p.p.**	**21,5%**	**-1,3 p.p.**
Encargos Financeiros no Custo	42.741	31.413	36,1%	33.354	28,1%
(-) Encargos Financeiros no Custo (JDP)	*6.409*	*5.283*	*21,3%*	*6.022*	*6,4%*
Encargos Financeiros no Custo (ex-JDP)	**36.332**	**26.130**	**39,0%**	**27.332**	**32,9%**
Margem Bruta Ajustada	36,8%	37,4%	-0,6 p.p.	33,7%	3,1 p.p.
Margem Bruta Ajustada (JDP)	*55,3%*	*53,1%*	*2,2 p.p.*	*57,9%*	*-2,6 p.p.*
Margem Bruta Ajustada (ex-JDP)	**32,3%**	**27,2%**	**5,0 p.p.**	**29,1%**	**3,2 p.p.**
Receitas (Despesas) Operacionais	(60.300)	(47.436)	27,1%	(55.833)	8,0%
(-) Receitas (Despesas) Operacionais (JDP)	*(5.827)*	*(9.213)*	*-36,7%*	*(4.384)*	*32,9%*
Receitas (Despesas) Operacionais (ex-JDP)	**(54.473)**	**(38.223)**	**42,5%**	**(51.449)**	**5,9%**
Resultado Financeiro	18.990	(5.865)	-423,8%	8.061	135,6%
(-) Resultado Financeiro (JDP)	*333*	*52*	*543,0%*	*946*	*-64,8%*
Resultado Financeiro (ex-JDP)	**18.657**	**(5.917)**	**-415,3%**	**7.115**	**162,2%**
Imposto de Renda e CSLL	(8.544)	(9.376)	-8,9%	(9.833)	-13,1%
(-) Imposto de Renda e CSLL (JDP)	*(1.418)*	*(3.317)*	*-57,2%*	*(1.630)*	*-13,0%*
Imposto de Renda e CSLL (ex-JDP)	**(7.126)**	**(6.059)**	**17,6%**	**(8.203)**	**-13,1%**
Participação de Minoritários	(8.046)	(24.171)	-66,7%	(9.800)	-17,9%
(-) Participação de Minoritários (JDP)	*(6.658)*	*(20.668)*	*-67,8%*	*(8.171)*	*-18,5%*
Participação de Minoritários (ex-JDP)	**(1.388)**	**(3.503)**	**-60,4%**	**(1.629)**	**-14,8%**
Lucro Líquido	36.076	42.385	-14,9%	43.297	-16,7%
(-) Lucro Líquido (JDP)	*19.974*	*50.873*	*-60,7%*	*20.111*	*-0,7%*
Lucro Líquido (ex-JDP)	**16.102**	**(8.488)**	**-289,7%**	**23.186**	**-30,6%**
Margem Líquida	9,7%	9,9%	-0,2 p.p.	10,1%	-0,4 p.p.
Margem Líquida (JDP)	*27,7%*	*30,3%*	*-2,6 p.p.*	*29,6%*	*-1,9 p.p.*
Margem Líquida (ex-JDP)	**5,4%**	**-3,2%**	**8,6 p.p.**	**6,4%**	**-1,1 p.p.**

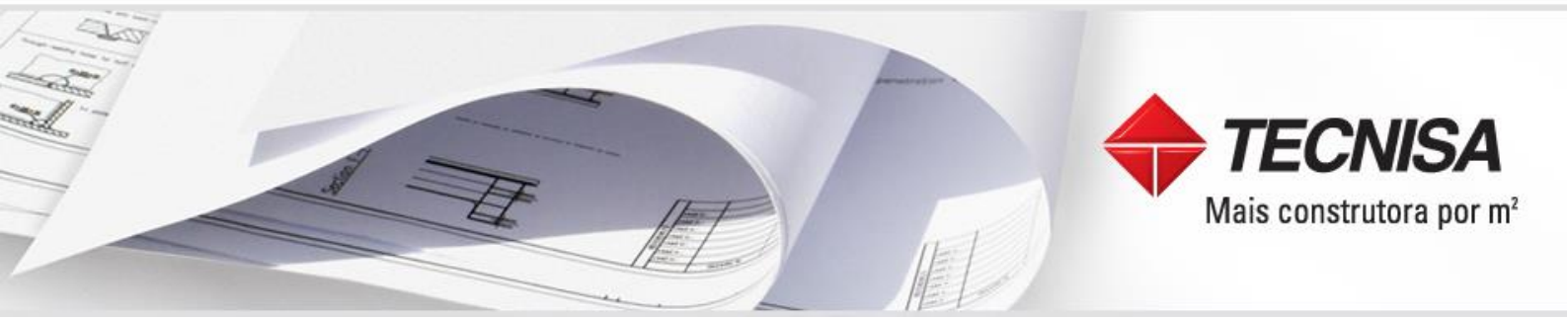


Anexo 3 - Balanço Patrimonial – TECNISA S.A. Consolidado (em milhares de Reais)

