

GAFISA S.A.

CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07
NIRE 35.300.147.952

Companhia Aberta

PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO

ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA

25 DE ABRIL DE 2016

ÍNDICE

PROPOSTA PARA ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA	3
ANEXO I – COMENTÁRIOS DOS DIRETORES.....	6
ANEXO II – DESTINAÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO	40
ANEXO III – PERFIL DOS CANDIDATOS AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	45
ANEXO IV – PERFIL DOS CANDIDATOS AO CONSELHO FISCAL	54
ANEXO V - REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES	58

GAFISA S.A.

CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07
NIRE 35.300.147.952

Companhia Aberta

Senhores Acionistas,

Apresentamos, a seguir, a proposta da administração acerca das matérias constantes da ordem do dia da Assembleia Geral Ordinária da Companhia a ser realizada no dia 25 de abril de 2016:

1. Tomada das contas dos administradores, exame, discussão e votação das demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015.

Propomos que sejam aprovadas, sem reservas, as contas dos administradores e as demonstrações financeiras relativas ao exercício social de 2015, conforme divulgadas em 3 de março de 2016 nos *websites* da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBovespa”), através do Sistema de Informações Periódicas (IPE), e em 4 de março de 2016 nos jornais O Estado de São Paulo e Diário Oficial do Estado de São Paulo (“Demonstrações Financeiras”).

Nos termos do artigo 9º, III, da Instrução da CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009 (“Instrução CVM 481/09”), os comentários dos diretores sobre a situação financeira da Companhia encontram-se detalhados no Anexo I a esta proposta.

Informamos que, em cumprimento ao disposto no art. 9º, V e parágrafo único, III, da Instrução CVM 481/09, o parecer do Conselho Fiscal e o parecer do Comitê de Auditoria encontram-se disponíveis na sede social da Companhia, em seu site de Relações com Investidores (www.gafisa.com.br/ri/) e nos sites da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (www.bmfbovespa.com.br) e da Comissão de Valores Mobiliários (www.cvm.gov.br).

2. Destinação do lucro líquido do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 e distribuição de dividendos.

Propomos que o lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 tenha a destinação indicada nas Demonstrações Financeiras e sejam distribuídos dividendos conforme detalhado no Anexo II a esta proposta, elaborado de acordo com o inciso II do parágrafo único do art. 9º da Instrução CVM 481/09.

Propomos ainda, que os dividendos então declarados sejam pagos em data a ser determinada posteriormente pelo Conselho de Administração, dentro do ano-calendário de 2016, com base na posição acionária de 25 de abril de 2016 para os acionistas titulares de ações negociadas na BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (após o fechamento do pregão) e 28 de abril de 2016 para os acionistas titulares de ADRs negociados na NYSE, sem correção monetária. As ações e ADRs passarão a ser negociados ex-dividendos a partir de 26 de abril de 2016.

3. Fixação do número de membros que deverá compor o Conselho de Administração da Companhia.

Propomos, inicialmente, observado o disposto no Artigo 17 do Estatuto Social, que sejam eleitos 7 (sete) membros efetivos para o Conselho de Administração da Companhia.

4. Eleição dos membros do Conselho de Administração da Companhia, em razão de término do mandato.

Seguindo a recomendação do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa da Companhia, propomos a eleição dos seguintes membros do Conselho de Administração da Companhia, todos para mandato que se encerrará na Assembleia Geral Ordinária de 2018: (i) **Odair Garcia Senra**, brasileiro, viúvo, engenheiro civil, portador da Cédula de Identidade RG nº 3.259.126, emitida pela SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 380.915.938-72, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com escritório na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar, CEP 05425-070; (ii) **Cláudio José Carvalho de Andrade**, brasileiro, casado, administrador de empresas, portador da cédula de identidade RG nº 04.408.508-78, inscrito no CPF/MF sob o nº 595.998.045-20, residente e domiciliado na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, com escritório na Avenida Ataulfo de Paiva 204, 10º andar, Leblon, CEP 22440-033; (iii) **Francisco Vidal Luna**, brasileiro, casado, economista, portador da cédula de identidade RG nº 3.500.003-X SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 031.950.828-53, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Sampaio Vidal 440, Jardim Paulistano, CEP 01443-000; (iv) **Guilherme Affonso Ferreira**, brasileiro, separado, empresário, portador da cédula de identidade RG nº 4.405.163 SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº

762.604.298-00, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com escritório na Rua Estados Unidos 1342, Jardim América, CEP 01427-001; (v) **José Écio Pereira da Costa Júnior**, brasileiro, casado, administrador de empresas e contador, portador da cédula de identidade RG nº 4.762.308, emitida pela SSP/SP, e inscrito no CPF/MF sob o nº 359.920.858-15, residente e domiciliado na cidade de Curitiba, Estado do Paraná, com escritório na Av. República Argentina, 665, cjs. 906/907, CEP 80240-210; (vi) **Maurício Marcellini Pereira**, brasileiro, divorciado, administrador de empresas, portador da cédula de identidade RG nº 19434, emitido pelo CRA/MG, inscrito no CPF/MF sob o nº 838.823.836-15, residente e domiciliado na cidade de Brasília, Distrito Federal, na SMPW Quadra 17, conjunto 4, lote 1, casa B, CEP 71741-704; e (vii) **Rodolpho Amboss**, brasileiro, casado, engenheiro civil, portador da cédula de identidade RG nº 355.703, emitida pela SPTC-ES, e inscrito no CPF/MF sob o nº 742.664.117-15, residente nos Estados Unidos da América, com endereço comercial na 40 West 57th Street, 29th floor, Nova Iorque, NY, 10019, Estados Unidos da América; todos na qualidade de conselheiros independentes.

Nos termos do artigo 10 da Instrução CVM 481/09, as informações referentes aos candidatos aos cargos de membros do Conselho de Administração apoiados pela administração da Companhia encontram-se detalhadas no Anexo III a esta proposta.

5. Fixação da remuneração global dos administradores para o exercício de 2016.

Propomos que a remuneração global dos administradores para o exercício de 2016 seja fixada no limite de até R\$19.823.318,01, para o exercício em curso, de janeiro a dezembro de 2016.

Esclarecemos que, de acordo com o art. 152 da Lei nº 6.404/76, passamos a incluir neste valor, a partir desta Assembleia Geral Ordinária - além da remuneração fixa, variável de curto prazo dos administradores e quaisquer benefícios incorridos ou suportados pela Companhia - os encargos sociais e as despesas associadas ao reconhecimento do valor justo das opções de compra de ações que venham a ser objeto de eventual outorga pela Companhia neste exercício, que são reconhecidas gradualmente durante o período de carência (3 anos) com os efeitos contábeis e não-financeiros previstos no CPC 10 e decorrem de Plano de Opção de Compra de Ações previamente aprovado pelos acionistas da Companhia, reunidos em Assembleia Geral.

O programa de remuneração variável de curto prazo mantido pela Companhia está vinculado ao alcance de objetivos específicos, os quais são estabelecidos, acordados e aprovados pelo Conselho de Administração a cada ano. Para o exercício de 2015 foi considerado um conjunto de metas, dentre elas uma mandatória, relacionada ao retorno do capital empregado da Companhia (ROCE). A meta mandatória foi alcançada, mas o conjunto de metas operacionais foi parcialmente alcançado, sendo esse o motivo da principal diferença entre o valor total de remuneração aprovado para 2015 em comparação ao efetivamente pago. Com isso, tem-se que, na Assembleia Geral Ordinária realizada em 2015 foi aprovado um limite global de remuneração dos administradores no valor de até R\$13.227.950,80, referente à remuneração global dos administradores exceto encargos e custos contábeis dos incentivos baseados em ação, e o pagamento efetivo equivale a um total de R\$7.907.703,20.

Para efeito de comparação com o volume em aprovação nesta assembleia, incluindo encargos e custo contábil dos incentivos baseados em ação, o montante a ser considerado na última Assembleia seria de R\$18.886.534,65 e a previsão de pagamento efetiva equivale a R\$13.389.424,65 dentro deste novo critério de remuneração. O valor incremental do volume de apresentado para o ano de 2016 se refere apenas à parcela de incentivos baseados em ações, de acordo com as premissas a serem usadas para o cálculo de custo contábil deste programa, quando aprovado. As demais parcelas se mantêm inalteradas.

Nos termos do artigo 12 da Instrução CVM 481/09, as informações necessárias para a análise da proposta da remuneração dos administradores encontram-se detalhadas no Anexo V a esta proposta.

6. Instalação e fixação do número de membros que deverá compor o Conselho Fiscal da Companhia.

Tendo em vista o encerramento do mandato, propomos a instalação do Conselho Fiscal da Companhia. Uma vez instalado, observado o disposto no Artigo 43 do Estatuto Social, propomos que o Conselho Fiscal da Companhia seja composto por 3 (três) membros efetivos, com igual número de suplentes.

7. Eleição dos membros do Conselho Fiscal da Companhia, tendo em vista o encerramento do mandato.

Propomos a eleição dos seguintes membros e respectivos suplentes, para mandato que se encerrará na Assembleia Geral Ordinária de 2017, a saber, como membros efetivos: (i) **Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior**, brasileiro, administrador de empresas, casado, portador da cédula de identidade RG nº 9.369.027, emitida pela SSP/SP, e inscrito no CPF/MF sob o nº 769.488.977-20, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. José Maria Whitaker 310, apto. 4, Edif. Figueira, CEP 05622-001; (ii) **Peter Edward Cortes Marsden Wilson**, brasileiro, economista, casado, portador da cédula de identidade RG nº 08.424.379-9, emitida pela IFP/RJ, e inscrito no CPF/MF sob o nº 168.126.648-20, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Princesa Isabel 347, apto 92, Campo Belo, CEP 04601-001; e (iii) **Laiza Fabiola Martins de Santa Rosa**, brasileira, economista, solteira, portadora da cédula de identidade RG nº 32.677.183-9, e inscrita no CPF/MF sob o nº 294.953.408-29, residente e domiciliada na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com escritório na Avenida

Paulista 2.300, 11º andar; e como suplentes: (i) **Marcello Mascotto Iannalfo**, brasileiro, economista, casado, portador da cédula de identidade RG nº 16.994.226-0, emitida pela SSP/SP, e inscrito no CPF/MF sob o nº 101.947.028-39, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na cidade de Campinas, Estado de São Paulo, na Rua Bacabá, 48, Alphaville Campinas - CEP 13098-339; (ii) **Marcelo Martins Louro**, brasileiro, administrador, casado, portador da cédula de identidade RG nº 19.994.703, emitida pela SSP/SP, e inscrito no CPF/MF sob o nº 118.319.918-02, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Iaiá 127, CEP 04542-060; e (iii) **Alessandro de Oliveira Nascimento**, brasileiro, economista, solteiro, portador da cédula de identidade RG nº 44350969-4, emitida pela SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 335.489.628-07, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com escritório na Avenida Paulista 2.300, 11º andar.

Nos termos do artigo 10 da Instrução CVM 481/09, as informações referentes aos candidatos aos cargos de membros do Conselho Fiscal apoiados pela administração da Companhia encontram-se detalhadas no Anexo IV a esta proposta.

8. Fixação da remuneração global dos membros do Conselho Fiscal para o exercício de 2016.

Propomos ainda que a remuneração global dos conselheiros fiscais para o exercício de 2016 seja fixada em até R\$245.520,00.

Esclarecemos que de acordo com o art. 152 da Lei nº 6.404/76, passamos a incluir neste valor, a partir desta Assembleia Geral Ordinária - além da remuneração fixa dos membros do Conselho Fiscal, os encargos sociais.

Nos termos do artigo 12 da Instrução CVM 481/09, as informações necessárias para a análise da proposta da remuneração dos administradores encontram-se detalhadas no Anexo V a esta proposta.

São Paulo, 24 de março de 2016.

A Administração
Gafisa S.A.

ANEXO I

(conforme item 10 do Anexo 24 da Instrução CVM nº 480 de 17 de dezembro de 2009)

10. COMENTÁRIOS DOS DIRETORES

10.1.

a) condições financeiras e patrimoniais gerais

Os diretores acreditam que a Companhia é uma das empresas líderes no mercado de incorporação, com atuação nacional e foco em empreendimentos residenciais de alta qualidade abrangendo todas as faixas de renda.

As receitas da Companhia provêm principalmente de incorporações e vendas de empreendimentos imobiliários. A Companhia reconhece as receitas resultantes de empreendimentos imobiliários durante o período de construção, com base em uma mensuração financeira de conclusão dos empreendimentos e não à época da celebração dos contratos de venda. Em menor escala, a Companhia também gera receitas a partir de serviços imobiliários tais como administração de construção e gerência técnica e imobiliária que presta a terceiros. A Companhia estrutura alguns de seus projetos através de suas subsidiárias ou sociedades controladas em conjunto, constituídas como sociedades de propósito específico.

O atual capital de giro da Companhia é suficiente para as atuais exigências e os seus recursos de caixa, inclusive empréstimos de terceiros, suficientes para atender o financiamento de suas atividades e cobrir sua necessidade de recursos, no mínimo, para os próximos 12 meses.

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar seu plano de negócios e cumprir suas obrigações de curto e médio prazo.

A Companhia encerrou 2015 com uma visão positiva sobre os resultados operacionais e financeiros alcançados no período. O volume de lançamentos encerrou o ano com R\$682,9 milhões no 4º trimestre de 2015, consolidando R\$2,1 bilhões em lançamentos no ano. O resultado das vendas líquidas alcançou R\$482,6 milhões no 4º trimestre de 2015 e R\$1,9 bilhão no ano. O ano de 2015, com a estabilidade de resultados do segmento Gafisa e a consolidação do novo modelo de negócios e consequente aumento da participação nos resultados do segmento da Construtora Tenda S.A. ("Tenda"), subsidiária integral da Companhia, permitiu a evolução gradual das margens da Companhia, com a margem bruta ajustada alcançando 34,6% em 2015 contra 33,2% em 2014.

Cumprir destacar também o desempenho de caixa verificado ao longo do ano de 2015. A Companhia atingiu uma geração operacional de R\$165,6 milhões em 2015 nas operações dos segmentos de Gafisa e Tenda, chegando a uma geração de caixa livre de R\$24,1 milhões no ano.

A Companhia atuou ao longo de 2015 com sua estrutura de capital equilibrada, encerrando assim o ano com uma relação entre dívida líquida e patrimônio líquido de 46,6%. Excluindo-se os financiamentos de projetos, a relação Dívida Líquida / Patrimônio Líquido apresentou uma razão negativa de 12,0%.

Adicionalmente, o terceiro programa de recompra de ações da Companhia, iniciado em fevereiro de 2015, limitado a 27 milhões de ações ordinárias, encerrou-se em virtude do decurso do prazo, com uma aquisição efetiva de 1 milhão de ações, com um desembolso total da ordem de R\$2,0 milhões.

Reafirmando seu compromisso de geração de valor ao acionista, no último dia 3 de março de 2016, a Companhia aprovou a criação de um quarto programa de recompra de ações até o limite de 8,2 milhões de ações ordinárias, que, quando somadas às 10,6 milhões de ações atualmente mantidas em tesouraria correspondem a 5% do total de ações ordinárias emitidas pela Companhia. O objetivo do Programa é a aplicação, de forma eficiente, dos recursos disponíveis da Companhia, com expectativa de rentabilidade a médio e longo prazo, sendo que uma parcela das ações a serem adquiridas poderão ser destinadas ao exercício das opções e/ou ações a serem outorgadas no âmbito do Plano de Opção de Compra de Ações, conforme aprovado em Assembleia Geral Extraordinária da Companhia. A Companhia reafirma ainda seu compromisso com a disciplina de capital, permitindo a execução de tal programa desde que a relação Dívida Líquida / Patrimônio Líquido consolidado da Companhia não ultrapasse 60%.

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia apresentava uma posição de caixa de R\$712.311 mil. Na mesma data, a dívida líquida totalizava R\$1.443.377 mil e o índice dívida líquida sobre patrimônio líquido era de 46,6%.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia apresentava uma posição de caixa de R\$1.157.254 mil. Na mesma data, a dívida líquida totalizava R\$1.440.300 mil e o índice dívida líquida sobre patrimônio líquido era de 47,1%.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia apresentava uma posição de caixa de R\$2.024.163 mil. Na

mesma data, a dívida líquida totalizava R\$1.159.046 mil e o índice dívida líquida sobre patrimônio líquido era de 36,1%.

No exercício de 2015, a margem EBITDA ajustada da Companhia alcançou 14,8%, 12,2% em 2014, e 17,4% no exercício de 2013. Vale notar que apesar de um cenário macroeconômico mais desafiador durante o ano de 2015, a Companhia colheu os efeitos das diversas correções e melhorias implementadas ao longo dos últimos anos. A Companhia alcançou maior eficiência no seu ciclo operacional, com a redução no período de construção e melhor gestão financeira em seus projetos, além da contribuição positiva por conta da consolidação do novo modelo de negócios da Tenda, permitindo maior rentabilidade operacional no segmento.

Em bases consolidadas, a receita líquida do ano de 2015, reconhecida pelo método "PoC", aumentou 6,7% na comparação anual, somando R\$2,3 bilhões, impactada especialmente pela expansão dos lançamentos do novo modelo de negócios de Tenda. Durante o ano, o segmento Gafisa foi responsável por 63% das receitas líquidas e o segmento Tenda pelos 37% restantes. A margem bruta de 27,3%, em 2015, ante 25,2% em 2014 e 24,9% no ano de 2013, deve-se ao menor impacto dos projetos do legado e do maior volume de receita derivada dos novos projetos, especialmente no caso do segmento Tenda com a evolução no nível de lançamentos do novo modelo permitindo uma contribuição mais representativa nos resultados consolidados, conforme foi verificado ao longo de 2015.

O índice de liquidez corrente em 2015 foi de 2,11, ante 2,07 em 2014 e 2,12, em 2013.

O processo de separação das unidades de negócio, anunciado no início de 2014, continua em andamento. Atualmente, as marcas já operam de forma independente, com estruturas próprias e adequadas às especificidades de seus modelos de negócio. Continuamos a trabalhar com parceiros e agentes financeiros com o intuito de atingir condições consideradas adequadas para o modelo de estrutura de capital correspondente aos ciclos de negócios de cada uma das unidades de negócio.

Conforme informado anteriormente, via Fato Relevante divulgado ao mercado em 29 de abril de 2015, tais ações continuam em andamento, mas consumindo prazo maior que o inicialmente previsto. Em função disto, e sendo esta definição um passo necessário no processo de separação, ainda não é possível precisar o prazo de conclusão da potencial separação.

A Companhia manterá seus acionistas e o mercado em geral informados quanto à evolução e os desenvolvimentos dos pontos acima citados.

Ao longo do último ano, Gafisa e Tenda conseguiram fortalecer e aperfeiçoar os ciclos operacional e financeiro, garantindo maior solidez e conforto antes os desafios de 2016. O segmento Gafisa, com sua operação consistente e equilibrada, busca o aperfeiçoamento do seu nível de capital empregado, e o segmento Tenda pronto para aumentar seu volume de novos empreendimentos, ancorado nos bons resultados verificados nos projetos lançados dentro do novo modelo. A Companhia segue trabalhando pautada pela disciplina de capital, tendo como diretrizes as metas de rentabilidade e geração de valor ao acionista, buscando um contínuo aperfeiçoamento de nossos resultados ao longo do ano que se inicia.

b) estrutura de capital

A tabela abaixo apresenta o valor total utilizado pela Companhia para financiar suas operações (capitalização total), bem como a segregação de tal valor entre capital de terceiros e capital próprio (tanto em termos reais quanto em termos percentuais), para cada exercício social indicado:

	Exercício Social findo em 31 de dezembro de		
	2015	2014	2013
	(em Reais mil)		
Total capital de terceiros	3.663.095	4.147.449	4.968.547
Total capital próprio	3.097.236	3.058.403	3.214.483
Capitalização total	6.760.332	7.205.852	8.183.030
Relação capital de terceiro sobre capitalização total	54,2%	57,6%	60,7%
Relação capital próprio sobre capitalização total	45,8%	42,4%	39,3%

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia tinha uma posição de caixa de R\$712.311 mil. Na mesma data,

a dívida líquida totalizava R\$1.443.377 mil e o índice dívida líquida sobre patrimônio líquido era de 46,6%.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia tinha uma posição de caixa de R\$1.157.254 mil. Na mesma data, a dívida líquida totalizava R\$1.440.300 mil e o índice dívida líquida sobre patrimônio líquido era de 46,7%.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia tinha uma posição de caixa de R\$2.024.163 mil. Na mesma data, a dívida líquida totalizava R\$1.159.046 mil e o índice dívida líquida sobre patrimônio líquido era de 36,1%.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia possuía dívida líquida de R\$1.443.377 mil, sendo que a posição de caixa e equivalentes de caixa correspondia a R\$712.311 mil, frente a uma dívida total de R\$2.155.688 mil, uma relação dívida líquida sobre patrimônio líquido de 46,6%.

Adicionalmente, a Companhia possuía o montante de R\$2.595.332 mil na forma de recebíveis imobiliários e R\$333.036 mil, valor bruto considerando o impairment, de imóveis concluídos e não vendidos, representando R\$591.797 mil em VGV, frente a um montante de R\$570.191 mil de imóveis a pagar, e R\$453.897 mil de custos a incorrer. Ao considerar a soma do total de recebíveis e estoques concluídos e não vendidos, esta excede 2,25 vezes a soma da dívida líquida, imóveis a pagar e custos a incorrer.

Ademais, do montante de R\$2.155.688 mil correspondentes à dívida total da Companhia, R\$1.161.707 mil são relativos aos contratos de SFH, os quais têm o uso dos recursos para o financiamento à construção de empreendimentos imobiliários e contam com cessão fiduciária ou penhor dos recebíveis imobiliários de cada empreendimento, que, em sua maioria, vencem na entrega do empreendimento. Desta forma, ao finalizá-los, os recursos advindos da quitação do saldo devedor pelos clientes são obrigatoriamente utilizados na amortização do saldo dos contratos da Companhia. Do total do endividamento da Companhia, 84,2% são referentes a dívidas atreladas a projetos.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía dívida líquida de R\$1.440.300 mil, sendo que a posição de caixa e equivalentes de caixa correspondia a R\$1.157.254 mil, frente a uma dívida total de R\$2.597.554 mil, uma relação dívida líquida sobre patrimônio líquido de 47,1%.

Adicionalmente, a Companhia possuía o montante de R\$2.889.352 mil na forma de recebíveis imobiliários e R\$260.808 mil, valor bruto considerando o impairment, de imóveis concluídos e não vendidos, representando R\$568.206 mil em VGV, frente a um montante de R\$570.506 mil de imóveis a pagar, e R\$628.751 mil de custos a incorrer. Ao considerar a soma do total de recebíveis e estoques concluídos e não vendidos, esta excede 2,62 vezes a soma da dívida líquida, imóveis a pagar e custos a incorrer.

Ademais, do montante de R\$2.597.554 mil correspondentes à dívida total da Companhia, R\$1.128.514 mil são relativos aos contratos de SFH, os quais têm o uso dos recursos para o financiamento à construção de empreendimentos imobiliários e contam com cessão fiduciária ou penhor dos recebíveis imobiliários de cada empreendimento, que, em sua maioria, vencem na entrega do empreendimento. Desta forma, ao finalizá-los, os recursos advindos da quitação do saldo devedor pelos clientes são obrigatoriamente utilizados na amortização do saldo dos contratos da Companhia. Do total do endividamento da Companhia, 77,8% são referentes a dívidas atreladas a projetos.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía dívida líquida de R\$1.159.044 mil, sendo que a posição de caixa e equivalentes de caixa correspondia a R\$2.024.163 mil, frente a uma dívida total de R\$3.183.208 mil, e uma relação dívida líquida sobre patrimônio líquido de 36,1%.

Adicionalmente, a Companhia possuía o montante de R\$4.087.091 mil na forma de recebíveis imobiliários e R\$292.232 mil, valor bruto considerando o impairment, de imóveis concluídos e não vendidos, representando R\$602.456 mil em VGV, frente a um montante de R\$440.129 mil de imóveis a pagar, e R\$1.181.273 mil de custos a incorrer. Ao considerar a soma do total de recebíveis e estoques concluídos e não vendidos, esta excede 2,79 vezes a soma da dívida líquida, imóveis a pagar e custos a incorrer.

Ademais, do montante de R\$3.183.208 mil correspondentes à dívida total da Companhia, R\$1.088.258 mil são relativos aos contratos de SFH, os quais têm o uso dos recursos para o financiamento à construção de empreendimentos imobiliários e contam com cessão fiduciária ou penhor dos recebíveis imobiliários de cada empreendimento, que, em sua maioria, vencem na entrega do empreendimento. Desta forma, ao finalizá-los, os recursos advindos da quitação do saldo devedor pelos clientes são obrigatoriamente utilizados na amortização do saldo dos contratos da Companhia. Do total do endividamento da Companhia, 64,4% são referentes a dívidas atreladas a projetos.

Considerando o nível de endividamento da Companhia, seus ativos de maior liquidez frente a suas obrigações, refletidas ou não no Balanço Patrimonial, os Diretores acreditam haver liquidez suficiente para o cumprimento das obrigações contratuais assumidas nesta data.