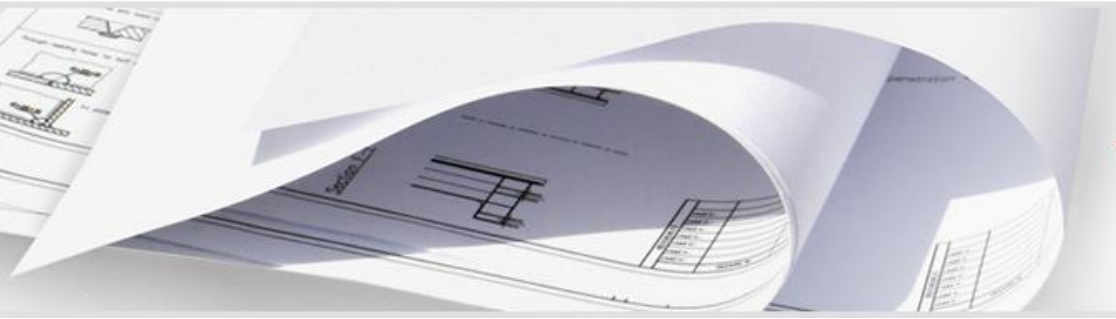
Balanço Patrimonial	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Ativo					
Circulante	**3.428.921**	**2.649.862**	**29,4%**	**3.288.973**	**4,3%**
Caixa e Equivalentes de Caixa	310.585	286.345	8,5%	335.134	-7,3%
Títulos e Valores Mobiliários	3.973	54.487	-92,7%	8.147	-51,2%
Contas a receber de clientes	1.894.604	1.347.809	40,6%	1.864.565	1,6%
Imóveis a comercializar	1.105.830	852.663	29,7%	995.216	11,1%
Despesas pagas antecipadamente	9.220	6.356	45,1%	8.852	4,2%
Impostos a recuperar	14.702	15.777	-6,8%	14.388	2,2%
Outras contas a receber	90.007	86.425	4,1%	62.671	43,6%
Realizável a longo prazo	**1.026.619**	**1.234.305**	**-16,8%**	**952.327**	**7,8%**
Contas a receber de clientes	425.323	646.912	-34,3%	362.988	17,2%
Imóveis a comercializar	421.181	443.697	-5,1%	425.155	-0,9%
Partes Relacionadas	56.282	55.195	2,0%	65.979	-14,7%
Parceiro em Negócios	85.105	56.810	49,8%	60.654	40,3%
Participações em consórcios	19.482	20.789	-6,3%	19.247	1,2%
Outras contas a receber	19.246	10.902	76,5%	18.304	5,1%
Permanente	**453.055**	**451.878**	**0,3%**	**448.795**	**0,9%**
Investimentos	350.004	340.453	2,8%	342.434	2,2%
Imobilizado	64.292	69.307	-7,2%	66.246	-2,9%
Intangível	38.759	42.118	-8,0%	40.115	-3,4%
Total do ativo	**4.908.595**	**4.336.045**	**13,2%**	**4.690.095**	**4,7%**