Caso entenda-se necessário a Companhia possui capacidade de contrair novos empréstimos para financiar

os investimentos e a sua operação.

d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

A Companhia incorre em endividamento junto ao SFH/SFI, sempre que permitido, para todos os empreendimentos que desenvolve. Esta modalidade de financiamento oferece taxas de juros menores do que as linhas tradicionais de capital de giro, contando com garantia real e um processo de amortização ligado a quitação de seus clientes através da transferência dos recebíveis dos clientes aos bancos. Com esta modalidade, a Companhia pretende cobrir sua exposição de caixa, não coberta pelos recebimentos mensais, de cada projeto. Em 2015, a Companhia não realizou captações de SFI, mas contratou 67 dívidas SFH, no montante total de R\$805.742 mil. Em 2014, a Companhia contratou 34 dívidas SFH, no montante total de R\$566.444 mil, e uma dívida SFI, no montante de R\$194.000 mil. Em 2013, a Companhia contratou sete dívidas SFH, no montante total de R\$372.635 mil, e uma dívida SFI, no montante de R\$ 300.000 mil.

O aumento nas captações de dívidas SFH/SFI reflete a busca da Companhia por uma estrutura de capital em linha com seu ciclo operacional, priorizando a captação de recursos por meio de instrumentos de dívida alinhados com o fluxo de recebíveis de seus projetos. Assim, ao longo dos últimos três anos, a Companhia tem priorizado estas fontes de financiamento atreladas diretamente à carteira de projetos, de forma que, em 2015, 84,2% do endividamento total da Companhia estava relacionado a dívidas atreladas ao financiamento dos empreendimentos imobiliários. Uma evolução ante o resultado de 77,8% verificado em 2014, e 64,4% em 2013.

Adicionalmente, a Companhia se valeu dos instrumentos de cessão de créditos e securitização, sempre que foi percebida uma demanda no mercado para recebíveis imobiliários e privilegiou as estruturas de cessões definitivas, sem o direito de regresso. As operações realizadas contam com condições resolutivas, sendo o principal item a formalização completa da garantia para o cessionário pelo cedente, sendo o montante atual destas operações registrado no passivo da Companhia até a resolução da garantia. Em 2015, a Companhia realizou uma operação de securitização no montante nominal de R\$32.192 mil. Em 2014, a Companhia também realizou uma operação de securitização no montante nominal de R\$15.200 mil, e em 2013, a Companhia realizou duas operações de securitização, totalizando um montante nominal de R\$42.373 mil.

Por fim, a Companhia ainda utilizou recursos provenientes de emissões de Debêntures junto ao mercado de capitais, para complementar sua estratégia de financiamento. Em 2015 e 2013 não houve novas emissões, entretanto, em 2014, a Companhia captou o montante total de R\$185.000 mil com duas emissões privadas de debêntures, ambas com garantia real.

e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

Atualmente a Companhia possui um nível de liquidez e perspectivas de geração de caixa que lhe permite não recorrer ao financiamento adicional das suas operações. Isto, no entanto, não exclui a possibilidade de se estruturar ou obter novas linhas para contratação de capital de giro de acordo com os instrumentos disponíveis e condições de mercado vigentes à época da contratação, conforme indicado nos itens 10.1.c e 10.1.d.

f) níveis de endividamento e características das dívidas

i) contratos de empréstimos e financiamento relevantes

Os diretores da Companhia apresentam no quadro abaixo o montante total da dívida de qualquer natureza consolidada da Companhia, que é igual à somatória do total do Passivo circulante e do total do Passivo não circulante, em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013:

	Exercício Social findo em 31 de dezembro de		
	2015	2014	2013
	(em Reais mil)		
Total do passivo circulante	2.048.969	2.270.869	2.683.023
Total do passivo não circulante	1.614.127	1.876.581	2.285.524
Montante Total de Dívida de qualquer natureza	3.663.096	4.147.451	4.968.547

Abaixo, os diretores da Companhia apresentam algumas das principais características dos financiamentos e empréstimos consolidados da Companhia, agrupados por modalidade, em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013:

	Custo médio	Vencimentos	Exercício Social findo em 31 de dezembro de		
			2015	2014	2013
(em Reais mil)					
Financiamento Projetos (SFH/SFI)	TR + 8,30% - 11,00% / 117,0% CDI / 12,87%	Maior 2016 a Agosto 2020	1.161.707	1.128.514	1.088.258
Debêntures (FGTS)	9,2% a 10,2% + TR	Outubro 2016 a Dezembro 2017	654.445	891.650	961.416
Debêntures	1,9% + CDI 7,96% a 8,22 + IPCA	Outubro 2016 a Janeiro 2020	203.513	297.449	459.802
Capital de Giro	117,90% do CDI 2,20% + CDI 13,20% Pré-fixado	Maior 2016 a Julho 2017	131.128	268.911	550.052
Obrigações com Investidores	-	Junho 2016 a Junho 2017	4.895	11.030	123.680
Endividamento total			2.155.688	2.597.554	3.183.208

Financiamento Projetos (SFH e SFI)

É representado pelos financiamentos tomados juntos aos bancos comerciais nacionais com o objetivo de prover recursos para a construção de empreendimentos imobiliários da Companhia e suas controladas e coligadas. Estes contratos possuem garantia real representada pela hipoteca do terreno e pela cessão fiduciária ou penhor dos recebíveis e os recursos são liberados mediante a comprovação de evolução física e financeira de obras, iniciando o período de amortização após a conclusão da obra objeto do contrato. Durante o período de amortização do contrato, os recursos oriundos da quitação do saldo devedor dos clientes são utilizados para amortizar o montante da dívida.

Debêntures FGTS

Referem-se à 7ª Emissão da Companhia e à 1ª Emissão da controlada Construtora Tenda S.A. Estas emissões contam com os recursos do FGTS e tem como uso dos recursos o financiamento a construção das obras dadas em garantia. Para maiores informações acerca destas emissões, favor consultar o item 18.5 do Formulário de Referência.

Debêntures

Em 31 de dezembro de 2015 referem-se à 8ª Emissão 1ª e 2ª séries e 9ª Emissão e 10ª Emissão da Companhia, e o uso dos recursos destas emissões, respectivamente, é o reforço de capital de giro da Companhia e o desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários selecionados. Para maiores informações acerca destas emissões, favor consultar o item 18.5 do Formulário de Referência.

Capital de Giro

É composto pelas Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e outros instrumentos bancários que configuram dívida da companhia e tem o seu recurso direcionado ao capital de giro da companhia. Estes instrumentos podem possuir garantias reais ou fidejussórias e contam com cláusulas restritivas (*covenants*) cujo não cumprimento podem ensejar o vencimento antecipado das obrigações. Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia estava adimplente com as suas obrigações contratuais.

Obrigações com investidores

São operações estruturadas que envolveram a movimentação societária de sociedades controladas pela Companhia, para capturar a distribuição de resultados advinda do desenvolvimento de empreendimentos imobiliários selecionados em que o investidor possui participação. Estes investimentos contam com cláusulas de retorno do capital empregado após um período e com a prioridade na distribuição de resultados, motivo pelo qual são classificados na rubrica "Obrigações com Investidores" nas demonstrações financeiras da Companhia. Para maiores informações, consultar o item 6.5 deste Formulário de Referência.

ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não existem outras relações de longo prazo com instituições financeiras que já não foram destacadas neste item.

iii) grau de subordinação entre as dívidas

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 as dívidas da Companhia podem ser segregadas, de acordo com a natureza de suas garantias, conforme abaixo:

	Exercício Social findo em 31 de dezembro de		
	2015	2014	2013
	(em Reais mil)		
Total dívida com Garantia Real	1.416.648	1.391.412	1.487.344
Total dívida com Garantia Flutuante	654.445	891.650	961.416
Total dívida Quirografária	84.595	314.492	734.449
Endividamento total	2.155.688	2.597.554	3.183.208

Não existe grau de subordinação contratual entre as dívidas quirografárias. As dívidas da Companhia que são garantidas com garantia real e garantia fluante contam com as preferências e prerrogativas previstas em lei. Assim, em caso de concurso de credores, (i) as dívidas com garantia real têm prioridade para recebimento sobre as demais dívidas da Companhia, até o limite do valor do bem gravado, e (ii) as dívidas com garantia fluante preferem às dívidas quirografárias.

iv) eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo com essas restrições;

A Companhia é signatária de contratos que estabelecem limites mínimos e máximos sobre temas específicos além de restringir a Companhia na tomada de algumas ações. O descumprimento dos índices acordados ou a não observância das restrições estabelecidas podem acarretar no vencimento antecipado dos contratos.

Os principais pontos de restrição dos instrumentos financeiros, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, estão abaixo destacados:

- pedido de qualquer plano de recuperação judicial ou extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores, independentemente de ter sido requerida ou obtida homologação judicial do referido plano; ou ingressar em juízo com requerimento de recuperação judicial.
- ocorrência de alteração do controle acionário direto ou indireto da Emissora, nos termos do artigo 116 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), que implique em rebaixamento da classificação de risco (rating) abaixo de classificação vigente no momento da emissão ou, em alguns casos, inferior a A- ou classificação de risco equivalente em escala nacional pelas principais agência classificadoras de risco.
- pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando estiver em mora com as emissões vigentes na declaração do evento, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações;
- decretação de vencimento antecipado de quaisquer obrigações financeiras e dívidas da Companhia e/ou das suas Controladas Relevantes, no mercado local ou internacional,
- alteração ou modificação do objeto social da Companhia que faça com que a Companhia deixe de atuar como incorporadora e construtora imobiliária;
- transformação da Companhia em sociedade limitada, nos termos do artigo 220 a 222 da Lei das Sociedades por Ações;
- cisão, fusão ou incorporação da Companhia por outra sociedade, salvo se tal alteração societária for previamente aprovada pelos detentores dos títulos de dívidas ou for lhes garantido o direito de retirada;
- redução de capital social da Companhia que resulte em capital social inferior a 95% (noventa e cinco por cento) do capital social da existente, exceto (i) nos casos de redução de capital realizada com o objetivo de absorver prejuízos, nos termos do artigo 173 da Lei das Sociedades por Ações; ou (ii) se previamente autorizado pelos detentores dos títulos de dívidas;
- Alienação, desapropriação, confisco ou qualquer outra forma de disposição pela Companhia de ativos permanentes de valor equivalente conforme de definidos nas escrituras e contratos e que possa afetar sua capacidade financeira.

As restrições descritas acima podem não se aplicar integralmente a todos os contratos em vigor nesta data, podendo estabelecer limites distintos para cada contrato.

A Companhia também comprometeu-se a manter os seguintes indicadores financeiros dentro dos limites

estabelecidos. As fórmulas e os limites máximo e mínimo, bem como suas referências são apresentados a seguir:

	Em 31 de dezembro		
	2015	2014	2013
Sétima emissão			
Total de contas a receber mais estoques deve ser menor que zero ou maior que 2,0 vezes a dívida líquida menos dívida de projetos (3).	-14,12 vezes	-9,33 vezes	-6,21 vezes
Dívida total, menos dívida de projetos (3), menos disponibilidades (1), não deve exceder a 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores.	-12,2%	-19,3%	-31,6%
Total de recebíveis mais receita a apropriar mais total de estoques concluídos deve ser maior que 1,5 vezes a dívida líquida mais imóveis a pagar mais custos a apropriar.	2,25 vezes	2,10 vezes	2,79 vezes
Oitava emissão - Primeira e segunda séries			
Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas deve ser menor que zero ou maior que 2,0 vezes a dívida líquida menos dívida de projetos.	-7,73 vezes	-5,32 vezes	-4,31 vezes
Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades (1) não deve exceder 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores.	-12,2%	-19,3%	-31,6%
Nona emissão			
Total de contas a receber mais total de estoques deve ser menor que zero ou maior que 2,0 vezes a dívida líquida.	3,71 vezes	3,86 vezes	n/a
Dívida líquida, não deve exceder 100% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores.	46,4%	46,7%	n/a
Décima emissão			
Total de contas a receber mais estoques deve ser menor que zero ou maior que 2,0 vezes a dívida líquida menos dívida de projetos (3).	-14,12 vezes	n/a	n/a
Dívida total, menos dívida de projetos (3), menos disponibilidades (1), não deve exceder a 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores.	-12,2%	n/a	n/a
Primeira emissão – Tenda			
Total de contas a receber mais estoques deve ser igual ou maior que 2,0 vezes a dívida líquida menos dívida com garantia real(3) ou menor que zero, sendo TR (4) mais TE (5) sempre maior que zero.	-6,79 vezes	-2,75 vezes	-2,49 vezes
Dívida líquida menos dívida com garantia real (3) não deve exceder a 50% do patrimônio líquido.	-21,5%	-46,7%	-57,0%
Total de recebíveis mais receita a apropriar mais total de estoques concluídos deve ser maior que 1,5 vezes a dívida líquida mais imóveis a pagar mais custos a apropriar.	2,47 vezes	2,89 vezes	56,85 vezes
Oitava emissão - Primeira e segunda séries			
Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas deve ser menor que zero ou maior que 2,0 vezes a dívida líquida menos dívida de projetos	-7,73 vezes	-5,32 vezes	-4,31 vezes
Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades (1), não deve exceder 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores.	-12,2%	-19,3%	-31,6%
CCBs e Outros Instrumentos			
Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas deve ser menor que zero ou maior que 2,0 vezes a dívida líquida menos dívida de projetos.	-7,73 vezes	-5,32 vezes	-4,31 vezes
Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades (1), não deve exceder 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores.	-12,2%	-19,3%	-31,6%

(1) Disponibilidades referem-se a caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários.

(2) Total de recebíveis, sempre quando mencionado, refere-se ao montante refletido no Balanço Patrimonial acrescidos da parcela não demonstrada no Balanço Patrimonial.

(3) Dívida de projetos e dívida com garantia real refere-se às dívidas SFH, assim definidas como a somatória de todos os contratos de empréstimos desembolsados cujos recursos sejam oriundos do SFH, bem como a dívida referente à sétima emissão.

(4) Total de recebíveis.

(5) Total de estoques.

Em 31 de dezembro de 2015 a Companhia estava adimplente em relação às cláusulas restritivas.

g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Ao longo dos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2013, 2014 e 2015, os financiamentos à construção contratados pela Companhia junto às instituições nacionais julgadas pela empresa como de primeira linha no âmbito do SFH possuem seus recursos destinados exclusivamente para utilização nas obras dos respectivos empreendimentos. Os recursos contratados são liberados à Companhia conforme avanço físico-financeiro das obras. Além disso, a Companhia utilizou de outras fontes de financiamentos,

como debêntures e Cédulas de Créditos Bancários, liberados à Companhia no momento da contratação.

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia possuía contratado o montante total de R\$3.890 milhões, sendo que deste montante R\$3.180 milhões, ou 81,7%, já havia sido liberado. Deste montante, o endividamento total da Companhia corresponde a R\$2.156 milhões, sendo R\$1.162 milhões referentes a contratos SFH.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO DO EXERCÍCIO

	2015	2014	2013
Receita operacional bruta			
Incorporação e venda de imóveis e permuta	2.475.928	2.256.189	2.618.737
Provisão para distratos	9.363	69.479	81.122
Impostos sobre vendas de imóveis e serviços	(190.972)	(174.670)	(218.648)
Receita operacional líquida	2.294.319	2.150.998	2.481.211
Custos operacionais			
Incorporação e venda de imóveis	(1.667.505)	(1.609.246)	(1.863.766)
Lucro bruto operacional	626.814	541.752	617.445
(Despesas) receitas Operacionais			
Despesas com vendas	(163.260)	(148.041)	(215.649)
Despesas gerais e administrativas	(181.413)	(211.906)	(234.023)
Resultado de equivalência patrimonial sobre investimentos	41.766	19.263	7.370
Resultado de investimento avaliado a valor justo	-	-	375.853
Depreciação e amortização	(47.420)	(79.251)	(63.014)
Outras receitas/(despesas), líquidas	(160.201)	(141.349)	(86.111)
Lucro/(prejuízo) antes das receitas e despesas financeiras e do imposto de renda e contribuição sindical	116.286	(19.532)	401.871
Despesas financeiras	(162.258)	(165.712)	(243.586)
Receitas financeiras	124.131	156.794	81.083
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e contribuição sindical	78.159	(28.450)	239.368
Imposto de renda e contribuição social corrente	(24.598)	(33.330)	(23.690)
Imposto de renda e contribuição social diferido	17.418	18.055	20.878
Total de imposto de renda e contribuição sindical	(7.180)	(15.275)	(2.812)
Resultado líquido das Operações Continuadas	70.979	(43.725)	236.556
Resultado líquido de Operações Descontinuadas	-	-	631.122
Lucro (prejuízo) do exercício	70.979	(43.725)	867.678
(-) Lucro / (prejuízo) atribuível:			
Aos acionistas não controladores	(3.470)	(1.176)	235
À controladora	74.449	(42.549)	867.443

Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2015 comparados com 2014

Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços

A receita bruta gerada pela incorporação e venda de imóveis e permuta totalizou R\$2,48 bilhões no exercício findo em 2015, um aumento de R\$220 milhões ou 10% em comparação ao mesmo período de 2014, quando a receita bruta total totalizou R\$2,26 bilhões. Esse acréscimo é efeito do aumento da participação da receita proveniente de projetos do novo modelo de Tenda no volume total recebido.

Deduções da Receita Bruta – Impostos sobre Vendas Imóveis e Serviços

As deduções da receita bruta referentes aos impostos sobre vendas de imóveis e serviços aumentaram 10%, passando de R\$175 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 para R\$191 milhões no exercício de 2015, em linha com o aumento verificado na receita da Companhia.

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

Em bases consolidadas, a receita líquida do ano de 2015, reconhecida pelo método “PoC”, aumentou 6,7% na comparação anual, somando R\$2,29 bilhões, impactada pela menor participação dos projetos do legado e do maior volume de receita derivada dos novos projetos, especialmente no caso do segmento Tenda com a evolução no nível de lançamentos do novo modelo, permitindo uma contribuição mais representativa nos resultados consolidados. Durante o ano, a marca Gafisa foi responsável por 63% do recebimento líquido total, enquanto Tenda foi responsável pelos 37% restantes.

Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no exercício de 2015 totalizaram R\$1,66 bilhão, um aumento de 3,6% em comparação com R\$1,60 bilhão no exercício de 2014, impactados, principalmente, pelos custos de construção e terrenos, devido à escalada nos lançamentos do segmento Tenda.

Resultado Bruto

O lucro bruto reportado em 2015 foi de R\$626,8 milhões, comparado com R\$541,8 milhões em 2014. A variação deve-se, principalmente, por conta da estabilidade verificada nos resultados e rentabilidade dos projetos do segmento Gafisa e pelo maior volume e consolidação das operações do novo modelo de negócios, com maior nível de rentabilidade, do segmento Tenda. A margem bruta ficou em 27,3% em 2015, contra 25,2% no ano anterior.

Despesas com Vendas

As despesas com vendas no ano de 2015 totalizaram R\$163,3 milhões, representando um aumento de 10,3% em comparação com R\$148,0 milhões no ano de 2014. As despesas com vendas no exercício de 2015 representaram 7,1% da sua receita operacional líquida, ante 6,9% no exercício de 2014. Tal variação é resultado do esforço adicional e necessário para incremento do volume de vendas, dado o atual cenário macroeconômico, e também por conta do maior volume de lançamentos do segmento Tenda no ano de 2015.

Despesas Gerais e Administrativas e Despesas Decorrentes do Plano de Opções de Ações

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$181,4 milhões no exercício de 2015 em relação a R\$211,9 milhões no exercício de 2014, uma diminuição de 14,4%, ou R\$30,4 milhões, em função da redução no volume de projetos antigos e à maior adaptação da estrutura de despesas operacionais da Companhia às atuais condições de mercado:

- (1) salários e encargos apresentaram redução de R\$5,3 milhões, ou 6,6% na variação anual;
- (2) provisão e participação no lucro diminuíram em R\$9,5 milhões, ou 27,1% na comparação anual, totalizando R\$25,5 milhões em 2015; e
- (3) despesas com serviços prestados apresentaram redução de R\$6,2 milhões, ou 20,3% na variação anual.

Depreciação e Amortização

A depreciação e amortização verificadas durante o exercício de 2015 totalizaram R\$47,4 milhões, apresentando uma redução de 40,2%, comparado com os R\$79,3 milhões verificados em 2014, refletindo o volume atual de negócios do segmento Gafisa, com um volume de lançamentos próximo de R\$1,0 bilhão nos últimos três anos.

Demais Despesas Operacionais

Em 2015, nossos resultados refletiram um impacto negativo de R\$160,2 milhões, em comparação com R\$141,3 milhões em 2014, devido ao aumento das despesas com demandas judiciais, no curso do grande fluxo de entregas de projetos antigos ocorrido em 2012, 2013 e 2014.

Receitas Financeiras

As receitas financeiras reduziram R\$32,7 milhões, totalizando R\$124,1 milhões ao final do ano, em função de um menor saldo de disponibilidades verificado no período.

Despesas Financeiras

As despesas financeiras atingiram R\$162,3 milhões em 2015, comparado aos R\$165,7 milhões em 2014, uma redução de 2% em bases anuais, em função da redução no nível de endividamento bruto no período.

Provisão para IR e Contribuição Social e IR Diferido

Em 2015, o total de imposto de renda, contribuição social e impostos diferidos alcançaram R\$7,2 milhões, comparado aos R\$15,3 milhões em 2014.

A variação do saldo deve-se, principalmente, ao reconhecimento de crédito de imposto de renda e contribuição social em aproximadamente R\$7,2 milhões, como consequência da atualização das perspectivas ante o plano de negócios da Companhia, o qual demonstra capacidade de recuperação total do estoque de prejuízo fiscal e diferenças temporárias ao longo dos próximos períodos.

Participação de Acionistas Não-Controladores

O aumento da participação de acionistas não-controladores (minoritários em subsidiárias nas quais a Companhia detém investimento) de R\$1,2 milhões para R\$3,5 milhões em 2015, por conta da variação de resultados das coligadas da Companhia.

Lucro Líquido (Prejuízo)

O Grupo Gafisa encerrou 2015 com lucro líquido de R\$74,4 milhões, comparado com o prejuízo líquido de R\$42,5 milhões em 2014. Esta variação reflete as melhorias implementadas ao longo dos últimos anos. A Companhia alcançou maior eficiência no seu ciclo operacional, com redução no período de construção e melhor gestão financeira em seus projetos. Além disso, a maior velocidade no processo de repasse e a conclusão da totalidade dos projetos antigos de Tenda contribuíram para um resultado líquido positivo.

Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2015 comparados com 2014 – Por Segmento de Atuação

	Companhia (i)	Tenda	Total 2015
Receita operacional líquida	1.443.357	850.962	2.294.319
Custo operacional	(1.061.921)	(605.584)	(1.667.505)
Lucro bruto operacional	381.436	245.378	626.814

	Companhia (i)	Tenda	Total 2014
Receita operacional líquida	1.580.860	570.138	2.150.998
Custo operacional	(1.164.998)	(444.248)	(1.609.246)
Lucro bruto operacional	415.862	125.890	541.752

(i) Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda S.A.

Companhia – Segmento Gafisa

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

A receita líquida de vendas e/ou serviços diminuiu 8,7%, passando de R\$1,6 bilhão no exercício de 2014 para R\$1,4 bilhão no exercício de 2015, efeito do mix de vendas do período, com maior concentração em projetos lançados a partir de 2014. Em 2015, o segmento Gafisa foi responsável por 63% da receita líquida consolidada da Companhia.

Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no exercício de 2015 totalizaram R\$1,1 bilhão, uma redução de 8,8% em comparação com R\$1,2 bilhão no exercício de 2014, em linha com o menor volume de projetos em execução.

Resultado Bruto

O lucro bruto no exercício de 2015 foi R\$381,4 milhões, representando uma redução de 8,3% em comparação com o lucro de R\$415,9 milhões no exercício de 2014. Em 2015, a margem bruta gerada pelas vendas de empreendimentos da Companhia aumentou para 26,4% em comparação aos 26,3% no mesmo período em 2014. Essa variação é resultado do menor volume de projetos em execução e do mix de vendas do período, com maior concentração em projetos lançados recentemente, que apresentam melhor rentabilidade.

Construtora Tenda S.A.

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

A receita líquida de vendas e/ou serviços no exercício de 2015 totalizou R\$851,0 milhões, em relação a R\$570,1 milhões no exercício anterior, um aumento de 49,3%, impactada pela escalada no volume de lançamentos do novo modelo nos últimos anos. Em 2015, a Construtora Tenda S.A. foi responsável por 37% da receita líquida consolidada.

Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no exercício de 2015 totalizaram R\$605,6 milhões, em comparação com R\$444,2 milhões em 2014, um aumento de 36,3% quando comparado ao ano anterior, efeito da escalada no volume de projetos lançados nos últimos anos.

Resultado Bruto

O lucro bruto nos exercícios de 2015 e 2014 foi R\$245,4 milhões e R\$125,9 milhões, respectivamente. Em 2015, a margem aumentou de 22,1% em 2014 para 28,8% em 2015. A rentabilidade da Construtora Tenda S.A. em 2015 foi marcada positivamente pela redução do impacto dos projetos antigos em seu resultado e também pela significativa contribuição dos lançamentos do novo modelo, que apresentam margens superiores àquelas verificadas nos projetos antigos.

Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2014 comparados com 2013

Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços

A receita bruta gerada pela incorporação e venda de imóveis e permuta totalizou R\$2,26 bilhões no exercício findo em 2014, uma redução de R\$363 milhões ou 14% em comparação ao mesmo período de 2013, quando a receita bruta totalizou R\$2,62 bilhões, efeito do menor volume de lançamentos nos últimos 2 anos.

Deduções da Receita Bruta – Impostos sobre Vendas Imóveis e Serviços

As deduções da receita bruta referentes aos impostos sobre vendas de imóveis e serviços diminuíram 20%, passando de R\$219 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2013 para R\$175 milhões no exercício de 2014, em linha com a redução verificada na receita da Companhia.

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

Em bases consolidadas, a receita líquida do ano de 2014, reconhecida pelo método "PoC", diminuiu 13,3% na comparação anual, somando R\$2,15 bilhões, impactada pelo menor volume de lançamento nos últimos 2 anos no segmento Gafisa. Durante o ano, a marca Gafisa foi responsável por 73% das receitas líquidas e Tenda pelos 27% restantes.

Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no exercício de 2014 totalizaram R\$1,6 bilhão, um decréscimo de 14% em comparação com R\$1,9 bilhões no exercício de 2013, impactados pelo menor volume de projetos em desenvolvimento e a maior eficiência no processo construtivo, por conta da redução dos projetos do legado e do advento de novas tecnologias e gestão de obra.

Resultado Bruto

O lucro bruto reportado em 2014 foi de R\$541,8 milhões, comparado com R\$617,4 milhões em 2013. A variação deve-se, principalmente, por conta do menor volume de projetos lançados nos 2 últimos anos, especialmente no segmento Gafisa, o que acabou impactando o nível de receita e consequentemente o resultado bruto consolidado. A margem bruta ficou em 25,2%, contra 24,9% no ano anterior.

Despesas com Vendas

As despesas com vendas no ano de 2014 totalizaram R\$148,0 milhões, representando uma diminuição de 31% em comparação com R\$215,6 milhões no ano de 2013. As despesas com vendas no exercício de 2014 representaram 6,9% da sua receita operacional líquida, ante 8,7% no exercício de 2013. Tal variação é resultado da consolidação da operação em loja física da Tenda e da maior assertividade nas despesas com marketing e comissão de vendas da Gafisa.

Despesas Gerais e Administrativas e Despesas Decorrentes do Plano de Opções de Ações

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$211,9 milhões no exercício de 2014 em relação a R\$234,0 milhões no exercício de 2013, uma diminuição de 9,4%, ou R\$22,1 milhões, em função da maior eficiência operacional da Companhia, permitindo um nível de custos e despesas adequados ao seu ciclo de negócios.

(1) salários e encargos apresentaram redução de R\$13,1 milhões, ou 14,1% na variação anual;

(2) provisão e participação no lucro diminuíram em R\$24,6 milhões, ou 41,3% na comparação anual, totalizando R\$35,0 milhões em 2014.

Depreciação e Amortização

A depreciação e amortização verificadas durante o exercício de 2014 totalizaram R\$79,3 milhões, apresentando um aumento de 25,8%, comparado com os R\$63,0 milhões verificados em 2013, em função

da incorporação integral de uma controlada no último trimestre de 2014, que gerou um impacto não-recorrente de R\$14,5 milhões referente a amortização de ágio.

Demais Despesas Operacionais

Em 2014, nossos resultados refletiram um impacto negativo de R\$141,3 milhões, em comparação com R\$86,1 milhões em 2013, devido, principalmente, ao aumento das despesas com demandas judiciais, consequência do grande volume de entregas relacionados a projetos de legado ao longo dos últimos 2 anos, além do impacto do provisionamento parcial do programa de opção de ações da antiga controlada Alphaville.

Receitas Financeiras

As receitas financeiras subiram R\$75,7 milhões, totalizando R\$156,8 milhões ao final do ano, em função da maior taxa de juros média verificada no período.

Despesas Financeiras

As despesas financeiras atingiram R\$165,7 milhões em 2014, comparado aos R\$243,6 milhões em 2013, uma redução de 32% em bases anuais, em função da redução no nível de endividamento bruto no período.

Provisão para IR e Contribuição Social e IR Diferido

Em 2014, o total de imposto de renda, contribuição social e impostos diferidos alcançaram R\$15,3 milhões.

A variação do saldo deve-se, principalmente, ao reconhecimento de crédito de imposto de renda e contribuição social em aproximadamente R\$15 milhões, como consequência de estudo de preparação preparado sobre o plano de negócios da Companhia, o qual demonstra capacidade de recuperação total do estoque de prejuízo fiscal e diferenças temporárias.

Participação de Acionistas Não-Controladores

O aumento da participação de acionistas não-controladores (minoritários em subsidiárias nas quais a Companhia detém investimento) de R\$0,2 milhões para R\$1,2 milhões em 2014, ocorreu em função da variação de resultados das coligadas da Companhia.

Lucro Líquido (Prejuízo)

O Grupo Gafisa encerrou 2014 com prejuízo líquido de R\$42,5 milhões, comparado com o lucro líquido de R\$867,4 milhões em 2013. Esta variação reflete o resultado da venda da antiga controlada Alphaville ao final de 2013, que impactou o resultado do referido ano.

Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2014 comparados com 2013 – Por Segmento de Atuação

	Companhia (i)	Tenda	Total 2014
Receita operacional líquida	1.580.860	570.138	2.150.998
Custo operacional	(1.164.998)	(444.248)	(1.609.246)
Lucro bruto operacional	415.862	125.890	541.752

	Companhia (i)	Tenda	Total 2013 (ii)
Receita operacional líquida	1.663.751	817.460	2.481.211
Custo operacional	(1.111.550)	(752.216)	(1.863.766)
Lucro bruto operacional	552.201	65.244	617.445

(ii) Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda S.A.

(iii) Ao final de 2013, a Companhia concluiu a operação de venda de 70% de sua subsidiária Alphaville Urbanismo S.A. Dessa forma, a partir de 2014, Alphaville não é mais uma controlada de Gafisa, passando a ser consolidada via equivalência patrimonial em Gafisa. Portanto, o total apresentado soma apenas Gafisa e Tenda.

Companhia – Segmento Gafisa

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

A receita líquida de vendas e/ou serviços diminuiu 5,0%, passando de R\$1,7 bilhão no exercício de 2013 para R\$1,6 bilhão no exercício de 2014, refletindo o menor volume de lançamentos. Em 2014, o segmento Gafisa foi responsável por 73% da receita líquida consolidada da Companhia.

Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no exercício de 2014 totalizaram R\$1,2 bilhão, um aumento de 4,8% em comparação com R\$1,1 bilhão no exercício de 2013, refletindo a variação dos custos de construção abaixo da inflação.

Resultado Bruto

O lucro bruto no exercício de 2014 foi R\$415,9 milhões, representando uma redução de 24,7% em comparação com o lucro de R\$552,2 milhões no exercício de 2013. Em 2014, a margem bruta gerada pelas vendas de empreendimentos da Companhia reduziu para 26,3% em comparação aos 33,2% no mesmo período em 2013. Essa redução é resultado do menor volume de projetos nos últimos 2 anos e também, devido alguns efeitos não recorrentes no último trimestre de 2014, como ajustes de *impairment* de terrenos e reavaliação da metodologia de cálculo da provisão de garantia

Construtora Tenda S.A.

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

A receita líquida de vendas e/ou serviços no exercício de 2014 totalizou R\$570,1 milhões, em relação a R\$817,5 milhões no exercício anterior, uma diminuição de 30,3%, impactada pelo menor volume de entrega de projetos relacionados ao legado e que se concentraram especialmente no ano de 2013. Em 2014, a Construtora Tenda S.A. foi responsável por 38% da receita líquida consolidada.

Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no exercício de 2014 totalizaram R\$444,2 milhões, em comparação com R\$752,2 milhões em 2013, uma redução de 40,9% quando comparado ao ano anterior, efeito da consistente redução na exposição da Companhia ante os projetos antigos, diminuindo assim o custo ainda a incorrer relacionado a eles.

Resultado Bruto

O lucro bruto nos exercícios de 2014 e 2013 foi R\$125,9 milhões e R\$65,2 milhões, respectivamente. Em 2014, a margem aumentou de 8,0% em 2013 para 22,1% em 2014. A rentabilidade da Construtora Tenda S.A. em 2014 foi marcada positivamente pela redução do impacto dos projetos antigos em seu resultado e também pela incipiente contribuição dos lançamentos do novo modelo, que apresentam margens superiores àquelas verificadas nos projetos antigos.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO

	2015	2014	2013
Ativo			
Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	82.640	109.895	215.194
Títulos e valores mobiliários	629.671	1.047.359	1.808.969
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	1.395.273	1.440.498	1.909.877
Imóveis a comercializar	1.880.377	1.695.817	1.442.019
Valores a receber de partes relacionadas	95.118	142.732	82.547
Ativo não circulante destinado à venda	105.857	110.563	114.847
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	183
Despesas pagas antecipadamente	7.171	15.442	35.188
Demais contas a receber	120.657	128.905	71.083
Total do ativo circulante	4.316.764	4.691.211	5.679.907
Não circulante			
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	407.091	384.821	313.791
Imóveis a comercializar	750.240	816.525	652.395
Valores a receber de partes relacionadas	109.193	107.067	136.508
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-
Demais contas a receber	82.880	112.241	137.628
	1.349.404	1.420.654	1.240.322
Investimentos	967.646	968.393	1.120.076
Imobilizado	49.176	48.691	36.385
Intangível	77.342	76.903	106.340
	1.094.164	1.093.987	1.262.801
Total do ativo não circulante	2.443.568	2.514.641	2.503.123
Total do ativo	6.760.332	7.205.852	8.183.030

	2015	2014	2013
Passivo			
Circulante			
Empréstimos e financiamentos	672.365	550.058	590.386
Debêntures	389.621	504.387	563.832
Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes	361.420	490.605	408.374
Fornecedores de materiais e serviços	57.335	95.131	79.342
Imposto de renda e contribuição social	-	-	90.309
Impostos e contribuições	102.057	114.424	126.316
Salários, encargos sociais e participações	60.102	65.039	96.187
Dividendos mínimos obrigatórios	17.682	-	150.067
Provisão para demandas judiciais	100.312	103.034	72.119
Obrigações com cessão de créditos	23.482	24.135	82.787
Valores a pagar para partes relacionadas	87.100	156.503	133.678
Instrumentos financeiros derivativos	14.056	3.340	-
Outras obrigações	163.437	164.213	289.626
Total do passivo circulante	2.048.969	2.270.869	2.683.023
Não circulante			
Empréstimos e financiamentos	620.470	847.367	1.047.924
Debêntures	468.337	684.712	857.386
Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes	248.514	101.137	79.975
Imposto de renda e contribuição social diferidos	16.489	34.740	56.652
Provisão para demandas judiciais	142.670	136.540	125.809
Obrigações com cessão de créditos	35.811	31.994	37.110
Valores a pagar para partes relacionadas	41.002	-	-
Instrumentos financeiros derivativos	7.618	4.833	-
Outras obrigações	33.216	35.257	80.668
Total do passivo não circulante	1.614.127	1.876.580	2.285.524
Patrimônio líquido			
Capital social	2.740.662	2.740.662	2.740.662
Ações em tesouraria	(25.980)	(79.059)	(73.070)
Reserva de capital e de outorga de opções de ações	76.834	69.897	54.383
Reserva de lucros e (prejuízos acumulados)	303.975	323.845	468.749
	3.095.491	3.055.345	3.190.724
Participação de acionistas não controladores	1.745	3.058	23.759
Total do patrimônio líquido	3.097.236	3.058.403	3.214.483
Total do passivo e patrimônio líquido	6.760.332	7.205.852	8.183.030

Balço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2015 comparado com 2014

Ativo Circulante

Disponibilidades – Caixa e Bancos, Aplicações Financeiras

Em 31 de dezembro de 2015, as disponibilidades da Companhia totalizaram R\$712,3 milhões, comparados a R\$1,2 bilhão em 31 de dezembro de 2014, uma redução de R\$444,9 milhões, ou 38,4%. Esta redução deve-se, principalmente, à redução do endividamento consolidado da Companhia. No ano de 2015 foram efetuados pagamentos da ordem de R\$1,4 bilhão, permitindo uma amortização líquida do endividamento de R\$799,1 milhões.

Contas a receber de incorporação e serviços prestados – Circulante e Não circulante

As tabelas abaixo descrevem as contas a receber de clientes de incorporação e venda de imóveis da Companhia, bem como os recebíveis a serem apropriados, e a maturação da carteira da Companhia:

(em R\$ milhão)	Em 31 de dezembro de		
	2015	2014	2013
Cientes de incorporação e venda de imóveis			
Circulante	1.395	1.440	1.910
Não circulante	407	385	314
	1.802	1.825	2.224
(em R\$ milhão)			
Recebíveis a serem apropriados			
	793	1.064	1.863
Total de recebíveis	2.595	2.889	4.087

As parcelas circulante e não circulante têm vencimento nos seguintes exercícios sociais:

Vencimento

Vencidos	492
2016	949
2017	325
2018	81
2019	33
2020 em diante	54
	1.934
(-) Ajuste a valor presente	(31)
(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos	(101)
	1.802

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de clientes por incorporação de imóveis totalizou R\$1,80 bilhão, comparado a R\$1,83 bilhão em 31 de dezembro de 2014. Essa estabilidade reflete o volume médio de lançamentos em torno de R\$1 bilhão verificado nos últimos 3 anos.

Todos os saldos de contas a receber aqui apresentados estão deduzidos pelo ajuste a valor presente conforme requerido pelo Pronunciamento Técnico CPC 12 "Ajuste a valor presente".

Imóveis a Comercializar – Circulante e Não circulante

O saldo de imóveis a comercializar estava assim composto, nos períodos indicados:

	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Terrenos	1.443.460	1.311.847	1.077.762
(-) Ajuste a valor presente	(16.771)	(5.503)	(883)
Imóveis em construção	857.619	905.190	630.407
Custo de imóveis no reconhecimento da provisão para distratos	21.764	52.309	107.172
Unidades concluídas	333.036	260.808	291.232
(-) Provisão para perda na realização de imóveis a comercializar	(8.491)	(12.309)	(11.276)
	2.630.617	2.512.342	2.094.414
Parcela circulante	1.880.377	1.695.817	1.442.019
Parcela não circulante	750.240	816.525	652.395

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de imóveis a comercializar, circulante e não circulante, totalizou R\$2,6 bilhões, comparados a R\$2,5 bilhões em 31 de dezembro de 2014. No final de 2015, 12,7% do inventário total refletia unidades terminadas, enquanto as unidades em construção representam 32,6% do inventário total. A Companhia continua a se concentrar na redução de estoque, principalmente concentrada sob a marca Gafisa, que representa 72% do total do estoque.

Demais contas a receber – Circulante e Não Circulante

O saldo de demais contas a receber da Companhia em 31 de dezembro de 2015 era de R\$203,5 milhões, 15,6% menor que o saldo do mesmo período de 2014, efeito do menor volume de depósitos judiciais.

Intangível

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de intangíveis atingiu R\$77,3 milhões frente aos R\$76,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, demonstrando o alinhamento entre adições e baixas/amortizações de intangíveis no ano.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O saldo de impostos de renda e contribuição social diferidos em 31 de dezembro de 2015 totalizou R\$16,5 milhões, uma redução de 52,5% sobre o saldo de R\$34,7 milhões verificado em 31 de dezembro de 2014. Os passivos estão sendo apresentados líquidos dos ativos.

Passivo

Empréstimos, Financiamento e Debêntures – Circulante e Não Circulante

Em 31 de dezembro de 2015, o total do endividamento da Companhia era de R\$2,2 bilhões, uma diminuição de 16,8% em relação ao saldo de R\$2,6 bilhões em 31 de dezembro de 2014, refletindo a postura conservadora da Companhia no que tange a sua disciplina de capital, e redução do endividamento bruto consolidado.

A tabela abaixo demonstra a evolução do endividamento líquido e obrigações com investidores da Companhia:

Endividamento total

(em R\$ mil)		Saldo em		
Tipo de Transação	Taxa	2015	2014	2013
Cédula de Crédito Bancário – CCB	117,90% do CDI 2,20% + CDI			
	13,20% Pré-fixado	131.128	268.911	550.052
Financiamento a Construção (SFH)	8,30% a 12,80% + TR 117% a 120% do CDI			
		1.161.707	1.128.514	1.088.258
		1.292.835	1.397.425	1.638.310
Parcela circulante		672.365	550.058	590.386
Parcela não circulante		620.470	847.367	1.047.924

Debêntures

Programa/emissões	Principal - R\$	Remuneração anual	Vencimento final	Consolidado		
				2015	2014	2013
Sexta emissão	450.000	TR + 9,8205%	Dezembro de 2017	-	-	151.513
Sétima emissão	-	CDI + 1,95%	Outubro de 2015	452.568	502.033	551.855
Oitava emissão/primeira emissão	5.787	IPCA + 7,96%	Outubro de 2016	-	147.640	294.073
Oitava emissão/segunda emissão	132.026	CDI + 1,90%	Julho de 2018	8.395	15.185	14.216
Nona emissão	55.000	IPCA + 8,22	Janeiro de 2020	130.394	134.624	-
Décima emissão	200.000	TR + 9,25%	Outubro de 2016	64.724	-	-
Primeira emissão (Tenda)	450.000	TR + 9,8205%	Dezembro de 2017	201.877	389.617	409.561
				857.958	1.189.099	1.421.218
Parcela circulante				389.621	504.387	563.832
Parcela não circulante				468.337	684.712	857.386

Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes – Circulante e Não Circulante

Em 31 de dezembro de 2015, as obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes da Companhia totalizaram R\$609,9 milhões, um aumento de 3,1% em relação ao mesmo período de 2014. Esta variação pode ser atribuída, principalmente, ao aumento de obrigações por adiantamento de clientes de incorporação e serviços.

O quadro abaixo demonstra a evolução das obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes, bem como sua distribuição entre curto e longo prazo.

Saldo de obrigações por aquisição de imóveis e adiantamento de clientes

	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Parcela circulante	361.420	490.605	408.374
Parcela não circulante	248.514	101.137	79.975
Total	609.934	591.742	488.349

Fornecedores de materiais e serviços

O saldo de fornecedores de materiais e serviços em 31 de dezembro de 2015 era de R\$57,3 milhões, equivalente a uma redução de 39,7% sobre o saldo de 2014 de R\$95,1 milhões. A redução desta obrigação deve-se principalmente ao forte volume de entregas e consequente queda no volume de projetos em execução do segmento Gafisa.

Impostos e contribuições – Circulante

O saldo de impostos e contribuições sociais (circulante) em 31 de dezembro de 2015 era de R\$102,1 milhões, o que corresponde a uma diminuição de 10,8% em relação ao saldo de 31 de dezembro de 2014 de R\$114,4 milhões. Esta diminuição é fruto da elevação nos resultados correntes e de suas quitações, ao longo do exercício, com créditos de IRPJ e CSLL anteriormente retidos.

Imposto de renda e contribuição social – circulante e não circulante

O saldo de impostos de renda e contribuição social diferidos em 31 de dezembro de 2015 totalizou R\$16,5

milhões, uma redução de 52,5% sobre o saldo de R\$34,7 milhões verificado em 31 de dezembro de 2014, em função da elevação das diferenças temporárias ativas, principalmente sobre provisão de contingências, impairment e distratos. Os passivos estão sendo apresentados líquidos dos ativos.

Provisão para Contingências – Circulante e Não circulante

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. A Companhia, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as ações em curso.

A tabela abaixo demonstra a evolução das provisões para contingências da Companhia.

Consolidado	Processos cíveis	Processos tributários	Processos trabalhistas	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2013	134.483	173	63.272	197.928
Complemento de provisão (Nota 23)	65.699	600	46.765	113.064
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(42.340)	(359)	(28.719)	(71.418)
Saldo em 31 de dezembro de 2014	157.842	414	81.318	239.574
Complemento de provisão (Nota 23)	68.976	12.156	37.317	118.449
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(77.197)	(12.170)	(25.674)	(115.041)
Saldo em 31 de dezembro de 2015	149.621	400	92.961	242.982
Circulante	84.576	220	15.516	100.312
Não circulante	65.045	180	77.445	142.670

Em 31 de dezembro de 2015, as provisões de processos cíveis incluem R\$42.296 referentes a processos judiciais, nos quais a Companhia foi incluída no polo passivo para responder patrimonialmente por cobranças de dívidas judiciais e extrajudiciais em que a devedora original é uma antiga acionista da Companhia, a Cimob Companhia Imobiliária (“Cimob”), ou envolvem outras sociedades do mesmo grupo econômico da Cimob. Nestas ações, o demandante alega que a Companhia deveria responder por dívidas da Cimob, por entender que estariam presentes os requisitos para desconsideração inversa da personalidade jurídica da Cimob para atingir a Companhia (sucessão empresarial, confusão patrimonial e/ou formação de um mesmo grupo econômico envolvendo a Companhia e o Grupo Cimob).

A Companhia não concorda com os fundamentos pelos quais vem sendo incluída nessas ações e permanece discutindo judicialmente a sua responsabilização patrimonial por dívidas de empresa terceira, assim como o valor de cobrança apresentado pelos demandantes. A Companhia já obteve decisões favoráveis e desfavoráveis com relação ao tema, razão pela qual não é possível prever um resultado uniforme para todas as ações. A Companhia também busca em ação proposta contra a Cimob e seus antigos e atuais controladores o reconhecimento de que não deve ser responsabilizada por dívidas daquela empresa, bem como a reparação dos valores já pagos pela Companhia em ações que cobram dívidas devidas apenas pela Cimob.

Demais contas a pagar – Circulante e Não Circulante

O saldo de demais contas a pagar em 31 de dezembro de 2015 era de R\$196,7 milhões, uma diminuição de 1,4% em relação ao saldo de R\$199,5 milhões em 31 de dezembro de 2014. A redução é efeito do menor volume de provisões para multa sobre atrasos de obras, fornecedores de longo prazo e obrigações com investidores.

Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo do patrimônio líquido da Companhia era de R\$3,10 bilhões, ante o saldo de R\$3,06 bilhões verificados no ano anterior, uma ligeira variação por conta do menor volume de aquisição de ações em tesouraria.

Demais contas

As demais contas do balanço patrimonial da Companhia não abordadas nas análises sofreram variações normais do curso dos negócios da Companhia ou não possuem relevância face ao total do balanço patrimonial consolidado.

Balanço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2014 comparado com 2013

Ativo Circulante

Disponibilidades – Caixa e Bancos, Aplicações Financeiras

Em 31 de dezembro de 2014, as disponibilidades da Companhia totalizaram R\$1,2 bilhão, comparados a R\$2,0 bilhões em 31 de dezembro de 2013, uma redução de R\$866,9 milhões, ou 42,8%. Esta redução deve-se a utilização parcial dos recursos relativos a venda de participação em Alphaville ao final de 2013, e na redução do endividamento consolidado da Companhia, distribuição de valor ao acionista por meio de

dividendos e juros sobre o capital próprio e programas de recompra de ações durante 2014.

Contas a receber de incorporação e serviços prestados – Circulante e Não circulante

As tabelas abaixo descrevem as contas a receber de clientes de incorporação e venda de imóveis da Companhia, bem como os recebíveis a serem apropriados, e a maturação da carteira da Companhia:

(em R\$ milhão)	Em 31 de dezembro de				
	2014	2013	2012		
Cientes de incorporação e venda de imóveis					
Circulante	1.440	1.910	2.189		
Não circulante	385	314	443		
	1.825	2.224	2.632		
(em R\$ milhão)	Em 31 de dezembro de				
Recebíveis a serem apropriados	2014	2013	2012		
	1.064	1.863	2.696		
Total de recebíveis	2.889	4.087	5.328		
(em R\$ milhão)	Até 31 de dezembro de				
Maturação dos recebíveis de 31 de dezembro de 2014	Total	2015	2016	2017	A partir 2018
Total	2.889	2.280	297	178	134

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo de clientes por incorporação de imóveis totalizou R\$1,8 bilhão, comparado a R\$2,2 bilhões em 31 de dezembro de 2013. Essa redução foi principalmente atribuída à redução no volume de lançamentos nos últimos 2 anos, e conseqüentemente do volume de vendas no período.

Todos os saldos de contas a receber aqui apresentados estão deduzidos pelo ajuste a valor presente conforme requerido pelo Pronunciamento Técnico CPC 12 “Ajuste a valor presente”.

Imóveis a Comercializar – Circulante e Não circulante

O saldo de imóveis a comercializar estava assim composto, nos períodos indicados:

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Terrenos	1.311.847	1.077.762	899.177
(-) Provisão realização de terrenos	(12.309)	(11.276)	(7.663)
(-) Ajuste a valor presente	(5.503)	(883)	(1.976)
Imóveis em construção	905.190	630.407	751.738
Custo de imóveis no reconhecimento da provisão para distratos (Nota 5(i))	52.309	107.172	180.399
Unidades concluídas	260.808	291.232	344.749
	2.512.342	2.094.414	2.166.424
Parcela circulante	1.695.817	1.442.019	2.049.084
Parcela não circulante	816.525	652.395	798.206

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo de imóveis a comercializar, circulante e não circulante, totalizou R\$2,5 bilhões, comparados a R\$2,1 bilhões em 31 de dezembro de 2013. No final de 2014, 10,4% do inventário total refletia unidades terminadas, enquanto as unidades onde a construção é de até 30% completa representam 36,0% do inventário total. A Companhia continua a se concentrar na redução de estoque, principalmente concentrada sob a marca Gafisa, que representa 73% do total do estoque.

Demais contas a receber – Circulante e Não Circulante

O saldo de demais contas a receber da Companhia em 31 de dezembro de 2014 era de R\$241,1 milhões, 15,5% maior que o saldo do mesmo período de 2013, efeito do maior volume de impostos a recuperar e depósitos judiciais.

Intangível

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo de intangíveis atingiu R\$76,9 milhões frente aos R\$106,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, impacto principalmente da baixa de ágio referente à aquisição da parcela remanescente da Cipesa Empreendimentos Imobiliários.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O saldo de impostos de renda e contribuição social diferidos em 31 de dezembro de 2014 totalizou R\$34,7 milhões, uma redução de 38,7% sobre o saldo de R\$56,7 milhões verificado em 31 de dezembro de 2013. Os passivos estão sendo apresentados líquidos dos ativos.