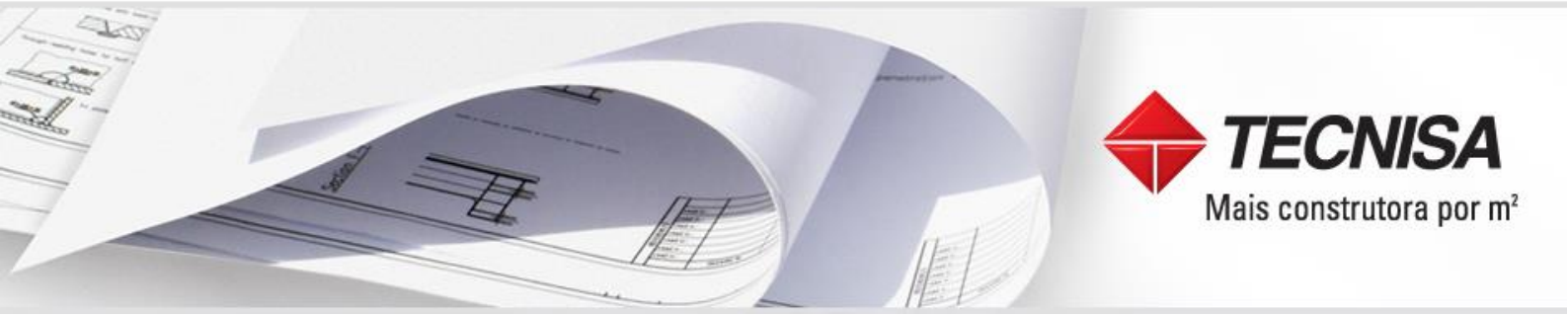
Balanço Patrimonial	1T14	1T13	*1T14 vs. 1T13*	4T13	*1T14 vs. 4T13*
Passivo					
Circulante	**1.862.230**	**1.296.110**	**43,7%**	**1.620.124**	**14,9%**
Empréstimos e financiamentos	1.149.458	693.738	65,7%	978.727	17,4%
Fornecedores	83.827	77.269	8,5%	72.870	15,0%
Impostos e contribuições a recolher	6.145	7.199	-14,6%	8.355	-26,5%
Salários e encargos a recolher	46.205	28.574	61,7%	38.398	20,3%
Contas a pagar por aquisição de imóveis	62.772	27.526	128,0%	68.333	-8,1%
Dividendos propostos	84.035	-	n.a.	52.522	60,0%
Partes Relacionadas	89.545	64.685	38,4%	93.263	-4,0%
Parceiro em Negócios	14.702	25.528	-42,4%	14.207	3,5%
Adiantamento de clientes	189.122	255.823	-26,1%	162.742	16,2%
Provisão para IR e CS	3.779	5.145	-26,6%	6.194	-39,0%
Impostos e contribuições diferidos	73.616	56.463	30,4%	72.166	2,0%
Aquisição de participação societária a pagar	25.983	25.407	2,3%	25.976	0,0%
Outras contas a pagar	33.041	28.753	14,9%	26.371	25,3%
Não circulante	**1.465.688**	**1.513.465**	**-3,2%**	**1.490.924**	**-1,7%**
Empréstimos e financiamentos	1.303.406	1.299.824	0,3%	1.294.361	0,7%
Adiantamento de clientes	69.067	85.892	-19,6%	112.548	-38,6%
Contas a pagar por aquisição de imóveis	13.151	53.658	-75,5%	13.462	-2,3%
Provisão para riscos	30.226	15.520	94,8%	23.921	26,4%
Provisão para garantias	19.783	15.462	27,9%	19.901	-0,6%
Impostos e contribuições diferidos	16.526	27.100	-39,0%	14.061	17,5%
Participação em consórcios	10.969	13.611	-19,4%	10.982	-0,1%
Outras contas a pagar	2.560	2.398	6,8%	1.688	51,7%
Acionistas não controladores	**175.587**	**168.709**	**4,1%**	**166.617**	**5,4%**
Patrimônio líquido	**1.405.090**	**1.357.761**	**3,5%**	**1.412.430**	**-0,5%**
Capital social	1.072.816	1.072.816	0,0%	1.072.816	0,0%
Reservas de lucros	299.169	279.166	7,2%	384.261	-22,1%
Ações em tesouraria	(4.904)	(34.749)	-85,9%	(43.668)	-88,8%
Lucros/Prejuízos acumulados	36.076	42.385	-14,9%	-	n.a.
Outros	1.933	(1.857)	-204,1%	(979)	-297,4%
Total do passivo e PL	**4.908.595**	**4.336.045**	**13,2%**	**4.690.095**	**4,7%**



Anexo 4 - Fluxo de Caixa – TECNISA S.A. Consolidado (em milhares de Reais)