Passivo

Empréstimos, Financiamento e Debêntures – Circulante e Não Circulante

Em 31 de dezembro de 2014, o total do endividamento da Companhia era de R\$2,6 bilhões, uma diminuição de 18,4% em relação ao saldo de R\$3,2 bilhões em 31 de dezembro de 2013, refletindo a utilização dos recursos advindos da operação de venda do controle de Alphaville na adequação da estrutura de capital da Companhia, e redução do endividamento bruto consolidado.

A tabela abaixo demonstra a evolução do endividamento líquido e obrigações com investidores da Companhia:

Endividamento total

(em R\$ mil)		Saldo em		
Tipo de Transação	Taxa	2014	2013	2012
Cédula de Crédito Bancário – CCB	117,9% do CDI 2,20% + CDI 13,20% Pré	268.911	550.052	1.118.553
Notas Promissórias	125% do CDI	-	-	80.159
Financiamento a Construção (SFH)	8,30% a 11,00% + TR 117% do CDI 12,87% Pré	1.128.514	1.088.258	704.758
Assunção de dívidas decorrentes da incorporação de dívidas de controladas e outros	TR + 12%	-	-	1.064
		1.397.425	1.638.310	1.904.534
Parcela circulante		550.058	590.386	613.973
Parcela não circulante		847.367	1.047.924	1.290.561

Debêntures

Programa/emissões	Principal - R\$	Remuneração anual	Vencimento final	Consolidado		
				2014	2013	2012
(reapresentado)						
Terceiro programa/primeira emissão - Quinta emissão	250.000	120% do CDI	Maio/18	-	-	129.569
Sexta emissão	100.000	CDI + 1,30%	Junho/14	-	151.513	137.763
Sétima emissão	600.000	TR + 10,17%	Dezembro/17	502.033	551.855	601.200
Oitava emissão/primeira emissão	288.427	CDI + 1,95%	Outubro/15	147.640	294.073	291.956
Oitava emissão/segunda emissão	11.573	IPCA + 7,96%	Outubro/16	15.185	14.216	13.411
Nona emissão	130.000	TR + 9,21%	Julho/18	134.624	-	-
Primeira emissão (Tenda)	600.000	TR + 9,21%	Outubro/15	389.617	409.561	562.004
				1.189.099	1.421.218	1.735.903
Parcela circulante				504.387	563.832	346.360
Parcela não circulante				684.712	857.386	1.389.543

Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes – Circulante e Não Circulante

Em 31 de dezembro de 2014, as obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes da Companhia totalizaram R\$591,7 milhões, um aumento de 21,2% em relação ao mesmo período de 2013. Esta variação pode ser atribuída, principalmente, ao aumento de obrigações por permuta física.

O quadro abaixo demonstra a evolução das obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes, bem como sua distribuição entre curto e longo prazo.

Saldo de obrigações por aquisição de imóveis e adiantamento de clientes

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Parcela circulante	490.605	408.374	503.889
Parcela não circulante	101.137	79.975	70.194
Total	591.742	488.349	574.083

Fornecedores de materiais e serviços

O saldo de fornecedores de materiais e serviços em 31 de dezembro de 2014 era de R\$95,1 milhões, equivalente aumento de 19,9% sobre o saldo de 2013 de R\$79,3 milhões. O aumento desta obrigação deve-se principalmente ao aumento do volume de construções de empreendimentos imobiliários do segmento Tenda.

Impostos e contribuições – Circulante

O saldo de impostos e contribuições sociais (circulante) em 31 de dezembro de 2014 era de R\$114,4 milhões, o que corresponde a uma diminuição de 9,4% em relação ao saldo de 31 de dezembro de 2013 de R\$126,3 milhões. Esta diminuição reflete a diminuição no volume das operações da Companhia.

Imposto de renda e contribuição social – circulante e não circulante

O saldo de impostos de renda e contribuição social diferidos em 31 de dezembro de 2014 totalizou R\$34,7 milhões, uma redução de 38,7% sobre o saldo de R\$56,7 milhões verificado em 31 de dezembro de 2013. Os passivos estão sendo apresentados líquidos dos ativos.

Provisão para Contingências – Circulante e Não circulante

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. A Companhia, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as ações em curso.

A tabela abaixo demonstra a evolução das provisões para contingências da Companhia.

Consolidado	Cíveis	Tributários	Trabalhistas	Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2012	138.615	14.670	55.075	208.360
Complemento de provisão	48.844	(152)	29.709	78.402
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(47.289)	(590)	(29.852)	(77.371)
AUSA – Pagtos. e reversão de prov. não utilizada	551	12.346	692	(11.103)
Saldo em 31 de dezembro de 2013	140.722	1.582	55.624	197.928
Complemento de provisão	65.699	600	46.765	113.064
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(42.340)	(359)	(28.719)	(71.418)
Saldo em 31 de dezembro de 2014	157.842	414	81.318	239.574
Circulante	91.665	218	11.151	103.034
Não Circulante	66.177	196	70.167	136.540

Em 31 de dezembro de 2014, as provisões para contingências de processos cíveis no montante de R\$157,8 milhões, incluem também processos nos quais a Companhia foi citada como sucessora em ações de execução em que a devedora original é uma antiga acionista da Cimob Companhia Imobiliária, entre outras sociedades do grupo. O demandante alega que a Companhia deveria responder por dívidas da Cimob Companhia Imobiliária.

A Companhia está recorrendo de todas estas decisões, por considerar que a inclusão da Companhia nos processos é descabida juridicamente, objetivando, pois, a liberação de seus valores e o reconhecimento de que não pode ser responsabilizada por uma dívida de uma empresa que não tem qualquer ligação com a Companhia. A Companhia obteve, em alguns casos similares, êxito, conseguindo obter, em definitivo, decisão reconhecendo a anuência de responsabilidade por dívidas da Cimob Companhia Imobiliária. A decisão final da apelação da Companhia, no entanto, não pode ser prevista neste momento

Demais contas a pagar – Circulante e Não Circulante

O saldo de demais contas a pagar em 31 de dezembro de 2014 era de R\$188,4 milhões, uma diminuição de 23,6% em relação ao saldo de R\$246,6 milhões em 31 de dezembro de 2013. A redução é efeito do menor volume de provisões para multa sobre atrasos de obras e fornecedores de longo prazo.

Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo do patrimônio líquido da Companhia era de R\$3,1 bilhões, ante o saldo de R\$3,2 bilhões verificados no ano anterior, uma ligeira variação por conta do resultado negativo do período e da aquisição de ações em tesouraria.

Demais contas

As demais contas do balanço patrimonial da Companhia não abordadas nas análises sofreram variações normais do curso dos negócios da Companhia ou não possuem relevância face ao total do balanço patrimonial consolidado.

Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2015 comparado com 2014

Atividades Operacionais

Em 2015, o caixa líquido verificado nas operações totalizou R\$91,7 milhões, em comparação a R\$41,9 milhões em 2014. Esse aumento reflete a melhor gestão operacional e financeira dos segmentos Gafisa e Tenda, com um maior volume de vendas e receitas advindas de projetos com margens brutas mais elevadas. Os R\$91,7 milhões foram, principalmente, compostos por: (1) uma diminuição nas despesas que não impactam o capital de giro totalizando R\$279,9 milhões em 2015; (2) um aumento em imóveis destinados à venda de R\$130,9 milhões atribuíveis principalmente a landbank e imóveis em construção; e (3) outras variações menos significativas em outras categorias operacionais.

Atividades de Investimento

O caixa líquido verificado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$361,5 milhões em 2015. O caixa utilizado em 2015 foi relacionado, principalmente, a investimentos em títulos e valores mobiliários, cauções e créditos.

Atividades de Financiamento

Em 2015, o consumo de caixa verificado nas atividades de financiamento foi de R\$480,5 milhões, em comparação aos R\$899,1 milhões em 2014. Esse consumo de caixa deve-se, principalmente, à amortização de empréstimos e financiamentos, líquido de novas liberações, totalizando R\$524,7 milhões, reafirmando a posição conservadora da Companhia com relação a sua disciplina de capital, e à recompra de ações no montante de R\$24,2 milhões.

Segue abaixo a variação do caixa ao longo do ano:

	4T14*	1T15	2T15	3T15	4T15
Disponibilidades	1.157.254	1.116.169	876.813	921.828	712.311
<i>Variação das Disponibilidades(1)</i>		(41.085)	(239.356)	45.015	(209.517)
Dívida Total + Obrigação com Investidores	2.597.554	2.651.383	2.440.095	2.493.639	2.155.688
<i>Var. da Dívida Total + Obrig. com Investidores (2)</i>		53.829	(211.288)	53.544	(337.950)
Outros investimentos	426.509	208.740	208.740	210.761	210.761
<i>Variação outros investimentos (3)</i>		25.162	-	2.021	-
Geração de Caixa no Período (1) - (2) + (3)		(69.753)	(28.068)	(6.508)	128.433
Geração Acumulada de Caixa Final		(69.753)	(97.821)	(104.329)	24.106

Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2014 comparado com 2013

Atividades Operacionais

Em 2014, o caixa líquido verificado nas operações totalizou R\$41,9 milhões, em comparação a R\$297,7 milhões em 2013. Os R\$41,9 milhões foi composto principalmente por: (1) uma diminuição nas despesas (receitas) que não afetam o capital de giro, totalizando R \$ 305,0 milhões em 2014; (2) um aumento nas propriedades para venda de R \$ 462,4 milhões atribuíveis à landbank e construção; (3) uma redução nas contas a receber de R \$ 391,6 milhões; e (4) outros aumentos/diminuições menos significativos em outras categorias operacionais. A redução do caixa gerado de 2013 para 2014 pode ser atribuído principalmente a um aumento nas propriedades para venda, devido a um maior volume de entregas, combinado com a redução das vendas no último ano. Além disso, a Gafisa teve um desembolso adicional com imposto sobre ganho de capital na operação de venda de 70% de participação em Alphaville.

Atividades de Investimento

O caixa líquido verificado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$752,0 milhões em 2014. A variação do caixa em 2015 foi relacionado, principalmente, a investimentos em títulos e valores mobiliários, cauções e créditos, no montante de R\$761,6 milhões e a investimentos em aquisição de bens e equipamentos no total de R\$88,5 milhões.

Atividades de Financiamento

Durante 2013 e 2014 a Companhia utilizou parte dos recursos obtidos com a operação de Alphaville, concluída em 09 de dezembro de 2013, para reduzir a sua dívida bruta. O valor amortizado em 2014 foi de R\$1,6 bilhão em dívida bruta, além de R\$423 milhões amortizados em dezembro de 2013. Além disso, R\$208,7 milhões foram utilizados para financiar programas de recompra de ações nos últimos 24 meses. Em 2014, o consumo de caixa verificado nas atividades de financiamento foi de R\$899,1 milhões, em comparação aos R\$568,1 milhões em 2013. O caixa utilizado em 2014 foi principalmente atribuível a amortização de empréstimos e financiamentos, líquida de novas liberações, totalizando R\$541,7 milhões,

pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio no montante de R\$150,0 milhões e recompra de ações no montante de R\$115,3 milhões.

Segue abaixo a variação do caixa ao longo do ano:

	4T13*	1T14	2T14	3T14	4T14
Disponibilidades	2.024.162	1.563.226	1.279.568	1.463.425	1.157.254
<i>Varição das Disponibilidades(1)</i>	-	(460.937)	(283.658)	183.857	(306.200)
Dívida Total + Obrigação com Investidores	3.183.208	2.967.050	2.687.851	2.848.249	2.597.554
<i>Var. da Dívida Total + Obrig. com Investidores (2)</i>	-	(216.158)	(279.199)	160.399	(250.695)
Outros investimentos	64.241	329.524	332.711	332.711	426.509
<i>Varição outros investimentos (3)</i>	-	265.284	3.187	-	93.798
Geração de Caixa no Período (1) - (2) + (3)	-	20.505	(1.273)	23.488	38.293
Geração Acumulada de Caixa Final	-	20.505	19.233	42.721	81.014

10.2.

a) resultados das operações da Companhia

Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A Companhia gera suas receitas principalmente a partir da incorporação e venda de empreendimentos imobiliários. Em menor escala, a Companhia também gera receitas a partir de serviços imobiliários tais como administração de construção, gerência técnica e imobiliária, a qual presta a terceiros.

	2015	2014	2013
Incorporação, venda de imóveis e prestação de serviços de construção	2.475.928	2.256.189	2.618.737
(Constituição) reversão de provisão para devedores duvidosos e distratos	9.363	69.479	81.122
Impostos sobre vendas de imóveis e serviços	(190.972)	(174.670)	(218.648)
Total receita líquida	2.294.319	2.150.998	2.481.211

Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, a receita operacional líquida apresentou um decréscimo de 11,5% das receitas em relação às receitas no mesmo período de 2012, que deve-se, ao menor volume de lançamentos em relação aos anos de 2012 e 2011 e ao volume de entregas, que gera menor reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a receita operacional líquida apresentou um decréscimo de 13,3% em relação a 2012, devido ao menor volume de lançamento nos últimos dois anos no segmento Gafisa. Durante o exercício, a marca Gafisa foi responsável por 73% da receita líquida e Tenda pelos 27% remanescentes.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, a receita operacional líquida apresentou um aumento de 6,7% em relação a 2014, devido ao maior volume de lançamentos no segmento Tenda e a menor contribuição de projetos de legado nos resultados da Companhia. Durante o exercício, a marca Gafisa foi responsável por 63% da receita líquida e Tenda pelos 37% remanescentes.

b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

A Companhia reconhece as receitas resultantes de empreendimentos imobiliários em função de suas construções, com base em uma mensuração financeira de conclusão dos empreendimentos e não à época da celebração dos contratos de venda. Os principais impactos nas variações de receitas entre os exercícios de 2015, 2014 e 2013 são explicados em decorrência de alterações em volumes de vendas, introdução de novos produtos e serviços da Companhia e revisão detalhada das operações da Companhia e de sua estratégia de atuação definidas em 2011.

O aumento de 6,7% do montante de receita líquida em 2015, em relação ao exercício de 2014, deve-se à redução da representatividade de projetos de legado nos resultados da Companhia e à expansão dos lançamentos do novo modelo de negócios de Tenda.

A redução em 13,3% do montante de receita líquida em 2014, em relação ao exercício de 2013, deve-se ao menor volume de lançamentos nos últimos dois anos do segmento Gafisa e o consequente menor reconhecimento de receita pelo andamento das obras de vendas de períodos anteriores.

A variação de -11,5% das receitas no ano de 2013 da Companhia em relação às receitas no mesmo período de 2012 deve-se ao menor volume de lançamentos em relação aos anos de 2012 e 2011 e ao volume de entregas, que gera menor reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.

R\$'000	2015	2014	2013	2015 vs 2014	2014 vs 2013
Vendas Contratadas	1.930.927	1.207.013	1.451.603	60,0%	-16,8%
Lançamentos	2.085.257	1.636.311	1.424.117	27,4%	14,9%
Receita Líquida	2.294.319	2.150.998	2.481.211	6,7%	-13,3%

c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia, quando relevante

Conforme mencionado no item 5.1 do Formulário de Referência, as principais taxas indexadoras presentes no plano de negócios da Companhia são o INCC, IGP-M, CDI e TR:

INCC: a maior parte dos custos da Companhia, e toda a sua carteira de recebimentos de projetos não finalizados são atualizados por este índice. Hipoteticamente, um aumento de 1% no INCC representaria um incremento de R\$2.558 mil nas receitas operacionais da Companhia com base no atual nível de ativos atrelados a este índice.

IGP-M e IPCA: toda a carteira de recebimentos de projetos finalizados pela Companhia é atualizada por estes índices. Hipoteticamente, um aumento de 1% no IGP-M ou no IPCA não representaria uma variação significativa nas receitas operacionais da Companhia com base no atual nível de ativos atrelados a estes índices.

CDI: Todas as aplicações financeiras da Companhia e aproximadamente 30% do seu endividamento total estão atrelados ao CDI. Hipoteticamente, um aumento de 1% no CDI representaria um decréscimo de R\$489 mil no resultado financeiro da Companhia com base no atual nível de endividamento atrelado a este índice.

TR: Aproximadamente 70% do endividamento total está atrelado à TR. Hipoteticamente, um aumento de 1% na TR representaria um decréscimo de R\$218 mil no resultado financeiro da Companhia com base no atual nível de endividamento atrelado a este índice

Taxas de câmbio: A Companhia não possui dívidas ou valores a receber denominados em moeda estrangeira e nenhum dos custos relevantes da Companhia é denominado em moeda estrangeira.

10.3. EVENTOS RELEVANTES E IMPACTOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E RESULTADOS DA COMPANHIA:

a) introdução ou alienação de segmento operacional

A Companhia atua em praticamente todos os segmentos de renda do mercado imobiliário residencial nacional e possui uma plataforma de negócios adequada para a execução de seus planos futuros.

Em 7 de fevereiro de 2014, a Companhia anunciou o início de estudos para uma potencial separação das unidades de negócio Gafisa e Tenda em duas companhias abertas e independentes. A avaliação da Companhia é de que a separação seria o próximo passo dentro de um amplo plano da Administração com o intuito final de aprimorar e reforçar a capacidade de geração de valor de ambas as unidades de negócios.

O processo de separação das unidades de negócio continua em andamento e atualmente, as marcas já operam de forma independente, com estruturas próprias e adequadas às especificidades de seus modelos de negócio e a Companhia está trabalhando com parceiros e agentes financeiros com o intuito de atingir condições consideradas adequadas para o modelo de estrutura de capital correspondente aos ciclos de negócios de cada uma das unidades de negócio.

Conforme Fato Relevante divulgado ao mercado em 29 de abril de 2015, tais ações continuam em andamento, mas consumindo prazo maior que o inicialmente previsto. Em função disto, e sendo esta definição um passo necessário no processo de separação, ainda não é possível precisar o prazo de conclusão da potencial separação.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Nos últimos 3 anos os principais eventos relevantes relacionados à constituição, aquisição ou alienação de participação societária referem-se à antiga controlada Alphaville Urbanismo S.A.

Em junho de 2013, a Companhia celebrou o "Contrato de Compra e Venda de Ações" com Private Equity AE

Investimentos e Participações S.A., sociedade controlada por Pátria Investimentos Ltda. e Blackstone Real Estate Advisors L.P., para venda da participação majoritária detida pela Companhia na Alphaville Urbanismo S.A., empresa de desenvolvimento de condomínios residenciais no Brasil, com foco na identificação, desenvolvimento e venda de condomínios residenciais de alta qualidade em regiões metropolitanas brasileiras, cujo público-alvo consiste em famílias de classe alta e média.

Em julho de 2013, foi concluída a terceira, e última, etapa da aquisição, através da aquisição, pela Construtora Tenda S.A., controlada da Companhia, da totalidade das ações da EVP Participações S.A. (nova denominação da Alphaville Participações S.A.), cujo principal ativo consistia em ações representativas de 20% do capital social da Alphaville Urbanismo S.A. Como consequência da aquisição, os sócios da EVP Participações S.A., Renato de Albuquerque e Nuno Luís de Carvalho Lopes Alves, receberam o valor correspondente a R\$366.661.985,11, pagos pela Companhia em moeda corrente nacional. Finalizada esta transação, a Companhia passou a deter, direta e indiretamente, 100% do capital social da Alphaville Urbanismo S.A.

Em 9 de dezembro de 2013, a Companhia e a Construtora Tenda S.A. anunciaram a conclusão da transação da alienação de participação na Alphaville Urbanismo S.A., através da venda ao Private Equity AE Investimentos e Participações S.A. de uma participação de 50% pela Companhia e 20% pela Construtora Tenda S.A.. Com a conclusão desta transação, o capital da Alphaville Urbanismo S.A. passou a ser composto da seguinte maneira: (i) 70% detido diretamente pelo Private Equity AE Investimentos e Participações S.A.; e (ii) 30% detido pela Companhia, sendo 10% do capital detido diretamente, e os 20% restante, indiretamente, através da Shertis Empreendimentos e Participações S.A. Em outubro de 2014, a Shertis Empreendimentos e Participações S.A. foi incorporada pela Companhia e extinta, de forma que a Companhia passou a deter, diretamente, 30% do capital social da Alphaville Urbanismo S.A.

c) eventos ou operações não usuais

Não há eventos ou operações não usuais.

10.4.

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

Novas normas, alterações e interpretações de normas emitidas e ainda não adotadas em 31 de dezembro de 2015

- IFRS 9 – Instrumentos Financeiros

A IFRS 9 inclui orientação revista sobre a classificação e mensuração de instrumentos financeiros, um novo modelo de perda esperada de crédito para o cálculo da redução ao valor recuperável de ativos financeiros e novos requisitos sobre a contabilização de hedge. A norma mantém as orientações existentes sobre o reconhecimento e desreconhecimento de instrumentos financeiros da IAS 39. A IFRS 9 é efetiva para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2018.

- IFRS 15 – Receita de contrato com clientes

Essa norma traz novos requisitos para a mensuração e o reconhecimento de receita em ambos IFRS e U.S. GAAP. A IFRS 15 - Receita de Contratos com Clientes, exige de uma entidade o reconhecimento do montante da receita refletindo a contraprestação que espera receber em troca do controle desses bens ou serviços. A nova norma vai substituir a maior parte da orientação detalhada sobre o reconhecimento de receita que existe atualmente em IFRS e U.S. GAAP quando esta for adotada. A nova norma é aplicável a partir de ou após 1º de janeiro de 2018. A norma poderá ser adotada de forma retrospectiva, utilizando uma abordagem de efeitos cumulativos.

- IFRS 16 – Operações de Arrendamento Mercantil

Essa norma substitui a norma anterior de arrendamento mercantil, IAS 17/CPC 06 (R1) – Operações de Arrendamento Mercantil, e interpretações relacionadas, e estabelece os princípios para o reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação de arrendamentos para ambas as partes de um contrato, ou seja, os clientes (arrendatários) e os fornecedores (arrendadores). Os arrendatários são requeridos a reconhecer um passivo de arrendamento refletindo futuros pagamentos do arrendamento e um “direito de uso de um ativo” para praticamente todos os contratos de arrendamento, com exceção de certos arrendamentos de curto prazo e contratos de ativos de baixo valor. Para os arrendadores, os critérios de reconhecimento e mensuração dos arrendamentos nas demonstrações financeiras ficam substancialmente mantidos. Essa norma entra em vigor a partir de 1º de janeiro de 2019.

A Companhia está avaliando os efeitos das IFRS 9, 15 e 16 em suas demonstrações financeiras e ainda não concluiu suas análises sobre o impacto de sua adoção.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis ainda não emitiu pronunciamento contábil ou alteração nos

pronunciamentos vigentes correspondentes a todas as novas IFRS. Portanto, a adoção antecipada dessas IFRS não é permitida para entidades que divulgam as suas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Não existem outras normas, alterações de normas e interpretações emitidas e ainda não adotadas, que possam, na opinião da Administração, ter um impacto significativo decorrente de sua aplicação em suas demonstrações financeiras.

Pronunciamentos (novos ou revisados) e interpretações adotadas a partir de 1º de janeiro de 2014

A Companhia adotou todos os pronunciamentos (novos ou revisados) e interpretações emitidas pelo CPC, aplicáveis às suas operações, que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2014.

Os pronunciamentos (novos ou revisados) e as interpretações listados a seguir, que foram emitidos pelo CPC e deliberados pela CVM, possuem aplicação obrigatória para os exercícios sociais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2014. São eles:

- OCPC 07 – Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral – Deliberação CVM nº 727 de 11 de novembro de 2014;

O objetivo da norma é tratar dos requisitos básicos de elaboração e evidenciação a serem observados quando da divulgação dos relatórios contábil-financeiros de propósito geral. Especificamente, dispõe sobre a evidenciação das informações próprias das demonstrações contábil-financeiras anuais e intermediárias, em especial das contidas nas notas explicativas.

A norma trata que as informações evidenciadas devem ser relevantes para os usuários externos. E só são relevantes se influenciarem no processo de decisão dos investidores e credores. Conseqüentemente, as não relevantes não devem ser divulgadas

- ICPC 09 (R2) – Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Separadas, Demonstrações Consolidadas e Aplicação do Método de Equivalência Patrimonial – Deliberação CVM nº 729 de 27 de novembro de 2014;

O objetivo da revisão da ICPC 09 decorre, substancialmente, da emissão dos pronunciamentos técnicos CPC 18 (R2), CPC 19 (R2) e CPC 36 (R3), em função das alterações feitas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) na norma internacional de contabilidade IAS 28, IFRS 10 e IFRS 11. Outros itens também foram revistos visando ajustar o texto às necessidades atuais e mantê-los convergentes com as normas internacionais.

- ICPC 19 – Tributos – Deliberação CVM nº 730 de 27 de novembro de 2014;

A Interpretação está correlacionada com a *IFRIC Interpretation 21 – Levies*, emitida pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). O documento dispõe sobre a contabilização de obrigação de pagar um tributo, se a obrigação estiver no alcance do Pronunciamento Técnico CPC 25 e ainda trata da contabilização de obrigação de pagar tributo cuja época e valor sejam certos.

- Alteração ao CPC 01/IAS 36 - "Redução no Valor Recuperável de Ativos" sobre a divulgação do valor recuperável de ativos não financeiros. Essa alteração elimina determinadas divulgações do valor recuperável de Unidades Geradoras de Caixa (UGC) que haviam sido incluídas no IAS 36 com a emissão do IFRS 13.
- Alteração ao CPC 39/IAS 32 - "Instrumentos Financeiros: Apresentação", sobre compensação de ativos e passivos financeiros. Esta alteração esclarece que o direito de compensação não deve ser contingente em um evento futuro. Ele também deve ser legalmente aplicável para todas as contrapartes no curso normal do negócio, bem como no caso de inadimplência, insolvência ou falência. A alteração também considera os mecanismos de liquidação.
- Revisão Pronunciamento Técnico nº 07 - "Método de Equivalência Patrimonial em Demonstrações Separadas", altera a redação do CPC 35 - "Demonstrações Separadas" para incorporar as modificações efetuadas pelo IASB no IAS 27 - *Separate Financial Statements*, que passa a permitir a adoção do método de equivalência patrimonial em controladas nas demonstrações separadas, alinhando, dessa forma, as práticas contábeis brasileiras às normas internacionais de contabilidade. Especialmente para fins de IFRS, as modificações do IAS 27 foram adotadas antecipadamente.

Não existem outras normas e interpretações emitidas e ainda não adotadas que possam, na opinião da Administração, ter impacto significativo no resultado do exercício ou no patrimônio líquido divulgados pela Companhia.

Normas e interpretações novas e revisadas já emitidas e ainda não adotadas em 31 de dezembro de 2014

- IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros", aborda a classificação, a mensuração e o reconhecimento de ativos e passivos financeiros.

O projeto de revisão dos normativos sobre instrumentos financeiros é composto por três fases:

Fase 1: Classificação e mensuração dos ativos e passivos financeiros

Com relação à classificação e mensuração nos termos da IFRS 9, todos os ativos financeiros reconhecidos, que atualmente estejam incluídos no escopo da IAS 39, serão posteriormente mensurados ao custo amortizado ou ao valor justo.

Fase 2: Metodologia de redução ao valor recuperável

O modelo de redução ao valor recuperável da IFRS 9 reflete as perdas de crédito esperadas, em vez de perdas de crédito incorridas, nos termos da IAS 39. De acordo com a abordagem de redução ao valor recuperável na IFRS 9, não é mais necessário que um evento de crédito tenha ocorrido antes do reconhecimento das perdas de crédito. Em vez disso, uma entidade sempre contabiliza perdas de crédito esperadas e as variações nessas perdas de crédito esperadas. O valor das perdas de crédito esperadas deve ser atualizado em cada data das demonstrações financeiras para refletir as mudanças no risco de crédito desde o reconhecimento inicial.

Fase 3: Contabilização de hedge

As exigências de contabilização de hedge trazidas pela IFRS 9 mantêm os três tipos de mecanismo de contabilização de hedge da IAS 39. Por outro lado, o novo normativo trouxe maior flexibilidade no que tange os tipos de transações elegíveis à contabilização de hedge, mais especificamente a ampliação dos tipos de instrumentos que se qualificam como instrumentos de hedge e os tipos de componentes de risco de itens não financeiros elegíveis à contabilização de hedge. Adicionalmente, o teste de efetividade foi renovado e substituído pelo princípio de “relacionamento econômico”. A avaliação retroativa da efetividade do hedge não é mais necessária. Foram introduzidas exigências adicionais de divulgação relacionadas às atividades de gestão de riscos de uma entidade.

Aplicável para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2018. A adoção antecipada de normas, embora encorajada pelo IASB, não é permitida, no Brasil, pelo Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC).

- IFRS 15 – Receita de contrato com clientes

Em 28 de maio de 2014, o *International Accounting Standards Board* (IASB) e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) emitiram novos requisitos para o reconhecimento de receita em ambos IFRS e U.S. GAAP, respectivamente. O IFRS 15 - Receita de Contratos com Clientes, exige de uma entidade o reconhecimento do montante da receita refletindo a contraprestação que espera receber em troca do controle desses bens ou serviços. A nova norma vai substituir a maior parte da orientação detalhada sobre o reconhecimento de receita que existe atualmente em IFRS e U.S. GAAP quando esta for adotada. A aplicação é necessária para exercícios anuais iniciados em ou após 01 de janeiro de 2017, com adoção antecipada permitida para fins de IFRS e não permitida localmente antes da harmonização e aprovação do CPC e CVM.

A Companhia está avaliando os efeitos do IFRS 15 e do IFRS 9 nas suas demonstrações financeiras e ainda não concluiu suas análises até o presente momento, não podendo estimar o impacto da adoção da presente norma.

Não há outras normas IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor que poderiam ter impacto significativo sobre a Companhia.

Pronunciamentos (novos ou revisados) e interpretações adotadas a partir de 2013 ou aplicáveis a partir de 1º de janeiro de 2014 e 2015

Pronunciamentos (novos ou revisados) e interpretações adotadas a partir de 1º de janeiro de 2013

A Companhia adotou todos os pronunciamentos (novos ou revisados) e interpretações emitidas pelo CPC, aplicáveis às suas operações, que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2013.

Os pronunciamentos (novos ou revisados) e as interpretações listados a seguir, que foram emitidos pelo CPC e deliberados pela CVM, possuem aplicação obrigatória para os exercícios sociais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013. São eles:

- CPC 18 (R2) – Investimento em coligada, em controlada e em empreendimento controlado em conjunto – Deliberação CVM nº 696 de 13 de dezembro de 2012;
- CPC 19 (R2) – Negócios em conjunto – Deliberação CVM nº 694 de 23 de novembro de 2012;
- CPC 33 (R1) – Benefícios a empregados – Deliberação CVM nº 695 de 13 de dezembro de 2012;
- CPC 36 (R3) – Demonstrações consolidadas – Deliberação CVM nº 698 de 20 de dezembro de 2012;
- CPC 44 – Demonstrações combinadas – Deliberação CVM nº 708 de 2 de maio de 2013;

- CPC 45 – Divulgação de participações em outras entidades – Deliberação CVM nº 697 de 13 de dezembro de 2012;
- CPC 46 – Mensuração do valor justo – Deliberação CVM nº 699 de 20 de dezembro de 2012; e
- OCPC 06 – Apresentação de Informações Financeiras Pro Forma – Deliberação CVM nº 709 de 2 de maio de 2013.

Dos pronunciamentos listados acima, os únicos que impactaram a Companhia foram os CPC 19(R2), por consequência o CPC 18(R2) e o CPC 36(R3). Estes pronunciamentos determinam que as controladas são integralmente consolidadas a partir da data de aquisição do controle, e continuam a ser consolidadas até a data em que esse controle deixar de existir, exceto os empreendimentos controlados em conjunto com outras entidades (joint venture), os quais devem ser avaliados pelo método de equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas.

Não existem outras normas e interpretações emitidas e ainda não adotadas que possam, na opinião da Administração, ter impacto significativo no resultado do exercício ou no patrimônio líquido divulgados pela Companhia.

Pronunciamentos (novos ou revisados) e interpretações aplicáveis para exercícios sociais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2014 e 2015

- IFRIC 21 - "Taxas", emitido em maio de 2013. A interpretação IFRIC 21 esclarece quando uma entidade deve reconhecer uma obrigação de pagar taxas de acordo com a legislação. A obrigação somente deve ser reconhecida quando o evento que gera a obrigação ocorre. Essa interpretação é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2014.
- IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros", aborda a classificação, a mensuração e o reconhecimento de ativos e passivos financeiros. O IFRS 9 foi emitido em novembro de 2009 e outubro de 2010 e substituiu trechos do IAS 39 relacionados à classificação e mensuração de instrumentos financeiros.

O IFRS 9 requer a classificação dos ativos financeiros em duas categorias: mensurados ao valor justo e mensurados ao custo amortizado. A determinação é feita no reconhecimento inicial. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos instrumentos financeiros. Com relação ao passivo financeiro, a norma mantém a maioria das exigências estabelecidas pelo IAS 39. A principal mudança é a de que nos casos em que a opção de valor justo é adotada para passivos financeiros, a porção de mudança no valor justo devido ao risco de crédito da própria entidade é registrada em outros resultados abrangentes e não na demonstração dos resultados, exceto quando resultar em descasamento contábil. A Companhia está avaliando o impacto do IFRS 9.

Tais normas emitidas ainda não estão vigentes no exercício de 2013. A adoção antecipada de normas, embora encorajada pelo IASB, não é permitida no Brasil pelo Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC).

Não há outras normas IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor e que poderiam ter impacto significativo sobre a Companhia.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, conforme demonstrado acima, não houve a adoção de novos pronunciamentos e desse modo, não houve impacto de forma significativa nas demonstrações financeiras da Companhia.

A Companhia está avaliando os efeitos das IFRS 9, 15 e 16 em suas demonstrações financeiras e ainda não concluiu suas análises sobre o impacto de sua adoção.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a adoção dos pronunciamentos não impactou de forma significativa as demonstrações financeiras da Companhia.

A Companhia está avaliando os efeitos do IFRS 15 e do IFRS 9 nas suas demonstrações financeiras e ainda não concluiu suas análises até o presente momento, não podendo estimar o impacto da adoção da presente norma.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, conforme mencionado no item 10.4.a, dos pronunciamentos listados acima, os únicos que impactaram a Companhia foram os CPC 19(R2), por consequência o CPC 18(R2) e o CPC 36(R3). Estes pronunciamentos determinam que as controladas são integralmente consolidadas a partir da data de aquisição do controle, e continuam a ser consolidadas até a data em que esse controle deixar de existir, exceto os empreendimentos controlados em conjunto com outras entidades (joint venture), os quais devem ser avaliados pelo método de equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas.

As demonstrações financeiras das controladas e controladas em conjunto são elaboradas para o mesmo exercício de divulgação que as da controladora, utilizando políticas contábeis consistentes

com as políticas adotadas pela controladora. Para a consolidação os seguintes critérios são adotados:

- (i) eliminação dos investimentos em empresas controladas, bem como os resultados das equivalências patrimoniais das mesmas;
- (ii) os lucros provenientes de operações realizadas entre as empresas consolidadas, assim como os correspondentes saldos de ativos e passivos são igualmente eliminados; e
- (iii) o valor da participação dos acionistas minoritários é calculado e demonstrado separadamente.

Os seguintes empreendimentos controlados em conjunto, que até 31 de dezembro de 2012 eram contabilizados nas demonstrações consolidadas pelo método da consolidação proporcional, passaram a ser contabilizadas com base no método de equivalência patrimonial, a partir de 1º de janeiro de 2013, bem como os períodos correspondentes apresentados nessas demonstrações financeiras.

Investidas	% - Participação	
	2013	2012
Gafisa SPE 48 S.A. (**)	80%	80%
Sítio Jatiuca Emp Im.SPE Ltda.	50%	50%
GAFISA SPE-116 Emp. Imob. Ltda.	50%	50%
Gafisa SPE 47 Emp. Imob. Ltda. (**)	80%	80%
Gafisa SPE 85 Emp. Imob. Ltda. (**)	80%	80%
Gafisa SPE 71 Emp. Imob. Ltda. (**)	80%	80%
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 1 SPE Ltda.	50%	50%
Manhattan Square Emp. Imob. Residencial. 1 SPE Ltda.	50%	50%
Jardins da Barra Des. Imob. S.A.	50%	50%
Gafisa SPE 65 Emp. Imob. Ltda. (**)	80%	80%
Costa Maggiore Emp. Imob. Ltda	50%	50%
Gafisa SPE 73 Emp. Imob. Ltda. (**)	80%	80%
Gafisa SPE 46 Emp. Imob. Ltda.	60%	60%
Dubai Residencial Emp. Imob. Ltda.	50%	50%
Gafisa SPE 113 Emp. Imob. Ltda.	60%	60%
Grand Park-Parque das Arvores Em. Im. Ltda	50%	50%
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	60%	60%
Grand Park - Parque das Aguas Emp Im Ltda.	50%	50%
Outras (*)	Diversos	Diversos

(*) Incluem empresas com saldo de investimentos inferiores a R\$5.000.

(**) Na adoção do CPC 18(R2) - Investimentos em Coligada, em Controlada e Empreendimentos controlados em Conjunto, conforme análise dos atos societários e históricos de decisões, a Companhia identificou que não possui o controle destas empresas, sendo aplicado o método de equivalência patrimonial.

Não existem outras normas e interpretações emitidas e ainda não adotadas que possam, na opinião da Administração, ter impacto significativo no resultado do exercício ou no patrimônio líquido divulgados pela Companhia.

c) ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

O parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 não contém ressalvas.

O parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015 contém ênfase relacionada ao fato de que as demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram elaboradas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária, as quais consideram, adicionalmente, a Orientação OCPC04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2.2.2 das Demonstrações Financeiras. A opinião dos auditores independentes não está modificada em função desse assunto.

O parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014 contém ênfase relacionada ao fato de que as demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária, as quais consideram, adicionalmente, a Orientação OCPC04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios

e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2.2.2 das Demonstrações Financeiras. A opinião dos auditores independentes não está modificada em função desse assunto.

O parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013 contém ênfase relacionada ao fato das demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme Nota 2.1 das demonstrações financeiras. As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária consideram adicionalmente a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata do reconhecimento da receita desse setor. Determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias serão analisados pelo *International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC)*. Entretanto, em função do projeto para edição de uma norma revisada para reconhecimento de receitas, o IFRIC está discutindo este tópico em sua agenda, por entender que o conceito para reconhecimento de receita está contido na norma presentemente em discussão. Assim, espera-se que o assunto seja concluído somente após a edição da norma revisada para reconhecimento de receitas.

As únicas ênfases apresentadas no parecer dos auditores independentes sobre a elaboração das demonstrações financeiras relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 são aquelas aplicáveis a todas as entidades do segmento de incorporação imobiliária no país, em linha com a Orientação OCPC04 e aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras. A Administração da Companhia entende que tal parágrafo de ênfase é padronizado entre as empresas de auditorias e alinhado com as entidades do setor de incorporação imobiliária e órgãos reguladores em função da aplicação da Orientação OCPC04, em adição às normas de internacionais de relatório financeiro (IFRS) e não possuem comentários adicionais às ênfases em questão. Os auditores reforçaram ainda que a opinião deles não está modificada em função deste assunto.

A Administração da Companhia não possui comentários às ressalvas dos auditores, tendo em visto não ter havido quaisquer ressalvas no parecer dos auditores independentes sobre a elaboração das demonstrações financeiras relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

10.5. POLÍTICAS CONTÁBEIS CRÍTICAS DA COMPANHIA:

As demonstrações financeiras individuais, identificadas como “controladora”, foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs), referendados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e são divulgadas em conjunto com demonstrações financeiras consolidadas.

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs), referendados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e conforme as normas internacionais de relatório financeiro (*International Financial Reporting Standards (IFRS)*) emitidas pelo *International Accounting Standards Board (IASB)*.

As demonstrações financeiras individuais da Companhia não são consideradas em conformidade com o *International Financial Reporting Standards (IFRS)*, uma vez que consideram a capitalização de juros sobre os ativos qualificáveis das investidas nas demonstrações financeiras separadas da controladora. Pelo fato de não haver diferença entre os patrimônios líquidos e os resultados da controladora e consolidado, a Companhia optou por apresentar essas informações individuais e consolidadas em um único conjunto.

Especificamente, as demonstrações financeiras consolidadas estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, incluindo a Orientação OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às entidades de incorporação imobiliária brasileiras, no que diz respeito ao tratamento do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados à aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle das unidades imobiliárias vendidas.

As demonstrações financeiras foram elaboradas no curso normal dos negócios. A Administração efetua uma avaliação da capacidade da Companhia de dar continuidade às suas atividades durante a elaboração das demonstrações financeiras.

Todos os valores apresentados nestas demonstrações financeiras estão expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma.

Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia incluem as demonstrações financeiras da Gafisa, de suas controladas diretas e indiretas. A Companhia controla uma entidade quando está exposta

ou tem direito a retornos variáveis decorrentes de seu envolvimento com a entidade e tem a capacidade de interferir nesses retornos devido ao poder que exerce sobre a entidade. A existência e os efeitos de potenciais direitos de voto, que são atualmente exercíveis ou conversíveis, são levados em consideração ao avaliar se a Companhia controla outra entidade. As controladas são integralmente consolidadas a partir da data em que o controle é transferido e deixam de ser consolidadas a partir da data em que o controle cessa.

As práticas contábeis foram aplicadas de maneira uniforme em todas as controladas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas e o exercício social dessas entidades coincide com o da Companhia.

Moeda funcional e de apresentação

A moeda funcional e de apresentação da Companhia é o Real.

Apresentação de informação por segmentos

As informações por segmentos operacionais são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para os principais tomadores de decisões operacionais, representados pela Diretoria Executiva e Conselho de Administração, os quais são responsáveis pela alocação de recursos, avaliação de desempenho dos segmentos operacionais e pela tomada das decisões estratégicas.

Julgamentos, estimativas e premissas contábeis

As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias.

(i) *Julgamentos*

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que a Administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como a divulgação de passivos contingentes, na data-base das demonstrações financeiras.

(ii) *Estimativas e premissas*

Ativos e passivos sujeitos a estimativas e premissas incluem provisão para redução ao valor recuperável de ativos, transações com pagamentos baseados em ações, provisão para demandas judiciais, valor justo de instrumentos financeiros, mensuração do custo orçado de empreendimentos, impostos diferidos ativos, dentre outros.

As principais premissas relativas às fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, que podem resultar em valores diferentes quando da liquidação, são discutidas a seguir:

a) *Perda por redução ao valor recuperável de ativos*

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso.

O cálculo do valor justo menos custos de venda é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado.

Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuro esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação.

O teste de perda por redução ao valor recuperável de ativos intangíveis de vida útil indefinida e ágio por expectativa de rentabilidade futura é efetuado anualmente e/ou quando as circunstâncias indicarem perda por desvalorização do valor contábil. As principais premissas utilizadas para determinar o valor recuperável das unidades geradoras de caixa são detalhadas na Nota 11 das Demonstrações Financeiras da Companhia.

b) *Transações com pagamentos baseados em ações*

A Companhia mensura o custo de transações a ser liquidado com ações com funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. Para as transações baseadas em ações com liquidação em dinheiro, o passivo precisa ser remensurado ao final de cada período de divulgação até a data de liquidação, reconhecendo no resultado eventuais variações no valor justo, o que exige reavaliação das estimativas utilizadas ao final de cada período de divulgação. A estimativa

do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão.

Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na Nota 18.3 das Demonstrações Financeiras.

c) Provisões para demandas judiciais

A Companhia reconhece provisão para causas tributárias, trabalhistas e cíveis (Nota 16 das Demonstrações Financeiras de 2015). A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

Existem incertezas em relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. A Companhia e suas controladas estão sujeitas no curso normal dos negócios a investigações, auditorias, processos judiciais e procedimentos administrativos em matérias cíveis, tributárias e trabalhistas.

d) Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido em mercado ativo, o mesmo é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método do fluxo de caixa descontado.

Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, taxa de juros, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

e) Custos orçados dos empreendimentos

Os custos orçados, compostos, principalmente, pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras, são regularmente revisados, conforme evolução das obras, e eventuais ajustes identificados com base nesta revisão são refletidos nos resultados da Companhia. O efeito de tais revisões nas estimativas afeta o resultado.

f) Realização do imposto de renda diferido

O reconhecimento inicial e as posteriores análises da realização do imposto de renda diferido ocorre quando seja provável que o lucro tributável dos próximos anos esteja disponível para ser usado na compensação do ativo fiscal diferido, com base em projeções de resultados elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que possibilitem a sua utilização total ou parcial.

As demais provisões reconhecidas na Companhia estão descritas na Nota 2.2.23 das Demonstrações Financeiras.

A seguir, são apresentadas as informações resumidas relativas às principais práticas contábeis da Companhia.

Reconhecimento de receitas e despesas

(i) *Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis*

(a) Nas vendas de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada com a transferência significativa dos riscos e direitos, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual.

(b) Nas vendas de unidades não concluídas, são observados os seguintes procedimentos:

- O custo incorrido (incluindo o custo do terreno e demais gastos relacionados diretamente com a formação do estoque) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado. Para as unidades ainda não comercializadas, o custo incorrido é apropriado ao estoque;
- As receitas de vendas são apropriadas ao resultado, utilizando-se o método do percentual de conclusão de cada empreendimento, sendo esse percentual mensurado em razão do custo incorrido em relação ao custo total orçado dos respectivos empreendimentos;

- Os montantes das receitas de vendas reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados em ativo circulante ou realizável a longo prazo, na rubrica "Contas a receber de incorporação e serviços prestados". Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas, são contabilizados na rubrica "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes";
- Os juros e a variação monetária, incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da entrega das chaves, assim como o ajuste a valor presente do saldo de contas a receber, são apropriados ao resultado de incorporação e venda de imóveis quando incorridos, obedecendo ao regime de competência dos exercícios "pro rata temporis";
- Os encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e os diretamente associados ao financiamento da construção, são capitalizados e registrados aos estoques de imóveis a comercializar, e apropriados ao custo incorrido das unidades em construção até a sua conclusão e observando-se os mesmos critérios de apropriação do custo de incorporação imobiliária na proporção das unidades vendidas em construção;
- Os tributos incidentes e diferidos sobre a diferença entre a receita incorrida de incorporação imobiliária e a receita acumulada submetida à tributação são calculados e refletidos contabilmente por ocasião do reconhecimento dessa diferença de receita;
- As demais despesas, incluindo, de propaganda e publicidade são apropriadas ao resultado quando incorridas.

(ii) *Prestação de serviços de construção*

Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, e estão vinculadas com a atividade de administração de construção para terceiros e consultoria técnica.

(iii) *Operações de permuta*

A permuta de terrenos tem por objeto o recebimento de terrenos de terceiros para liquidação por meio da entrega de unidades imobiliárias ou o repasse de parcelas provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Os terrenos adquiridos pela Companhia e por suas controladas são registrados pelo seu valor justo, como um componente do estoque, em contrapartida a adiantamento de clientes no passivo. As receitas e os custos decorrentes de operações de permutas são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, conforme consta no item (b) descrito anteriormente.

Contas a receber de incorporação e serviços prestados

São apresentados aos valores presentes e de realização. A classificação entre circulante e não circulante é realizada com base na expectativa de vencimento das parcelas dos contratos.

As parcelas em aberto são atualizadas com base no Índice Nacional da Construção Civil (INCC) para a fase de construção do projeto, e pelo Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M) e juros de 12% ao ano, após a data de entrega das chaves das unidades concluídas.

O ajuste a valor presente é calculado entre o momento da assinatura do contrato e a data prevista para entrega das chaves do imóvel ao promitente comprador, utilizando uma taxa de desconto representada pela taxa média dos financiamentos obtidos pela Companhia, líquida do efeito inflacionário.

A reversão do ajuste a valor presente, considerando-se que parte importante do contexto operacional da Companhia é a de financiar os seus clientes até a entrega das chaves, foi realizada, tendo como contrapartida o próprio grupo de receitas de incorporação imobiliária, de forma consistente com os juros incorridos sobre a parcela do saldo de contas a receber referentes ao período "pós-chaves".

Imóveis a comercializar

A Companhia e suas controladas adquirem terrenos para futuras incorporações, com condições de pagamento em moeda corrente ou por intermédio de permuta. Os terrenos adquiridos por intermédio de operações de permuta são demonstrados ao valor justo das unidades a serem entregues e a receita e o custo são reconhecidos seguindo os critérios descritos anteriormente.

Os imóveis são demonstrados ao custo de construção, e reduzidos por provisão quando tal valor exceder seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, a parcela em estoque corresponde ao custo incorrido das unidades ainda não comercializadas. O custo incorrido compreende os gastos com construção (materiais, mão de obra própria ou contratada de terceiros e outros relacionados), as despesas de legalização do terreno e empreendimento, os custos com terrenos e os encargos financeiros aplicados no empreendimento incorridos durante a fase de construção.

A classificação de terrenos entre o ativo circulante e o ativo não circulante é realizada pela Administração com base na expectativa de prazo do lançamento dos empreendimentos imobiliários. A Administração revisa periodicamente as estimativas de lançamentos dos empreendimentos imobiliários.

As práticas contábeis foram aplicadas de maneira uniforme em todas as controladas e controladas em conjunto incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas e o exercício social dessas empresas coincide com o da Companhia.

10.6. ITENS RELEVANTES NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA COMPANHIA:

a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial

A Companhia não possui ativos ou passivos materiais que não estejam refletidos nesse Formulário e nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas.
--

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

A Companhia não possui outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

10.7. EM RELAÇÃO A CADA UM DOS ITENS NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDICADOS NO ITEM 10.6:

a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia
--

Conforme explanado no item 10.6 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

b) natureza e propósito da operação
--

Conforme explanado no item 10.6 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação
--

Conforme explanado no item 10.6 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

10.8. PRINCIPAIS ELEMENTOS DO PLANO DE NEGÓCIOS DA COMPANHIA:

a) investimentos (inclusive descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos)
--

<i>i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos</i>

O caixa líquido em 2015, gerado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$361,47 milhões, devido principalmente aplicação líquida em títulos e valores imobiliários em R\$417,69 milhões e investimentos em bens e equipamentos no montante de R\$54,59 milhões.

O caixa líquido em 2014, gerado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$751,95 milhões, devido principalmente resgate líquido em títulos e valores imobiliários em R\$761,61 milhões e ao recebimento de dividendos no valor de R\$49,85 milhões.
--

O caixa líquido em 2013, gerado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$53,46 milhões, devido principalmente ao recebimento de dividendos no valor de R\$342,17 milhões, acréscimo de investimentos R\$102,64 milhões e investimentos em bens e equipamentos no valor de R\$80,99 milhões.