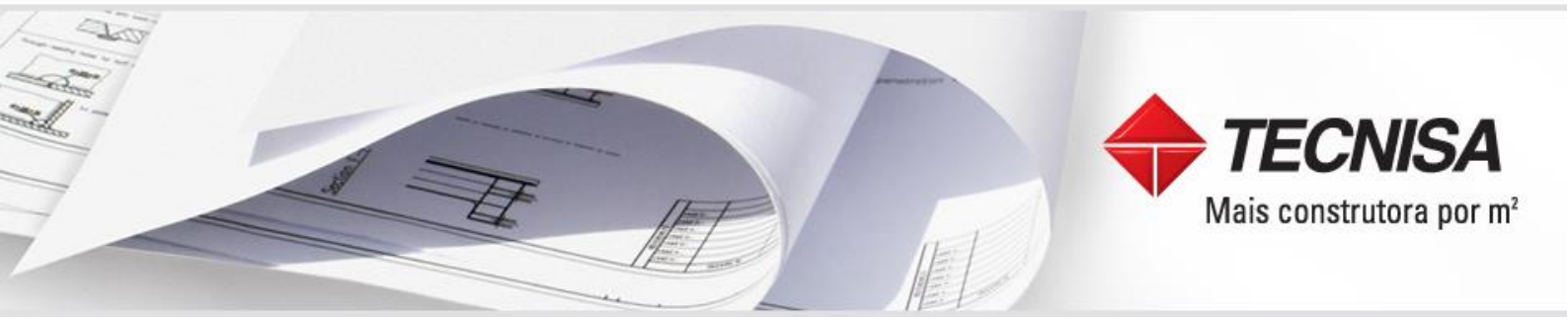


Fluxo de Caixa	1T14	1T13
Fluxo de caixa das atividades operacionais		
Lucro (Prejuízo) líquido do período	**36.076**	**42.385**
Ajustes para reconciliar o lucro líquido com o caixa gerado pelas atividades operacionais	**78.938**	**75.385**
Depreciação	3.377	2.624
Amortização de ágios e deságios (líquido)	3.535	3.662
Remuneração baseada em ações	2.912	2.083
Juros e encargos financeiros liquidos	57.192	49.491
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.023	2.263
Provisões	10.613	2.053
Participações minoritárias	8.046	24.171
Equivalência patrimonial	(10.192)	(11.384)
Baixa de imobilizado / intangível	1.432	422
Diminuição (aumento) nas contas dos ativos e passivos	**(237.704)**	**(131.035)**
Contas a receber	(92.374)	(135.672)
Títulos mantidos até o vencimento	4.174	4.921
Créditos diversos	(27.336)	(39.380)
Imóveis a comercializar	(96.692)	(22.206)
Despesas pagas antecipadamente	(368)	622
Impostos a recuperar	(314)	2.862
Outras contas a receber	(942)	(25)
Partes relacionadas	(17.977)	31.491
Participações em consórcios	(248)	(920)
Fornecedores	11.829	6.963
Impostos, contribuições e salários	5.597	3.648
Imposto de renda e contribuição social corrente	(2.415)	(295)
Adiantamento de clientes	(17.101)	17.055
Contas a pagar por aquisição de imóveis	(5.872)	(1.984)
Impostos sobre vendas diferidos	1.892	1.923
Aquisições de participação societária	-	4
Outras contas a pagar	443	(42)
Disponibilidades líquidas (aplicadas nas) geradas pelas atividades operacionais	**(122.690)**	**(13.265)**
Fluxo de caixa das atividades de investimentos		
Intangível	(2.179)	(811)
Compras de imobilizado	(2.855)	(3.760)
Aumento (redução) dos investimentos	4.423	2.093
Dividendos recebidos	-	1.000
Disponibilidades líquidas aplicadas nas atividades de investimentos	**(611)**	**(1.478)**
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos		
Ações em tesouraria adquiridas	(14.815)	-
Variação líquida dos empréstimos tomados	112.643	182.734
Participação de acionistas não controladores em controladas	924	18.661
Efeito das mudanças de participações em investidas no caixa e equivalentes	-	4.429
Disponibilidades líquidas (aplicadas nas) geradas pelas atividades de financiamentos	**98.752**	**205.824**
(Redução) aumento nas disponibilidades	**(24.549)**	**191.081**



Anexo 5 - Lançamentos

Ano	Estado	Trimestre de Lançamento	Nome	TT Un.	% TECNISA	VGV Total (R$ Milhões)	VGV TECNISA (R$ Milhões)
2014	SP	1T14	Flex Imigrantes (Fase 5)	160	100,0%	33,0	33,0
2014	SP	1T14	Flex Osasco II (Fase 3)	118	80,0%	25,8	20,6
2014	BA	1T14	Verano (Fase 1)	104	100,0%	58,7	58,7
						117,5	**112,3**