Os desembolsos da Companhia ao longo de 2015 estavam principalmente relacionados aos investimentos em bens, <i>stands</i> de vendas, <i>softwares</i> , e benfeitorias, no valor de R\$54,59 milhões frente a R\$88,53
--

milhões em 2014, e uma aplicação líquida em títulos e valores mobiliários em R\$361,47 milhões em 2014, comparado a uma aplicação líquida em R\$761,61 milhões em 2014.

Os desembolsos da Companhia ao longo de 2014 estavam principalmente relacionados aos investimentos em bens, *stands* de vendas, *softwares*, e benfeitorias, no valor de R\$88,53 milhões frente a R\$80,99 milhões em 2013, e uma aplicação líquida em títulos e valores mobiliários em R\$761,61 milhões em 2014, comparado a uma aplicação líquida em R\$992,94 milhões em 2013.

Os desembolsos da Companhia ao longo de 2013 estavam principalmente relacionados aos investimentos em bens, *stands* de vendas, *softwares*, e benfeitorias, no valor de R\$80,99 milhões frente a R\$108,73 milhões em 2012, e uma aplicação líquida em títulos e valores mobiliários em R\$992,94 milhões em 2013, comparado a uma aplicação líquida de R\$27,3 milhões, em 2012.

ii. fontes de financiamento dos investimentos

A Companhia conta com os recursos provenientes da alienação de ações de tesouraria, captações já mencionadas de dívidas corporativas, debêntures e linhas decorrentes do SFH.

iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não há desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos.

b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Não há aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que possam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

c) novos produtos e serviços

Não há novos produtos ou serviços.

10.9. OUTROS FATORES QUE INFLUENCIARAM DE MANEIRA RELEVANTE O DESEMPENHO OPERACIONAL E QUE NÃO TENHAM SIDO IDENTIFICADOS OU COMENTADOS NOS DEMAIS ITENS DESTA SEÇÃO.

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

ANEXO II

(conforme Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481 de 17 de dezembro de 2009)

1. Lucro Líquido do exercício:							
R\$74.449.586,20							
2. Montante global e valor por ação dos dividendos, incluindo dividendos antecipados e juros sobre capital próprio já declarado:							
<table border="1"><tr><td>Dividendos</td><td></td></tr><tr><td>Montante global dividendos</td><td>R\$17.681.776,72</td></tr><tr><td>Valor por ação dos dividendos</td><td>R\$0,048116112760¹</td></tr></table>		Dividendos		Montante global dividendos	R\$17.681.776,72	Valor por ação dos dividendos	R\$0,048116112760 ¹
Dividendos							
Montante global dividendos	R\$17.681.776,72						
Valor por ação dos dividendos	R\$0,048116112760 ¹						
3. Percentual do lucro líquido do exercício distribuído:							
<table border="1"><tr><td>Percentual sobre o lucro líquido</td><td>23,75%</td></tr></table>		Percentual sobre o lucro líquido	23,75%				
Percentual sobre o lucro líquido	23,75%						
4. Montante global e o valor por ação de dividendos distribuídos com base em lucro de exercícios anteriores:							
Não há proposta de distribuição de dividendos com base em lucro de exercícios anteriores.							
5. Informar, deduzidos os dividendos antecipados e juros sobre capital próprio já declarados:							
a) O valor bruto de dividendo e juros sobre capital próprio de forma segregada, por ação de cada espécie e classe. Dividendos mínimos obrigatórios distribuídos: R\$17.681.776,72, correspondente a R\$0,048116112760 por ação, excluídas as ações em tesouraria, sendo certo que referido valor por ação pode ser ajustado em razão da emissão de novas ações pela Companhia ou recompra de ações pela Companhia, nos termos do Programa de Recompra em vigor, até a data da realização da Assembleia Geral Ordinária.							
b) A forma e prazo de pagamento dos dividendos e juros sobre capital próprio. A ser determinada posteriormente pelo Conselho de Administração.							
c) Eventual incidência de atualização e juros sobre os dividendos e juros sobre o capital próprio. Não há.							
d) Data da declaração do pagamento dos dividendos e juros sobre o capital próprio considerado para identificação dos acionistas que terão direito a seu recebimento. 25 de abril de 2016 para os acionistas titulares de ações negociadas na BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (após o fechamento do pregão) e 28 de abril de 2016 para os acionistas titulares de ADRs negociados na NYSE							

¹ Valor por ação na data da proposta da administração, excluídas as ações em tesouraria, sendo certo que referido valor poderá ser ajustado em razão da emissão de novas ações pela Companhia ou recompra de ações pela Companhia, nos termos do Programa de Recompra em vigor, até a data da realização da Assembleia Geral Ordinária.

6. Caso tenha havido declaração de dividendos ou juros sobre capital próprio com base em lucros apurados em balanços semestrais ou em períodos menores:

a) Informar o montante dos dividendos ou juros sobre o capital próprio já declarados.

Não houve.

b) Informar a data dos respectivos pagamentos.

Não houve.

7. Tabela comparativa indicando os seguintes valores por ação de cada espécie e classe:

a) Lucro líquido do exercício e dos 3 exercícios anteriores.

Exercício Social:	Lucro (Prejuízo) do Exercício (R\$)
2015	R\$74.449.586,20
2014	(R\$42.547.280,82)
2013	R\$867.442.195,74
2012	(R\$127.042.177,04)

b) Dividendo e juros sobre o capital próprio distribuído nos 3 exercícios anteriores.

2015	Valor Total e Valor Por Ação (R\$)
Dividendos	R\$17.681.776,72, sendo R\$0,048116112760 por ação ²
JCP (bruto)	-
JCP (líquido)	-
2014	Valor Total e Valor Por Ação (R\$)
Dividendos	-
JCP (bruto)	-
JCP (líquido)	-
2013	Valor Total e Valor Por Ação (R\$)
Dividendos	R\$32.919.915,4568822, sendo 0,081668296907 por ação
JCP (bruto)	R\$130.192.023,82, sendo R\$0,3111221723 por ação
JCP (líquido)	R\$117.146.996,95, sendo R\$0,279948088 por ação
2012	Valor Total e Valor Por Ação (R\$)
Dividendos	-
JCP (bruto)	-
JCP (líquido)	-

8. Destinação de lucros à Reserva Legal:

a) Identificar o montante destinado à reserva legal.

R\$3.722.479,31

b) Detalhar a forma de cálculo da reserva legal.

De acordo com o §2º do artigo 47 do Estatuto Social da Companhia, do lucro líquido do exercício, 5% são destinados à reserva legal, até atingir 20% do capital social integralizado ou o limite previsto no § 1º do art. 193 da Lei nº 6.404/76.

² Valor por ação na data da proposta da administração, excluídas as ações em tesouraria, sendo certo que referido valor poderá ser ajustado em razão da emissão de novas ações pela Companhia ou recompra de ações pela Companhia, nos termos do Programa de Recompra em vigor, até a data da realização da Assembleia Geral Ordinária.

9. Dividendos fixos ou mínimos:
<p>a) Descrever a forma de cálculo dos dividendos fixos ou mínimos. Não aplicável, uma vez que a Companhia não emite ações preferenciais.</p>
<p>b) Informar se o lucro do exercício é suficiente para o pagamento integral dos dividendos fixos ou mínimos. Não aplicável, uma vez que a Companhia não emite ações preferenciais.</p>
<p>c) Identificar se eventual parcela não paga é cumulativa. Não aplicável, uma vez que a Companhia não emite ações preferenciais.</p>
<p>d) Identificar o valor global dos dividendos fixos ou mínimos a serem pagos a cada classe de ações preferenciais. Não aplicável, uma vez que a Companhia não emite ações preferenciais.</p>
<p>e) Identificar os dividendos fixos ou mínimos a serem pagos por ação preferencial a cada classe. Não aplicável, uma vez que a Companhia não emite ações preferenciais.</p>
10. Dividendo Obrigatório:
<p>a) Descrever a forma de cálculo conforme Estatuto De acordo com o §2º do artigo 47 do Estatuto Social da Companhia, após a destinação de 5% do lucro líquido do exercício para a reserva legal, até que se atinja os limites de 20% do capital social integralizado ou aquele previsto no § 1º do art. 193 da Lei nº 6.404/76, destinar-se-á, do saldo ajustado na forma do art. 202 da Lei nº 6.404/76, 25% para pagamento do dividendo obrigatório a todos os acionistas da Companhia.</p>
<p>b) Informar se ele está sendo pago integralmente. Sim</p>
<p>c) Informar o montante eventualmente retido. Não aplicável, pois o dividendo obrigatório será pago integralmente.</p>
11. Retenção do Dividendo Obrigatório:
<p>a) Informar o montante da retenção. Não aplicável, pois não haverá retenção.</p>
<p>b) Descrever, pormenorizadamente, a situação financeira da Companhia, abordando, inclusive, aspectos relacionados à análise de liquidez, ao capital de giro e fluxos de caixa positivos. Não aplicável, pois não haverá retenção.</p>
<p>d) Justificar a retenção do dividendo. Não aplicável, pois não haverá retenção.</p>
12. Destinação de resultado para reserva de contingências:
<p>a) Identificar o montante destinado à reserva. Não aplicável, pois não haverá destinação para reserva de contingências.</p>
<p>b) Identificar a perda considerada provável e sua causa. Não aplicável, pois não haverá destinação para reserva de contingências.</p>
<p>c) Explicar porque a perda foi considerada provável.</p>

Não aplicável, pois não haverá destinação para reserva de contingências.																	
d) Justificar a constituição da reserva.																	
Não aplicável, pois não haverá destinação para reserva de contingências.																	
13. Destinação de resultados para reserva de lucros a realizar																	
a) Informar o montante destinado à reserva de lucros a realizar.																	
Não aplicável, pois não haverá destinação para reserva de lucros a realizar.																	
b) Informar a natureza dos lucros não-realizados que deram origem à reserva.																	
Não aplicável, pois não haverá destinação para reserva de lucros a realizar.																	
14. Destinação de resultados para reservas estatutárias																	
a) Descrever as cláusulas estatutárias que estabelecem a reserva.																	
O Estatuto Social da Companhia estabelece que, do lucro líquido do exercício, importância não superior a 71,25% do lucro líquido podem ser destinados à constituição de Reserva de Investimentos, com a finalidade de financiar a expansão das atividades da Companhia e de empresas controladas, inclusive através da subscrição de aumentos de capital ou criação de novos empreendimentos, participação em consórcios ou em outras formas de associação para realização do objeto social. O montante alocado a esta reserva estatutária não poderá ultrapassar 80% do capital social da Companhia. Atingido esse limite de lucros, caberá à Assembleia Geral deliberar sobre o saldo, procedendo à sua distribuição aos acionistas ou ao aumento do capital social.																	
b) Identificar o montante destinado à reserva.																	
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Reserva Estatutária</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Proposta de destinação</td> <td>R\$53.045.330,17</td> </tr> </tbody> </table>		Reserva Estatutária		Proposta de destinação	R\$53.045.330,17												
Reserva Estatutária																	
Proposta de destinação	R\$53.045.330,17																
c) Descrever como o montante foi calculado.																	
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Cálculo da Reserva Estatutária (R\$)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Lucro líquido do exercício</td> <td>R\$74.449.586,20</td> </tr> <tr> <td>Reserva legal</td> <td>R\$3.722.479,31</td> </tr> <tr> <td>Sub-total (i)</td> <td>R\$70.727.106,89</td> </tr> <tr> <td>Dividendos Mínimos Obrigatórios (ii)</td> <td>R\$17.681.776,72</td> </tr> <tr> <td>Dividendos a Pagar por Ação (Excluídas Ações em Tesouraria)</td> <td>R\$0,048116112760 por ação</td> </tr> <tr> <td>Subtotal (i) – (ii)</td> <td>R\$53.045.330,17</td> </tr> <tr> <td>Reserva estatutária (Art. 47, §2º, (c) do Estatuto Social)</td> <td>R\$53.045.330,17</td> </tr> </tbody> </table>		Cálculo da Reserva Estatutária (R\$)		Lucro líquido do exercício	R\$74.449.586,20	Reserva legal	R\$3.722.479,31	Sub-total (i)	R\$70.727.106,89	Dividendos Mínimos Obrigatórios (ii)	R\$17.681.776,72	Dividendos a Pagar por Ação (Excluídas Ações em Tesouraria)	R\$0,048116112760 por ação	Subtotal (i) – (ii)	R\$53.045.330,17	Reserva estatutária (Art. 47, §2º, (c) do Estatuto Social)	R\$53.045.330,17
Cálculo da Reserva Estatutária (R\$)																	
Lucro líquido do exercício	R\$74.449.586,20																
Reserva legal	R\$3.722.479,31																
Sub-total (i)	R\$70.727.106,89																
Dividendos Mínimos Obrigatórios (ii)	R\$17.681.776,72																
Dividendos a Pagar por Ação (Excluídas Ações em Tesouraria)	R\$0,048116112760 por ação																
Subtotal (i) – (ii)	R\$53.045.330,17																
Reserva estatutária (Art. 47, §2º, (c) do Estatuto Social)	R\$53.045.330,17																
15. Retenção de lucros prevista em orçamento:																	
a) Identificar o montante da retenção.																	
Não aplicável, pois não haverá retenção de lucros prevista em orçamento.																	
b) Fornecer cópia do orçamento de capital																	
Não aplicável, pois não haverá retenção de lucros prevista em orçamento.																	
16. Destinação de resultado para a reserva de incentivos fiscais:																	
a) Informar o montante destinado à reserva.																	

Não aplicável, pois não haverá destinação a reserva de incentivos fiscais.

b) Explicar a natureza da destinação.

Não aplicável, pois não haverá destinação a reserva de incentivos fiscais.

ANEXO III

(conforme itens 12.5 a 12.10 do Anexo 24 da Instrução CVM nº 480 de 17 de dezembro de 2009)

12.5./6. COMPOSIÇÃO E EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL DOS CANDIDATOS AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO INDICADOS PELA ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA:

A administração da Companhia propõe a eleição dos seguintes membros do Conselho de Administração, cujas principais informações seguem abaixo:

Nome CPF	Data de nascimento de Profissão	Órgão administração Cargo eletivo ocupado	Data de eleição Data de posse	Prazo do mandato Eleito pelo controlador	Nº de mandatos consecutivos Percentual de participação nas reuniões
Outros cargos e funções exercidas no emissor			Descrição de outro cargo / função		
Odair Garcia Senra 380.915.938-72	05/12/1946 Engenheiro Civil	Pertence apenas ao Conselho de Administração Presidente do Conselho de Administração Independente	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16 Não aplicável	Se eleito, até a AGO de 2018 Candidato indicado pela Administração	3 (caso eleito, este novo mandato será o 4º consecutivo) 100%
Não exerce outros cargos ou funções na Companhia					
Cláudio José Carvalho de Andrade 595.998.045-20	04/10/1971 Administrador de Empresas	Pertence apenas ao Conselho de Administração Conselho de Adm. Independente (Efetivo)	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16 Não aplicável	Se eleito, até a AGO de 2018 Candidato indicado pelos acionistas Polo Fundo de Investimento em Ações, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 07.914.903/0001-27, Polo Norte Master FIM, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 17.373.839/0001-78, Polo Macro Fundo de Investimento Multimercado, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 11.228.500/0001-00 e Polo Ações Fundo de Investimento em Ações, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 13.591.860/0001-99	2 (caso eleito, este novo mandato será o 3º consecutivo) 100%
Presidente do Comitê de Remuneração e do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa					
Francisco Vidal Luna 031.950.828-53	11/07/1946 Economista	Pertence apenas ao Conselho de Administração Conselho de Adm. Independente (Efetivo)	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16 Não aplicável	Se eleito, até a AGO de 2018 Candidato indicado pela Administração	1 (caso eleito, este novo mandato será o 2º consecutivo) 96,00%
Membro do Comitê de Auditoria					
Guilherme Affonso Ferreira 762.604.298-00	09/05/1951 Empresário	Pertence apenas ao Conselho de Administração Conselho de Adm. Independente (Efetivo)	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16 Não aplicável	Se eleito, até a AGO de 2018 Candidato indicado pelo acionista Teorema Fundo de Investimento em Ações, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 08.869.576/0001-00	3 (caso eleito, este novo mandato será o 4º consecutivo) 96,00%
Membro do Comitê de Remuneração e do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa					
José Écio Pereira da Costa Junior 359.920.858-15	11/09/1951 Adm. Empresas e Contador	Pertence apenas ao Conselho de Administração Conselho de Adm. Independente (Efetivo)	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16 Não aplicável	Se eleito, até a AGO de 2018 Candidato indicado pela Administração	5 (caso eleito, este novo mandato será o 6º consecutivo) 98,00%
Presidente do Comitê de Auditoria					
Maurício Marcellini Pereira 838.823.836-15	21/06/1973 Administrador de Empresas	Pertence apenas ao Conselho de Administração Conselho de Adm. Independente (Efetivo)	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16 Não aplicável	Se eleito, até a AGO de 2018 Candidato indicado pelo acionista Fundação dos Economistas Federais – FUNCEF, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 00.436.923/0001-90	2 (caso eleito, este novo mandato será o 3º consecutivo) 100%
Membro do Comitê de Auditoria					
Rodolpho Amboss 742.664.117-15	10/05/1963 Engenheiro Civil	Pertence apenas ao Conselho de Administração Conselho de Adm. Independente (Efetivo)	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16 Não aplicável	Se eleito, até a AGO de 2018 Candidato indicado pela Administração	2 (caso eleito, este novo mandato será o 3º consecutivo) 94,00%
Membro do Comitê de Remuneração e do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa					

Nome	CPF
Experiência Profissional / Declaração de Eventuais Condenações / Critérios de Independência	
Odair Garcia Senra	380.915.938-72
<p>Experiência Profissional: Ingressou como estagiário de engenharia na antiga Gomes de Almeida, Fernandes e ocupou cargos na Companhia como engenheiro de obras, gerente geral de obras, diretor de construção, diretor de incorporação, Diretor de Relações Institucionais e atualmente é Presidente do Conselho de Administração. Atualmente, ocupa as seguintes posições: (i) membro do Conselho de Administração da Construtora Tenda S.A., companhia aberta que atua no setor de construção e incorporação de empreendimentos imobiliários e subsidiária integral da Companhia; (ii) membro do Conselho de Administração da Alphaville Urbanismo S.A., que atua no setor de construção e incorporação de loteamentos urbanos, sendo que a Companhia detém 30% do capital da Alphaville Urbanismo S.A.; (iii) Diretor do SECOVI SP – Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais de São Paulo; (iv) Vice-Presidente do SINDUSCON SP – Sindicato da Indústria da Construção Civil do Estado de São Paulo; (v) membro representante do SINDUSCON SP no Conselho de Administração do Instituto Mauá de Tecnologia; (vi) membro do Conselho Consultivo da FIABCI/Brasil – Federação Internacional das Profissões Imobiliárias; e (vii) Diretor da BRIO Investimentos Imobiliários S.A., gestora de recursos para investimentos imobiliários.</p> <p>Nos últimos 5 anos atuou ainda como (i) Diretor Operacional da Construtora Tenda S.A.; (ii) membro do Conselho de Administração da São Carlos Empreendimentos e Participações S.A., sociedade de gestão patrimonial de imóveis comerciais; e (iii) membro representante do SINDUSCON SP na Câmara Técnica de Legislação Urbanística do Município de São Paulo (CTLU).</p> <p>Nenhuma das sociedades acima possui participação relevante no capital da Companhia, é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia ou faz parte do seu grupo econômico, com exceção da Construtora Tenda S.A. e Alphaville Urbanismo S.A.</p> <p>Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. Odair Garcia Senra, Presidente do Conselho de Administração a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.</p> <p>Critérios de Independência: Para determinar a independência deste membro do Conselho de Administração, a Companhia utilizou como critério o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, e as regras da Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange), observado que possui valores mobiliários registrados neste dois mercados. O §2º, Art. 18, do Estatuto Social da Companhia reproduz o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, dispondo o seguinte: "Caracteriza-se, para fins deste Estatuto Social, como "Conselheiro Independente", aquele que: (i) não tiver qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não for Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não for ou não tiver sido, nos últimos 3 anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não tiver sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não for fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não for funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não for cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além daquela relativa ao cargo de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição)".</p>	
Cláudio José Carvalho de Andrade	595.998.045-20
<p>Experiência Profissional: Atualmente, ocupa as seguintes posições: (i) Sócio da Polo Capital Gestão de Recursos Ltda., sociedade de gestão de recursos; (ii) Sócio da Polo Capital Securitizadora S.A., companhia securitizadora de créditos financeiros; (iii) Sócio da Polo Capital Real Estate Gestão de Recursos Ltda., sociedade de gestão de recursos; (iv) Sócio da Polo Capital Internacional Gestão de Recursos Ltda., sociedade de gestão de recursos; (v) Sócio da Polo Capital Consultoria Ltda., sociedade de gestão de recursos; (vi) Sócio da Santa Elisa Participações Ltda., sociedade que atua no setor de participações em outras empresas; (vii) Sócio da Pergale Empreendimentos Imobiliários Ltda., sociedade que atua no setor de participações em outras empresas; (viii) Diretor das seguintes sociedade de participações em empresas e incorporações imobiliárias: Kohav Participações S.A., Yogo Participações e Empreendimentos Imobiliários S.A., SPEPREFIP I Participações e Empreendimentos Imobiliários S.A., SPE Magallon Participações Empreendimentos S.A., Birsas Participações Empreendimentos S.A., SPE Charisteads Participações Empreendimentos S.A., SPE Khedira Participações e Empreendimentos S.A., SPE Riveros Participações Empreendimentos S.A., SPE Vittek Participações Empreendimentos S.A., SPE Gazal Participações e Empreendimentos S.A., SPE DaVeiga Participações e Empreendimentos S.A. e Jandaia Empreendimentos Imobiliários Ltda.; (ix) membro do Conselho de Administração da Casa e Vídeo Rio de Janeiro S.A., rede de varejo de eletroeletrônicos; (x) membro do Conselho de Administração da Construtora Tenda S.A., companhia aberta que atua no setor de construção e incorporação de empreendimentos imobiliários e subsidiária integral da Companhia; e (x) membro do Conselho de Administração da Companhia.</p> <p>Nos últimos 5 anos atuou ainda como (i) suplente do Conselho Fiscal do Banco Panamericano S.A., instituição financeira; (ii) suplente do Conselho Fiscal do Banco Sofisa S.A., instituição financeira de atuação no middle-market; (iii) suplente do Conselho Fiscal da Copel – Companhia Paranaense de Energia, companhia de atuação no setor de energia. Adicionalmente, já ocupou os seguintes cargos de administração em companhias abertas: membro do Conselho de Administração da Telefônica Data Holding, sociedade de atuação no ramo de telecomunicação.</p> <p>Nenhuma das sociedades acima faz parte do grupo econômico da Companhia, com exceção da Construtora Tenda S.A., subsidiária integral e a Yogo Participações e Empreendimentos Imobiliários Ltda. que possui participação de 20% na Gafisa SPE-113 Empreendimentos Imobiliários Ltda., sendo o restante do capital social detido pela Companhia. A Polo Capital Gestão de Recursos Ltda. e a Polo Capital Internacional Gestão de Recursos Ltda. possuem, conjuntamente, 18,28% do capital social da Companhia, conforme Comunicado ao Mercado de 07/07/2015.</p> <p>Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. Cláudio José Carvalho de Andrade, membro independente do Conselho de Administração a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.</p> <p>Critérios de Independência: Para determinar a independência deste membro do Conselho de Administração, a Companhia utilizou como critério o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, e as regras da Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange), observado que possui valores mobiliários registrados neste dois mercados. O §2º, Art. 18, do Estatuto Social da Companhia reproduz o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, dispondo o seguinte: "Caracteriza-se, para fins deste Estatuto Social, como "Conselheiro Independente", aquele que: (i) não tiver qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não for Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não for ou não tiver sido, nos últimos 3 anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não tiver sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não for fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não for funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não for cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além daquela relativa ao cargo de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição)".</p>	
Francisco Vidal Luna	031.950.828-53
<p>Experiência Profissional: Atualmente ocupa as seguintes posições: (a) Membro do Conselho de Administração e do Comitê de Auditoria da Sabesp – Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo, companhia mista de fornecimento de água e saneamento básico; (b) Membro do Conselho de Administração e do Comitê de Auditoria da Desenvolve São Paulo, entidade de atividade bancária; (c) Presidente do Conselho de Administração do Museu do Futebol; (d) Presidente do Conselho de Administração do Museu da Língua Portuguesa; (e) Membro do Conselho Superior de Economia da FIESP – Federação das Indústrias do Estado de São Paulo; (f) Membro do Conselho Curador da Fundação Faculdade de Medicina - FFM; (g) Membro do Conselho Curador da FIPE – Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas; (h) Membro do Conselho Curador da Fundação Padre Anchieta – TV Cultura; (i) Membro do Conselho de Economia e do Conselho Político e Social da Associação Comercial de São Paulo; (j) Membro do Conselho de Administração da Companhia; e (k) membro do Conselho de Administração da Construtora Tenda S.A., companhia aberta que atua no setor de construção e incorporação de empreendimentos imobiliários e subsidiária integral da Companhia.</p> <p>Nos últimos 5 anos atuou ainda como (i) Presidente do Conselho de Administração de todas as empresas controladas pela Prefeitura do Município de São Paulo: SP Urbanismo, SP Obras, SP Tur, SP Trans, CET Cia de Engenharia do Trânsito, Prodam – Tecnologia de Informação e Comunicação e Cia Metropolitana de Habitação de São Paulo; (ii) Membro do Conselho de Administração da SPDA Companhia São Paulo de Desenvolvimento e Mobilização de Ativos; (iii) Presidente do Conselho de Administração da Fundação SEADE – Sistema Estadual de Análise de Dados; (iv) Presidente do Conselho de Administração da Fundação Faria Lima – CEPAM; (v) Membro do Board of Officers do Banco Tokyo-Mitsubishi UFJ do Brasil, companhia de atividade bancária; e (vi) Membro do Conselho de Administração do Museu Afro Brasil. Adicionalmente, já ocupou os seguintes cargos de administração em companhias abertas e terceiro setor: (i) membro do Conselho de Administração do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico – BNDES; (ii) Membro do Conselho de Administração do Banco Nossa Caixa Desenvolvimento, companhia de atividade bancária; (iii) Membro</p>	

do Conselho de Administração da Cesp – Cia Energética de São Paulo, companhia que atua no setor de energia; e (iv) Presidente, Vice-Presidente, Sócio e Membro do Conselho de Administração do Banco InterAmerican Express (Ex-Banco SRL).

Nenhuma das sociedades acima possui participação relevante no capital da Companhia, é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Gafisa ou faz parte do seu grupo econômico, com exceção da Construtora Tenda S.A.

Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. Francisco Vidal Luna, membro independente do Conselho de Administração a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

Crítérios de Independência: Para determinar a independência deste membro do Conselho de Administração, a Companhia utilizou como critério o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, e as regras da Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange), observado que possui valores mobiliários registrados neste dois mercados. O §2º, Art. 18, do Estatuto Social da Companhia reproduz o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, dispondo o seguinte: "Caracteriza-se, para fins deste Estatuto Social, como "Conselheiro Independente", aquele que: (i) não tiver qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não for Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não for ou não tiver sido, nos últimos 3 anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não tiver sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não for fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não for funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não for cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além daquela relativa ao cargo de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição)".

Guilherme Affonso Ferreira 380.915.938-72

Experiência Profissional: Atualmente, atua como Presidente da Bahema Participações S.A., companhia que atua no setor de investimento financeiro. Adicionalmente, ocupa os seguintes cargos de administração: (i) membro do Conselho de Administração e dos Comitês de Finanças e Estratégico da Petrobras S.A., empresa atuante no ramo petrolífero/ (ii) membro do Conselho de Administração e do Comitê de Remuneração da Sul América S.A., companhia que atua no ramo de seguros; (iii) membro do Conselho de Administração da Valid Soluções e Serviços de Segurança em Meios de Pagamento e Identificação S.A., companhia com atividade no ramo de meios de pagamento, sistemas de identificação e telecomunicações; (iv) membro do Conselho de Administração e do Comitê de Auditoria da Arezzo Indústria e Comércio S.A., companhia com atividade no ramo de comércio de sapatos; (v) membro do Conselho de Administração da T4F Entretenimento S.A., companhia aberta de entretenimento ao vivo; (vi) membro do Conselho de Administração da Companhia; (vii) membro do Conselho de Administração da Construtora Tenda S.A., companhia que atua no setor de construção e incorporação de empreendimentos imobiliários e subsidiária integral da Companhia; e (viii) membro do Conselho das Entidades Benemerentes Instituto de Cidadania Empresarial, Esporte Solidário e AACD.

Nos últimos 5 anos atuou ainda como (i) membro do Conselho de Administração, do Comitê de Recursos Humanos, do Comitê de Sustentabilidade e do Comitê de Governança Corporativa da Companhia Brasileira de Distribuição (Pão de Açúcar), companhia que atua no setor de varejo; (ii) membro do Conselho de Administração da Ideiasnet S.A., companhia com atividade no ramo de tecnologia, mídia e telecomunicações; (iii) membro do Conselho de Administração do Banco Indusval S.A., instituição financeira focada em crédito corporativo para médias e grandes empresas; (iv) membro do Conselho Consultivo do HSBC Fundo Multipatrocinado; (v) membro do Conselho de Administração da B2W S.A., companhia aberta de comércio eletrônico; (vi) membro do Conselho de Administração da Avipal S.A., agroindústria atuante nos segmentos lácteos, carnes e grãos; (vii) membro do Conselho Consultivo da Eternit S.A., empresa com atividade no ramo de materiais de construção; (viii) membro do Conselho Consultivo do Signatura Lazard e (ix) membro do Conselho de Administração da Tavex Algodonera S.A. de C.V., companhia com atividade no ramo têxtil, sediada e listada na Bolsa de Madrid. Adicionalmente, já ocupou os seguintes cargos de administração em companhias abertas e terceiro setor: (a) de 2006 a 2008 foi membro do Conselho de Administração da Unibanco Holdings e Unibanco S.A., empresas do setor financeiro; (b) de 2004 a 2006 foi membro do Conselho de Administração da Santista Têxtil, empresa do ramo têxtil; (c) de 1998 a 2005 foi membro do Conselho de Administração da Manah S.A., companhia que atua no setor de fertilizantes; (d) de 1996 a 1998 foi membro do Conselho de Administração da Coldex Frigo, empresa do ramo de ar condicionado e refrigeração.

Nenhuma das sociedades acima possui participação relevante no capital da Companhia, é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Gafisa ou faz parte do seu grupo econômico, com exceção da Construtora Tenda S.A.

Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. Guilherme Affonso Ferreira, membro independente do Conselho de Administração a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

Crítérios de Independência: Para determinar a independência deste membro do Conselho de Administração, a Companhia utilizou como critério o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, e as regras da Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange), observado que possui valores mobiliários registrados neste dois mercados. O §2º, Art. 18, do Estatuto Social da Companhia reproduz o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, dispondo o seguinte: "Caracteriza-se, para fins deste Estatuto Social, como "Conselheiro Independente", aquele que: (i) não tiver qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não for Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não for ou não tiver sido, nos últimos 3 anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não tiver sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não for fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não for funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não for cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além daquela relativa ao cargo de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição)".

José Écio Pereira da Costa Junior 359.920.858-15

Experiência Profissional: Atualmente, atua como (i) Sócio Diretor da JEPereira Consultoria em Gestão de Negócios S/S Ltda., que atua no setor de consultoria em gestão de negócios em geral; (ii) membro do Conselho de Administração e Presidente do Comitê de Auditoria da Companhia; (iii) membro suplente do Conselho de Administração e membro do Comitê Estatutário de Auditoria da Fibría S.A., companhia aberta atuante no setor de celulose e papel; (iv) Coordenador do Comitê de Auditoria da Votorantim Metais S.A., responsável pelos negócios na área de metais do grupo Votorantim; (v) membro suplente do Conselho de Administração e Presidente do Comitê de Auditoria da Votorantim Cimentos S.A.; companhia atuante no mercado de cimentos; (vi) Coordenador do Comitê de Auditoria da Citrosuco S.A., companhia industrial de suco de laranja; (vii) membro do Conselho de Administração da Princecampos Participações S.A., companhia com atuação em transporte público intermunicipal e interestadual; e (viii) membro do Conselho Consultivo da CVI Refrigerantes S.A., que atua no segmento de bebidas por meio da produção, comercialização e distribuição de produtos das linhas The Coca-Cola Company, Heineken e Leão Alimentos e Bebidas; e (ix) membro do Conselho de Administração da Construtora Tenda S.A., companhia aberta que atua no setor de construção e incorporação de empreendimentos imobiliários e subsidiária integral da Companhia.

Nos últimos 10 anos atuou ainda como (i) Sócio de Auditoria da Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes S/C Ltda., sociedade que atua no setor de auditoria, consultoria tributária e consultoria gerencial; e (ii) membro do Conselho de Administração da BRMALLS S.A., companhia aberta atuante no setor de shopping centers.

Nenhuma das sociedades acima possui participação relevante no capital da Companhia, é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia, ou faz parte do seu grupo econômico, com exceção da Construtora Tenda S.A.

Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. José Écio Pereira da Costa Junior, membro independente do Conselho de Administração a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

Crítérios de Independência: Para determinar a independência deste membro do Conselho de Administração, a Companhia utilizou como critério o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, e as regras da Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange), observado que possui valores mobiliários registrados neste dois mercados. O §2º, Art. 18, do Estatuto Social da Companhia reproduz o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, dispondo o seguinte: "Caracteriza-se, para fins deste Estatuto Social, como "Conselheiro Independente", aquele que: (i) não tiver qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não for Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não for ou não tiver sido, nos últimos 3 anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não tiver sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não for fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não for funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja

oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não for cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além daquela relativa ao cargo de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição)”.
Maurício Marcellini Pereira 838.823.836-15

Experiência Profissional: Atualmente atua como (i) Diretor de Investimentos da Fundação dos Economistas Federais – FUNCEF, cargo que ocupa atualmente no fundo de pensão dos funcionários da Caixa Econômica Federal, tendo já ocupado a função de Gerente de Operações Financeiras; (ii) membro do Conselho de Administração da Companhia; e (iii) membro do Conselho de Administração da Construtora Tenda S.A., companhia aberta que atua no setor de construção e incorporação de empreendimentos imobiliários e subsidiária integral da Companhia.

Nos últimos 5 anos, atuou ainda como Diretor Executivo de Novos Negócios da Caixa Participações S.A. – CAIXAPAR, sociedade que atua no ramo de participações societárias de caráter estratégico. Adicionalmente, já ocupou os seguintes cargos de administração em companhias abertas: (i) membro do Conselho de Administração da Elo Serviços S.A., instituição administradora de cartões de débito e crédito; (ii) membro do Conselho de Administração da Telemar Participações S.A., companhia de capital aberto com atividades no ramo de telecomunicações; (iii) membro titular e suplente do Conselho de Administração da Brasil Ferrovias S.A. e Ferronorte S.A., ambas companhias ferroviárias; e (iv) membro do Conselho Fiscal da Tim Participações S.A., companhia de capital aberto com atividades no ramo de telecomunicações.

Nenhuma das sociedades acima faz parte do grupo econômico da Companhia, com exceção da Construtora Tenda S.A. A FUNCEF – Fundação dos Economistas Federais possui 6,30% do capital social da Companhia, conforme Comunicado ao Mercado de 21/03/2013.

Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. Maurício Marcellini Pereira, membro independente do Conselho de Administração a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

Crítérios de Independência: Para determinar a independência deste membro do Conselho de Administração, a Companhia utilizou como critério o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, e as regras da Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange), observado que possui valores mobiliários registrados neste dois mercados. O §2º, Art. 18, do Estatuto Social da Companhia reproduz o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, dispondo o seguinte: “Caracteriza-se, para fins deste Estatuto Social, como “Conselheiro Independente”, aquele que: (i) não tiver qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não for Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não for ou não tiver sido, nos últimos 3 anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não tiver sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não for fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não for funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não for cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além daquela relativa ao cargo de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição)”.
Rodolpho Amboss 742.664.117-15

Experiência Profissional: Atualmente ocupa as seguintes posições: (i) Sócio Fundador e Diretor Gerente da Silverpeak Real Estate Partners L.P., sociedade de gestão de fundos de investimentos focada na área imobiliária; (ii) membro do Conselho de Administração da Companhia, onde já trabalhou anteriormente durante o período de 1984 a 1995; (iii) membro do Conselho de Administração da Construtora Tenda S.A., companhia aberta que atua no setor de construção e incorporação de empreendimentos imobiliários e subsidiária integral da Companhia; e (iv) membro do Conselho de Administração da BR Properties S.A., empresa cujo foco é a aquisição, locação, administração e incorporação de escritórios, galpões industriais e grandes lojas de varejo.

Nenhuma das sociedades acima possui participação relevante no capital da Companhia, é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia, ou faz parte do seu grupo econômico, com exceção da Construtora Tenda S.A.

Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. Rodolpho Amboss, membro independente do Conselho de Administração a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

Crítérios de Independência: Para determinar a independência deste membro do Conselho de Administração, a Companhia utilizou como critério o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, e as regras da Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange), observado que possui valores mobiliários registrados neste dois mercados. O §2º, Art. 18, do Estatuto Social da Companhia reproduz o disposto no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa, dispondo o seguinte: “Caracteriza-se, para fins deste Estatuto Social, como “Conselheiro Independente”, aquele que: (i) não tiver qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não for Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não for ou não tiver sido, nos últimos 3 anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não tiver sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não for fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não for funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não for cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além daquela relativa ao cargo de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição)”.
Percentual de Participação em Reuniões

Em atendimento ao disposto no Ofício-Circular/CVM/SEP/nº02/2016, segue abaixo total de reuniões realizadas pelo Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Comitês da Companhia, bem como o percentual de participação de cada um dos membros:

Conselho de Administração	Total de reuniões realizadas pelo respectivo órgão desde a posse	% de participação do membro nas reuniões realizadas após a posse
Odair Garcia Senra	50	100,00%
Cláudio José Carvalho de Andrade	50	100,00%
Francisco Vidal Luna	50	96,00%
Guilherme Affonso Ferreira	50	96,00%
José Écio Pereira da Costa Junior	50	98,00%
Maurício Marcellini Pereira	50	100,00%
Rodolpho Amboss	50	94,00%

12.7./8. COMPOSIÇÃO DOS COMITÊS:

Abaixo os cargos atualmente ocupados pelos candidatos ao Conselho de Administração nos Comitês Estatutários da Companhia. Após a nova eleição do Conselho a ser realizada na Assembleia Geral Ordinária de 2016, esta composição poderá vir a ser alterada:

COMITÊ DE AUDITORIA								
Nome	Tipo Comitê	Cargo ocupado	Profissão	Data eleição	Prazo mandato	% partic. nas reuniões		
CPF	Descrição comitês	outros	Descrição outros cargos ocupados	Data nascimento	de Data posse	Nº mandatos consecutivos		
Outros cargos/funções exercidas no emissor								
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações / Critérios de independência								
José Ecio Pereira da Costa Junior 359.920.858-15	Comitê de Auditoria	Presidente do Comitê	Adm. Empresas e Contador	19/05/2014	18/05/2016	100%		
Membro independente do Conselho de Administração								
Para a descrição da experiência profissional, declaração de eventuais condenações e critérios de independência, vide informações constantes do item 12.5/6 acima								
Maurício Marcellini Pereira 838.823.836-15	Comitê de Auditoria	Membro do Comitê (Efetivo)	Adm. Empresas	19/05/2014	18/05/2016	77,78%		
Membro independente do Conselho de Administração								
Para a descrição da experiência profissional, declaração de eventuais condenações e critérios de independência, vide informações constantes do item 12.5/6 acima								
Francisco Vidal Luna 107.354.298-04	Comitê de Auditoria	Membro do Comitê (Efetivo)	Economista	19/05/2014	18/05/2016	100%		
Membro independente do Conselho de Administração								
Para a descrição da experiência profissional, declaração de eventuais condenações e critérios de independência, vide informações constantes do item 12.5/6 acima								
COMITÊ DE NOMEAÇÃO E GOVERNANÇA CORPORATIVA								
Nome	Tipo Comitê	Cargo ocupado	Profissão	Data eleição	Prazo mandato	% partic. nas reuniões		
CPF	Descrição comitês	outros	Descrição outros cargos ocupados	Data nascimento	de Data posse	Nº mandatos consecutivos		
Outros cargos/funções exercidas no emissor								
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações / Critérios de independência								
Cláudio José Carvalho de Andrade 595.998.045-20	Outros Comitês	Presidente do Comitê	Adm. Empresas	19/05/2014	18/05/2016	100%		
Membro independente do Conselho de Administração e Presidente do Comitê de Remuneração								
Para a descrição da experiência profissional, declaração de eventuais condenações e critérios de independência, vide informações constantes do item 12.5/6 acima								
Guilherme Affonso Ferreira 762.604.298-00	Comitê de Nomeação e Governança Corporativa	Membro do Comitê (Efetivo)	Empresário	19/05/2014	18/05/2016	100%		
Membro independente do Conselho de Administração e Membro do Comitê de Remuneração								
Para a descrição da experiência profissional, declaração de eventuais condenações e critérios de independência, vide informações constantes do item 12.5/6 acima								
Rodolpho Amboss 742.664.117-15	Outros Comitês	Membro do Comitê (Efetivo)	Eng. Civil	19/05/2014	18/05/2016	100%		
Membro independente do Conselho de Administração e Membro do Comitê de Remuneração								
Para a descrição da experiência profissional, declaração de eventuais condenações e critérios de independência, vide informações constantes do item 12.5/6 acima								
COMITÊ DE REMUNERAÇÃO								
Nome	Tipo Comitê	Cargo ocupado	Profissão	Data eleição	Prazo mandato	% partic. nas reuniões		
CPF	Descrição comitês	outros	Descrição outros cargos ocupados	Data nascimento	de Data posse	Nº mandatos consecutivos		
Outros cargos/funções exercidas no emissor								
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações / Critérios de independência								
Cláudio José Carvalho de Andrade	Comitê de Remuneração	Presidente do Comitê	Adm. Empresas	19/05/2014	18/05/2016	100%		

595.998.045-20			04/10/1971		19/05/2014	2 (caso eleito, este novo mandato será o 3º consecutivo)	
Membro independente do Conselho de Administração e Presidente do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa Para a descrição da experiência profissional, declaração de eventuais condenações e critérios de independência, vide informações constantes do item 12.5/6 acima							
Guilherme Affonso Ferreira 762.604.298-00	Comitê de Remuneração	Membro do Comitê (Efetivo)	Empresário		19/05/2014	18/05/2016	100%
			09/05/1951		19/05/2014	2 (caso eleito, este novo mandato será o 3º consecutivo)	
Membro independente do Conselho de Administração e Membro do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa Para a descrição da experiência profissional, declaração de eventuais condenações e critérios de independência, vide informações constantes do item 12.5/6 acima							
Rodolpho Amboss 742.664.117-15	Comitê de Remuneração	Membro do Comitê (Efetivo)	Eng. Civil		19/05/2014	18/05/2016	100%
			10/05/1963		19/05/2014	1 (caso eleito, este novo mandato será o 2º consecutivo)	
Membro independente do Conselho de Administração e Membro do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa Para a descrição da experiência profissional, declaração de eventuais condenações e critérios de independência, vide informações constantes do item 12.5/6 acima							

Os demais Comitês (Finanças, Investimentos e Ética) são compostos por membros da Diretoria e/ou Gerentes da Companhia.

Percentual de Participação em Reuniões

Em atendimento ao disposto no Ofício-Circular/CVM/SEP/nº02/2016, segue abaixo total de reuniões realizadas pelos Comitês Estatutários da Companhia, bem como o percentual de participação de cada um dos membros:

Comitê de Auditoria	Total de reuniões realizadas pelo respectivo órgão desde a posse	% de participação do membro nas reuniões realizadas desde a posse
Francisco Vidal Luna	18	100,00%
José Écio Pereira da Costa Junior	18	100,00%
Maurício Marcellini Pereira	18	77,78%
Comitê de Remuneração	Total de reuniões realizadas pelo respectivo órgão desde a posse	% de participação do membro nas reuniões realizadas desde a posse
Cláudio José Carvalho de Andrade	9	100,00%
Guilherme Affonso Ferreira	9	100,00%
Rodolpho Amboss	9	100,00%
Comitê de Nomeação e Governança Corporativa	Total de reuniões realizadas pelo respectivo órgão desde a posse	% de participação do membro nas reuniões realizadas desde a posse
Cláudio José Carvalho de Andrade	9	100,00%
Guilherme Affonso Ferreira	9	100,00%
Rodolpho Amboss	9	100,00%

12.9. EXISTÊNCIA DE RELAÇÃO CONJUGAL, UNIÃO ESTÁVEL OU PARENTESCO ATÉ O SEGUNDO GRAU RELACIONADAS A ADMINISTRADORES DO EMISSOR, CONTROLADAS E CONTROLADORES:

Justificativa para o não preenchimento do quadro:

Não aplicável pois não há relações conjugais, uniões estáveis ou parentesco até o segundo grau existentes entre administradores da Companhia ou de controladas diretas ou indiretas da Companhia.

Além disso, nos termos do Código de Ética da Companhia, não é permitido contratar familiares de empregados em 1º grau (pai, mãe, irmãos, filhos), cônjuge, primos, tios e sobrinhos para trabalhar na Companhia ou nas controladas diretas ou indiretas da Companhia.

O relacionamento estável entre empregados da Companhia ou controladas diretas ou indiretas também não é permitido.

Com relação à controladores diretos ou indiretos, também não é aplicável uma vez que a Companhia possui capital pulverizado e não há controladores.

12.10. RELAÇÕES DE SUBORDINAÇÃO, PRESTAÇÃO DE SERVIÇO OU CONTROLE ENTRE ADMINISTRADORES E CONTROLADAS, CONTROLADORES E OUTROS:

Justificativa para o não preenchimento do quadro:

Não aplicável pois não há relações de subordinação ou controles entre administradores e controladas, não havendo controladores por se tratar de Companhia com capital difuso.

No caso de prestação de serviços, o Código de Ética da Companhia proíbe qualquer relação de prestação de serviço entre fornecedores, clientes, devedores ou credores da Companhia com seus administradores, funcionários e familiares de funcionários em 1º grau (pai, mãe, irmãos, filhos), cônjuge, primos, tios e sobrinhos. Não é permitido ainda contratar empresas ou consultorias pertencentes a ex-funcionários desligados há menos de um ano da Companhia.

Adicionalmente, o Comitê de Auditoria é responsável pelo estabelecimento de diretrizes para contratação, pela Companhia, de empregados ou ex-empregados do auditor independente.

12.13. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES – ASSEMBLEIA E ADMINISTRAÇÃO:

Listagem dos Cargos Ocupados pelos Membros do Conselho de Administração da Companhia

Em atendimento ao disposto no item 4.5 do Regulamento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, segue abaixo listagem dos cargos atualmente ocupados pelos membros do Conselho de Administração em conselho de administração, conselho fiscal, comitês e órgãos executivos de outras sociedades ou entidades:

Membros do Conselho de Administração	Cargos que Ocupam atualmente em Conselhos de Administração, Conselho Fiscal, comitês e órgãos executivos de outras sociedades ou entidades	Denominação Social da Empresa em que ocupam esses cargos
Odair Garcia Senra	Membro do Conselho de Administração	Alphaville Urbanismo S.A.
	Membro do Conselho de Administração	Construtora Tenda S.A.
	Diretor	BRIO Investimentos Imobiliários S.A.
	Diretor	SECOVI SP – Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais de São Paulo
	Vice-Presidente	SINDUSCON SP – Sindicato da Indústria da Construção Civil do Estado de São Paulo
	Membro do Conselho de Administração	Instituto Mauá de Tecnologia
	Membro do Conselho Consultivo	FIABCI/Brasil – Federação Internacional das Profissões Imobiliárias
Maurício Marcellini Pereira	Membro do Conselho de Administração	Construtora Tenda S.A.
	Diretor de Investimentos	Fundação dos Economistas Federais - FUNCEF
José Écio Pereira	Membro do Conselho de Administração	Construtora Tenda S.A.

da Costa Junior	Sócio Diretor	JEPereira Consultoria em Gestão de Negócios S/S Ltda.
	Membro do Comitê Estatutário de Auditoria	Fibria S.A.
	Suplente do Conselho de Administração	Fibria S.A.
	Membro do Conselho de Administração	Princecampos Participações S.A.
	Coordenador do Comitê de Auditoria	Citrosuco S.A.
	Coordenador do Comitê de Auditoria	Votorantim Metais S.A.
	Suplente do Conselho de Administração	Votorantim Cimentos S.A.
	Presidente do Comitê de Auditoria	Votorantim Cimentos S.A.
	Membro do Conselho Consultivo	CVI Refrigerantes S.A.
Rodolpho Amboss	Membro do Conselho de Administração	Construtora Tenda S.A.
	Sócio Fundador e Diretor Gerente	Silverpeak Real Estate Partners, LP
	Membro do Conselho de Administração	BR Properties S.A.
Guilherme Affonso Ferreira	Membro do Conselho de Administração	Construtora Tenda S.A.
	Diretor Presidente	Bahema Participações S.A.
	Membro do Conselho de Administração	Sul América S.A.
	Membro do Comitê de Remuneração	Sul América S.A.
	Membro do Conselho de Administração	Valid Soluções e Serviços de Segurança em Meios de Pagamento e Identificação S.A.
	Membro do Conselho de Administração	Petrobras S.A.
	Membro do Comitê de Finanças	Petrobras S.A.
	Membro do Comitê Estratégico	Petrobras S.A.
	Membro do Conselho de Administração	Arezzo Indústria e Comércio S.A.
	Membro do Comitê de Auditoria	Arezzo Indústria e Comércio S.A.
	Membro do Conselho de Administração	Tavex Algodonera S.A.
	Membro do Conselho de Administração	T4F Entretenimento S.A.
	Membro do Conselho de Administração	Instituto de Cidadania Empresarial
	Membro do Conselho de Administração	Esporte Solidário
	Membro do Conselho de Administração	AACD – Assistência à Criança Deficiente
Cláudio José Carvalho de Andrade	Membro do Conselho de Administração	Construtora Tenda S.A.
	Sócio	Polo Capital Gestão de Recursos Ltda.
	Sócio	Polo Capital Securitizadora S.A.
	Sócio	Polo Capital Real Estate Gestão de Recursos Ltda.
	Sócio	Polo Capital Internacional Gestão de Recursos Ltda.
	Sócio	Polo Capital Consultoria Ltda.
	Sócio	Santa Elisa Participações Ltda.
	Sócio	Pergale Empreendimentos Imobiliários Ltda.
	Diretor	Kohav Participações S.A.
	Diretor	Yogo Participações e Empreendimentos Imobiliários S.A.
	Diretor	SPEPREFIP I Participações e Empreendimentos Imobiliários S.A.
	Diretor	SPE Magallon Participações Empreendimentos S.A.
	Diretor	SPE Birsa Participações Empreendimentos S.A.
	Diretor	SPE Charisteads Participações Empreendimentos S.A.