Anexo 6 - Vendas Contratadas

	Vendas contratadas (R$ MM) - 100%			Vendas contratadas (R$ MM) - % TECNISA			Área útil comercializada (m²)			Unidades vendidas		
	1T13	4T13	1T14	1T13	4T13	1T14	1T13	4T13	1T14	1T13	4T13	1T14
Vendas Contratadas												
Premium	725,3	297,3	129,0	513,0	198,5	99,9	90.465	39.973	18.635	379	487	172
Flex	132,1	73,7	55,4	119,6	60,9	44,5	29.235	16.640	13.626	521	301	258
Comercial	0,1	(0,9)	17,4	1,0	(0,9)	14,5	(122)	(307)	3.482	2	(10)	55
Lançamentos 2014												
Premium	-	-	*7,7*	-	-	*7,7*	-	-	*1.102*	-	-	*13*
Flex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lançamentos 2013												
Premium	*683,3*	*168,0*	*45,3*	*485,9*	*124,2*	*37,3*	*88.188*	*21.066*	*5.744*	*381*	*308*	*56*
Flex	*59,6*	*12,7*	*7,0*	*59,6*	*12,7*	*7,1*	*13.422*	*2.454*	*1.740*	*235*	*43*	*23*
Comercial	-	-	*4,5*	-	-	*4,5*	-	-	*619*	-	-	*14*
Lançamentos 2012												
Premium	*10,2*	*17,4*	*3,6*	*3,1*	*9,4*	*2,7*	*1.603*	*1.844*	*297*	*34*	*27*	*6*
Flex	*58,7*	*56,1*	*36,4*	*48,8*	*44,0*	*27,3*	*13.765*	*13.814*	*8.769*	*257*	*260*	*174*
Comercial	*1,7*	*0,6*	*(0,0)*	*1,7*	*0,6*	*(0,0)*	*152*	*107*	*44*	*4*	*1*	-
Lançamentos 2011												
Premium	*7,6*	*64,2*	*43,0*	*5,4*	*33,8*	*31,7*	*590*	*10.336*	*7.490*	*1*	*105*	*84*
Flex	*11,4*	*3,1*	*8,6*	*9,5*	*1,8*	*7,3*	*2.601*	*926*	*2.395*	*42*	*5*	*41*
Comercial	*(1,0)*	*1,9*	*4,8*	*(0,2)*	*1,9*	*4,8*	*(190)*	*275*	*785*	*(2)*	*5*	*18*
Lançamentos 2010												
Premium	*(4,7)*	*6,4*	*(8,4)*	*(4,1)*	*2,2*	*(9,6)*	*(1.627)*	*332*	*(2.182)*	*(24)*	*(5)*	*(38)*
Flex	*1,7*	*0,4*	*2,8*	*1,0*	*1,0*	*2,3*	*(570)*	*(816)*	*643*	*(16)*	*(11)*	*19*
Comercial	*(0,5)*	*(3,5)*	*1,1*	*(0,5)*	*(3,5)*	*1,1*	*(84)*	*(689)*	*166*	-	*(16)*	*4*
Lançamentos 2009												
Premium	*10,1*	*8,0*	*2,4*	*9,4*	*7,2*	*2,2*	*1.587*	*1.155*	*233*	*13*	*9*	*2*
Flex	*(1,7)*	*1,3*	*0,6*	*(1,7)*	*1,3*	*0,5*	*(607)*	*263*	*78*	*(9)*	*4*	*1*
Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lançamentos 2008												
Premium	*15,8*	*9,5*	*25,5*	*12,8*	*9,2*	*23,0*	*(606)*	*443*	*4.248*	*(26)*	*(5)*	*35*
Flex	*2,6*	-	-	*2,6*	-	-	*755*	-	-	*13*	-	-
Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lançamentos 2007												
Premium	*3,1*	*19,9*	*9,2*	*0,7*	*9,1*	*4,1*	*757*	*4.290*	*1.615*	-	*44*	*13*
Flex	*(0,2)*	-	-	*(0,2)*	-	-	*(130)*	-	-	*(1)*	-	-
Comercial	-	-	*7,1*	-	-	*4,2*	-	-	*1.866*	-	-	*19*
Lanç. Anteriores a 2007												
Premium	*(0,1)*	*4,0*	*0,8*	*(0,2)*	*3,4*	*0,8*	*(28)*	*506*	*87*	-	*4*	*1*
Flex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-