	Diretor	SPE Khedira Participações Empreendimentos S.A.
	Diretor	SPE Riveros Participações Empreendimentos S.A.
	Diretor	SPE Vittek Participações Empreendimentos S.A.
	Diretor	SPE Gazal Participações Empreendimentos S.A.
	Diretor	Jandaia Empreendimentos Imobiliários Ltda.
	Diretor	SPE DaVeiga Participações e Empreendimentos S.A.
	Membro do Conselho de Administração	Casa e Video Rio de Janeiro S.A.
Francisco Vidal Luna	Membro do Conselho de Administração	Construtora Tenda S.A.
	Membro do Conselho de Administração	Sabesp – Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo
	Membro do Comitê de Auditoria	Sabesp – Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo
	Membro do Conselho de Administração	Desenvolve São Paulo
	Membro do Comitê de Auditoria	Desenvolve São Paulo
	Presidente do Conselho de Administração	Museu do Futebol
	Presidente do Conselho de Administração	Museu da Língua Portuguesa
	Membro do Conselho Superior de Economia	FIESP – Federação das Indústrias do Estado de São Paulo
	Membro do Conselho Curador	Fundação da Faculdade de Medicina – FFM
	Membro do Conselho Curador	FIPE – Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas
	Membro do Conselho Curador	Fundação Padre Anchieta – TV Cultura
	Membro do Conselho de Economia	Associação Comercial de São Paulo
	Membro do Conselho Político e Social	Associação Comercial de São Paulo

ANEXO IV

(conforme itens 12.6 e 12.9 do Anexo 24 da Instrução CVM nº 480 de 17 de dezembro de 2009)

12.5./6. COMPOSIÇÃO E EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL DOS CANDIDATOS AO CONSELHO FISCAL INDICADOS PELA ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA:

A administração da Companhia propõe a eleição dos seguintes membros do Conselho Fiscal, cujas principais informações seguem abaixo:

Nome	Data de nascimento	Órgão administração	Data de eleição	Prazo do mandato	Nº de mandatos consecutivos
CPF	Profissão	Cargo eletivo ocupado	Data de posse	Eleito pelo controlador	% de participação nas reuniões
Outros cargos e funções exercidas no emissor			Descrição de outro cargo / função		
Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior	16/11/1961	Conselho Fiscal	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16	Se eleito, até a AGO de 2017	7 (caso eleito, este novo mandato será o 8º consecutivo)
769.488.977-20	Administrador de Empresas	Membro do Conselho Fiscal (Efetivo) Eleito p/ Minor. Ordinaristas	Não aplicável	Candidato indicado pela Administração	100%
Não exerce outros cargos ou funções na Companhia					
Peter Edward Marsden Wilson	05/02/1972	Conselho Fiscal	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16	Se eleito, até a AGO de 2017	2 (caso eleito, este novo mandato será o 3º consecutivo)
168.126.648-20	Administrador de empresas	Membro do Conselho Fiscal(Efetivo) Eleito p/ Minor. Ordinaristas	Não aplicável	Candidato indicado pela Administração	100%
Não exerce outros cargos ou funções na Companhia					
Laiza Fabiola Martins de Santa Rosa	14/10/1980	Conselho Fiscal	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16	Se eleita, até a AGO de 2017	4 (caso eleito, este novo mandato será o 5º consecutivo, 1º como membro efetivo)
294.953.408-29	Economista	Membro do Conselho Fiscal (Efetivo) Eleito p/ Minor. Ordinaristas	Não aplicável	Candidato indicado pela Caixa Econômica Federal	100%
Não exerce outros cargos ou funções na Companhia					
Marcello Mascotto Iannalfo	24/06/1968	Conselho Fiscal	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16	Se eleito, até a AGO de 2017	7 (caso eleito, este novo mandato será o 8º consecutivo)
101.947.028-39	Economista	Membro do Conselho Fiscal (Suplente) Eleito p/ Minor. Ordinaristas	Não aplicável	Candidato indicado pela Administração	0%
Não exerce outros cargos ou funções na Companhia					
Marcelo Martins Louro	24/07/1971	Conselho Fiscal	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16	Se eleito, até a AGO de 2017	3 (caso eleito, este novo mandato será o 4º consecutivo)
118.319.918-02	Administrador de Empresas	Membro do Conselho Fiscal (Suplente) Eleito p/ Minor. Ordinaristas	Não aplicável	Candidato indicado pela Administração	0%
Não exerce outros cargos ou funções na Companhia					
Alessandro de Oliveira Nascimento	27/03/1984	Conselho Fiscal	Proposta para eleição na AGO de 25/04/16	Se eleito, até a AGO de 2017	Este será o primeiro mandato deste candidato
335.489.628-07	Economiário	Membro do Conselho Fiscal (Suplente) Eleito p/ Minor. Ordinaristas	Não aplicável	Candidato indicado pela Caixa Econômica Federal	n/a
Não exerce outros cargos ou funções na Companhia					

Nome	CPF
Experiência Profissional / Declaração de Eventuais Condenações / Critérios de Independência	
Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior	769.488.977-20
Experiência Profissional: Iniciou sua carreira na Arthur Andersen nas áreas de auditoria e consultoria. Possui experiência profissional na gestão de empresas de serviços, indústria e varejo, tendo trabalhado no Carrefour, Pepsi-Cola Engarrafadora, Alcoa Brasil e Argentina e Grupo Siciliano, como Diretor Presidente. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) membro do Conselho Fiscal da Duke Enegy International, Geração Paranapanema S.A., companhia que atua no setor de geração hidrelétrica e comercialização de energia; (ii) membro do Conselho de Administração da Renova Energia S.A., companhia aberta que atua no setor de produção de energia renovável, em especial a energia eólica; (iii) membro suplente do Conselho Fiscal da São Carlos Empreendimentos e Participações S.A., sociedade de gestão patrimonial de imóveis comerciais; e (iv) membro do Conselho Fiscal da Alphaville Urbanismo S.A., companhia que atua no setor de incorporação de lotes urbanos, sendo que a Companhia possui 30% do capital da Alphaville Urbanismo S.A.. Atualmente, ocupa as seguintes posições: (a) membro do Conselho Fiscal da Companhia; (b) membro do Conselho Fiscal da Construtora Tenda S.A., companhia aberta que atua no setor de construção e incorporação de empreendimentos imobiliários e subsidiária integral da Companhia; (c) membro do Conselho Fiscal das Usinas Paulista Lavrinhas e Paulista Queluz de Energia S.A., companhias de capital fechado, que atuam no setor de geração hidrelétrica e comercialização de energia – PCHs; (d) Sócio-Diretor da OREA Consultoria Empresarial, sociedade que atua no setor de consultoria em gestão de negócios e governança corporativa; e (e) Presidente da Fundação São Isidoro, fundação sem fins lucrativos.	
Nenhuma das sociedades acima possui participação relevante no capital da Companhia, é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia, ou faz parte do seu grupo econômico, com exceção da Construtora Tenda S.A. e Alphaville Urbanismo S.A.	
Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior, membro titular do Conselho Fiscal a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a	

prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

Critério de Independência: Para indicação deste membro ao Conselho Fiscal da Companhia, foram observados os critérios previstos na legislação aplicável, em especial o disposto no Art. 162, caput e §2º da Lei nº 6.404/76.

Peter Edward Cortes Marsden Wilson 168.126.648-20

Experiência Profissional: Nos últimos 5 anos atuou como Sócio responsável pela área de finanças corporativas e reestruturação de empresas médias da Managrow Consultoria Estratégica em Finanças Ltda. Adicionalmente, ocupou/ocupa os seguintes cargos de administração: (i) atual membro do Conselho Fiscal da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários e subsidiária integral da Companhia; (ii) atual membro do Conselho de Administração do Banco Mercantil do Brasil S.A., instituição financeira; (iii) atual membro do Conselho Fiscal da B2W S.A., companhia do setor de varejo; (iv) membro do Conselho Fiscal da Bradespar S.A., holding de investimentos em instituições não financeiras; (v) membro do Conselho Fiscal da Vivo S.A., companhia do setor de telecomunicações; (vi) membro do Conselho Fiscal do Banco Pine S.A., instituição financeira; (vii) membro do Conselho de Administração da Confab Industrial S.A., sociedade metalúrgica; (viii) membro do Conselho de Administração da Minupar Participações S.A., holding de investimentos que participa em empresas que atuam no processamento de produtos de carne suína e de frango; e (ix) membro do Conselho Fiscal da Trisul S.A., companhia cuja atividade principal é a incorporação de empreendimentos imobiliários, atuante no mesmo setor da Companhia.

Nenhuma das sociedades acima possui participação relevante no capital da Companhia, é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia, ou faz parte do seu grupo econômico, com exceção da Construtora Tenda S.A.

Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. Peter Edward Cortes Marsden Wilson, membro titular do Conselho Fiscal a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

Critério de Independência: Para indicação deste membro ao Conselho Fiscal da Companhia, foram observados os critérios previstos na legislação aplicável, em especial o disposto no Art. 162, caput e §2º da Lei nº 6.404/76.

Laiza Fabiola Martins de Santa Rosa 294.953.408-29

Experiência Profissional: Atualmente é Gerente Executiva da Gerência Nacional de Fundos para o Setor Imobiliário da Vice Presidência de Ativos de Terceiros da Caixa Econômica Federal, área cuja principal atividade é a gestão de recursos de terceiros. Ingressou na Caixa Econômica Federal em 2006, tendo atuado nas áreas de crédito habitacional e comercial, passando em 2010 a atuar na Vice Presidência de Ativos de Terceiros da Caixa Econômica Federal, com estruturação, prospecção, gestão e administração de Fundos de Investimento em Participações, Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e Fundos de Investimentos Imobiliários, bem como na gestão de carteiras administradas voltadas ao investimento em saneamento, mobilidade urbana e habitação e em operações estruturadas de dívida e equity. Atualmente é responsável também pelo investimento e gestão de fundos voltados ao investimento em infraestrutura, ocupando a posição de suplente no conselho de administração das seguintes companhias fechadas de energia e logística: CONE S.A. e J. Malucelli Energia S.A..

Adicionalmente, (i) foi indicada pelo Fundo de Investimento em Participações Caixa Cyrela como Diretora das companhias SPE Baronesa Empreendimentos Imobiliários S.A. e SPE Pedralia Empreendimentos Imobiliários S.A., companhias investidas do fundo que atuam no mercado imobiliário; e (ii) foi indicada pelo Fundo de Investimento em Participações Caixa Imobiliária como conselheira da SPE Odebrecht Realizações SP 54 - Empreendimento Imobiliário S.A., companhia investida do fundo que atua no mercado imobiliário.

Nenhuma das sociedades acima possui participação relevante no capital da Companhia, é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia, ou faz parte do seu grupo econômico.

Declaração de Eventuais Condenações: A Sra. Laiza Fabiola Martins de Santa Rosa, membro suplente do Conselho Fiscal a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

Critério de Independência: Para indicação deste membro ao Conselho Fiscal da Companhia, foram observados os critérios previstos na legislação aplicável, em especial o disposto no Art. 162, caput e §2º da Lei nº 6.404/76.

Marcello Mascotto Iannalfo 101.947.028-39

Experiência Profissional: Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor Administrativo e Financeiro da America Latina do Grupo El Tejar, sociedade cuja principal atividade é o Agro-Negócio; (ii) Diretor Financeiro de Trip Linhas Aéreas, companhia do ramo de aviação; (iii) Diretor Administrativo Financeiro da Termomecânica São Paulo S.A., companhia cuja principal atividade é a transformação de metais não ferrosos; (iv) Diretor Administrativo Financeiro e membro do Conselho de Administração da Power Transmission Industries S.A., companhia cuja principal atividade é a fabricação de redutores de velocidade e acoplamentos; (v) Diretor Financeiro e Presidente do Conselho da Areva Transmissão e Distribuição de Energia Ltda. no Chile, Argentina, Colômbia e Venezuela, sociedade cuja principal atividade é a comercialização de equipamentos para transmissão e distribuição de energia elétrica; (vi) possui participação no capital da Clic Metais e Produtos Ltda., empresa produtora de metais sanitários; (vii) membro suplente do Conselho Fiscal da Companhia; (viii) atual membro suplente do Conselho Fiscal da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a incorporação de empreendimentos imobiliários e subsidiária integral da Companhia; e (ix) membro suplente do Conselho Fiscal da Alphaville Urbanismo S.A., durante o período em que o Conselho esteve instalado. A Companhia possui 30% do capital da Alphaville Urbanismo S.A., companhia cuja atividade principal é a incorporação de loteamentos urbanos.

Nenhuma das sociedades acima possui participação relevante no capital da Companhia, é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia, ou faz parte do seu grupo econômico, com exceção da Construtora Tenda S.A. e da Alphaville Urbanismo S.A.

Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. Marcello Mascotto Iannalfo, membro suplente do Conselho Fiscal a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

Critério de Independência: Para indicação deste membro ao Conselho Fiscal da Companhia, foram observados os critérios previstos na legislação aplicável, em especial o disposto no Art. 162, caput e §2º da Lei nº 6.404/76.

Marcelo Martins Louro 118.319.918-02

Experiência Profissional: Iniciou sua carreira na Arthur Andersen nas áreas de auditoria e consultoria e atualmente é suplente do Conselho Fiscal da Companhia e da Construtora Tenda S.A.. Nos últimos 5 anos atuou como (i) Diretor Financeiro e suplente do Conselho Fiscal da Alphaville Urbanismo S.A., companhia cuja atividade principal é a incorporação de loteamentos urbanos e com 30% do capital detido pela Companhia; (ii) Diretor de Planejamento e Controle da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a incorporação de empreendimentos imobiliários e subsidiária integral da Companhia; (iii) Diretor Financeiro da Scalina S.A., empresa de atuação têxtil; e (iv) Diretor de Relação com Investidores da T4F Entretenimento S.A., empresa de entretenimento. A Companhia possui 30% do capital da Alphaville Urbanismo S.A., companhia cuja atividade principal é a incorporação de loteamentos urbanos e é controladora da Construtora Tenda S.A..

Nenhuma das sociedades acima possui participação relevante no capital da Companhia, é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia, ou faz parte do seu grupo econômico, com exceção da Construtora Tenda S.A. e Alphaville Urbanismo S.A.

Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. Marcelo Martins Louro, membro suplente do Conselho Fiscal a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

Critério de Independência: Para indicação deste membro ao Conselho Fiscal da Companhia, foram observados os critérios previstos na legislação aplicável, em especial o disposto no Art. 162, caput e §2º da Lei nº 6.404/76.

Alessandro de Oliveira Nascimento 335.489.628-07

Experiência Profissional: Atualmente é Gerente Executivo da Caixa Econômica Federal, empresa que atua no setor bancário, estando nesta mesma posição há mais de 5 anos e é candidato ao cargo de suplente do Conselho Fiscal da Companhia.

A sociedade acima não possui participação relevante no capital da Companhia, não é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia, e nem faz parte do seu grupo econômico.

Declaração de Eventuais Condenações: O Sr. Alessandro de Oliveira Nascimento, candidato ao cargo de suplente do Conselho Fiscal a ser eleito em 25.04.2016, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a

inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

Critério de Independência: Para indicação deste membro ao Conselho Fiscal da Companhia, foram observados os critérios previstos na legislação aplicável, em especial o disposto no Art. 162, caput e §2º da Lei nº 6.404/76.

Percentual de Participação em Reuniões

Em atendimento ao disposto no Ofício-Circular/CVM/SEP/nº02/2016, segue abaixo total de reuniões realizadas pelo Conselho Fiscal e Comitês da Companhia, bem como o percentual de participação de cada um dos membros:

Conselho Fiscal	Total de reuniões realizadas pelo respectivo órgão desde a posse	% de participação do membro nas reuniões realizadas após a posse
Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior	4	100%
Peter Edward Cortes Marsden Wilson	4	100%
Laiza Fabiola Martins de Santa Rosa	4	100%
Marcello Mascotto Iannalfo	4	0% - não foi convocado enquanto suplente
Marcelo Martins Louro	4	0% - não foi convocado enquanto suplente
Alessandro de Oliveira Nascimento	4	Não participou de nenhuma reunião pois é candidato a um 1º mandato

12.7./8. COMPOSIÇÃO DOS COMITÊS ESTATUTÁRIOS E DOS COMITÊS DE AUDITORIA, FINANCEIRO E REMUNERAÇÃO:

Os membros do Conselho Fiscal não são membros de nenhum comitê da Companhia.

12.9. EXISTÊNCIA DE RELAÇÃO CONJUGAL, UNIÃO ESTÁVEL OU PARENTESCO ATÉ O SEGUNDO GRAU RELACIONADAS A ADMINISTRADORES DO EMISSOR, CONTROLADAS E CONTROLADORES:

Justificativa para o não preenchimento do quadro:

Não aplicável pois não há relações conjugais, uniões estáveis ou parentesco até o segundo grau existentes entre administradores da Companhia ou de controladas diretas ou indiretas da Companhia.

Além disso, nos termos do Código de Ética da Companhia, não é permitido contratar familiares de empregados em 1º grau (pai, mãe, irmãos, filhos), cônjuge, primos, tios e sobrinhos para trabalhar na Companhia ou nas controladas diretas ou indiretas da Companhia.

O relacionamento estável entre empregados da Companhia ou controladas diretas ou indiretas também não é permitido.

Com relação à controladores diretos ou indiretos, também não é aplicável uma vez que a Companhia possui capital pulverizado e não há controladores.

12.10. RELAÇÕES DE SUBORDINAÇÃO, PRESTAÇÃO DE SERVIÇO OU CONTROLE ENTRE ADMINISTRADORES E CONTROLADAS, CONTROLADORES E OUTROS:

Justificativa para o não preenchimento do quadro:

Não aplicável pois não há relações de subordinação ou controles entre administradores e controladas, não havendo controladores por se tratar de Companhia com capital difuso.

No caso de prestação de serviços, o Código de Ética da Companhia proíbe qualquer relação de prestação de

serviço entre fornecedores, clientes, devedores ou credores da Companhia com seus administradores, funcionários e familiares de funcionários em 1º grau (pai, mãe, irmãos, filhos), cônjuge, primos, tios e sobrinhos. Não é permitido ainda contratar empresas ou consultorias pertencentes a ex-funcionários desligados há menos de um ano da Companhia.

Adicionalmente, o Comitê de Auditoria é responsável pelo estabelecimento de diretrizes para contratação, pela Companhia, de empregados ou ex-empregados do auditor independente.

ANEXO V

(conforme item 13 do Anexo 24 da Instrução CVM nº 480 de 17 de dezembro de 2009)

13. REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES

13.1. DESCRIÇÃO DA POLÍTICA OU PRÁTICA DE REMUNERAÇÃO, INCLUSIVE DA DIRETORIA NÃO ESTATUTÁRIA:

a. objetivos da política ou prática de remuneração:

A política de remuneração da Companhia para seus administradores, incluindo os membros do Conselho de Administração, os Diretores estatutários e não estatutários e os membros do Conselho Fiscal, em linha com as melhores práticas de governança corporativa, visa atrair e reter os melhores profissionais do mercado. A remuneração é estabelecida com base em pesquisas de mercado e alinha diretamente os interesses dos executivos em questão e dos acionistas da Companhia.

No caso dos Diretores, a existência da prática de remuneração variável de curto prazo e de incentivos de longo prazo (neste último caso, na forma de outorga de opções de compra de ações e *phantom shares*) permite o compartilhamento do risco e do resultado da Companhia com seus principais executivos, característica de uma política transparente e voltada para o alcance de resultados duradouros e a perpetuidade da Companhia.

b. composição da remuneração, indicando:

(i) *descrição dos elementos da remuneração e os objetivos de cada um deles*

a) Conselho de Administração

Os membros do Conselho de Administração fazem jus à remuneração fixa, a qual é estabelecida de acordo com o padrão de mercado e visa a atração e retenção de profissionais que contribuam de forma efetiva para os resultados da empresa.

b) Diretoria

Os membros da Diretoria estatutária e não estatutária fazem jus à remuneração fixa e variável de curto prazo, além de incentivos de longo prazo, na forma de programas de opção de compra de ações e *phantom shares* da Companhia. Os valores pagos a título de remuneração fixa ficam próximos à mediana dos padrões de mercado. A parcela variável tem significativa representatividade na remuneração total, o que faz com que os Diretores compartilhem o risco e o resultado com a Companhia, permitindo maior alinhamento de interesses entre os executivos e acionistas.

O objetivo da remuneração variável de curto prazo é recompensar o resultado do ano, se as metas estipuladas para o período forem alcançadas. Da mesma forma, os incentivos de longo prazo, baseados em opção de compra de ações e *phantom shares*, visam recompensar o resultado de um período mais longo (geralmente acima de 2 anos). Esta política visa alinhar os interesses dos executivos aos dos acionistas.

Adicionalmente à remuneração fixa e variável, a Companhia oferece a seus diretores os benefícios de assistência médica e seguro de vida, os quais são estabelecidos de acordo com o padrão de mercado.

É importante ressaltar que a Companhia possui um Comitê de Remuneração que analisa a estratégia de remuneração fixa e variável a ser adotada, os modelos de outorga de opções de compra de ações e as indicações dos beneficiários correspondentes, para serem aprovados posteriormente pelo Conselho de Administração.

c) Conselho Fiscal

Os membros do Conselho Fiscal, além do reembolso obrigatório das despesas de locomoção e estadia necessárias para o desempenho da função, fazem jus à remuneração fixa baseada no mínimo legal.

d) Comitês

Todos os membros dos Comitês da Companhia são administradores ou empregados, e não recebem remuneração específica pelo fato de participarem dos Comitês.

(ii) qual a proporção de cada elemento na remuneração total

No caso do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, a remuneração fixa corresponde a 100% da remuneração total, conforme mencionado anteriormente.

No caso da Diretoria estatutária, a remuneração fixa corresponde a aproximadamente 30% da remuneração total, em média. Na parcela referente aos incentivos variáveis, os programas de opção de compra de ações e *phantom shares* (longo prazo) representam aproximadamente 50% e a parte relacionada ao bônus (curto prazo) representa aproximadamente os outros 50% - neste caso, tanto para a Diretoria estatutária quanto para a não estatutária.

Os percentuais dos incentivos variáveis podem ser modificados em função de mudanças nos resultados obtidos pela Companhia no período, dado ao componente de compartilhamento de riscos e resultados inerente a esta na parcela.

(iii) metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração

Os valores de remuneração pagos pela Companhia aos seus administradores e empregados são comparados periodicamente com o mercado, por meio de pesquisas realizadas por consultorias externas especializadas, de forma que se possa aferir a sua competitividade e eventualmente avaliar a necessidade de realização de reajuste em algum dos componentes. As pesquisas compreendem todos os cargos da estrutura da Companhia e englobam empresas que podem ou não ser do mesmo segmento e que possuam todas ou algumas das seguintes características: porte similar ao da Companhia, capital aberto, capital nacional, alto nível de governança corporativa e boas práticas de remuneração e recursos humanos.

(iv) razões que justificam a composição da remuneração

A Companhia adota um modelo de composição da remuneração que concentra uma parcela significativa da remuneração total nos componentes variáveis (tanto de curto como de longo prazo), o que é parte de sua política de compartilhar o risco e o resultado com seus principais executivos.

c. principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração:

Para a determinação de todos os itens de remuneração, são levadas em consideração a performance do empregado e suas metas individuais, de acordo com o que foi alcançado em comparação com o proposto e

acordado para o ano. A remuneração variável está diretamente atrelada aos indicadores contidos no *Score Card* da Companhia, o qual é aprovado pelo Conselho de Administração e contém as metas definidas para o período, como por exemplo, geração de caixa, EBITDA, volume de vendas, entre outros.

d. como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho:

Qualquer mudança nos itens da remuneração está diretamente atrelada à performance individual e da Companhia e alcance das metas no período em questão, já que os aumentos salariais, as variações dos múltiplos salariais recebidos como bônus e a quantidade de opções e *phantom shares* outorgadas estão diretamente ligados ao desempenho demonstrado no período avaliado.

e. como a política ou prática de remuneração se alinha aos interesses de curto, médio e longo prazo da Companhia:

A prática adotada pela Companhia com relação aos componentes da remuneração total está diretamente alinhada aos interesses de curto, médio e longo prazos da Companhia: a remuneração fixa reflete uma compensação de acordo com o praticado pelo mercado neste item e como o ciclo do segmento é de médio e longo prazos, entende-se que a concessão de parcela expressiva da remuneração e incentivos variáveis deva se remeter a esses períodos, estando totalmente de acordo com o acompanhamento da performance da Companhia e, portanto, reafirmando o compartilhamento do risco e do resultado entre o executivo e a Companhia.

f. existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos:

Não há remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos da Companhia.

g. existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário da Companhia:

Não há qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário da Companhia.

13.2. REMUNERAÇÃO TOTAL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DIRETORIA ESTATUTÁRIA E CONSELHO FISCAL:

Remuneração total prevista do para o Exercício Social em 31/12/2016 – Valores anuais				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Nº Total de Membros	7,00	6,00	3,00	16,00
Nº de Membros Remunerados	7,00	6,00	3,00	16,00
Remuneração Fixa Anual	2.234.827	5.608.800	245.520	8.089.147
-Salário ou Pro Labore	1.862.356	4.290.000	204.600	6.356.956
-Benefícios direto e indireto	NA	460.800	NA	460.800
-Participações em comitês	NA	NA	NA	NA
-Outros	372.471	858.000	40.920	1.271.391
Descrição de outras remunerações fixas	Recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	Recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	Recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	
Remuneração Variável	NA	6.581.250	NA	6.581.250
-Bônus	NA	6.581.250	NA	6.581.250
-Participação de Resultados	NA	NA	NA	NA
-Participação em reuniões	NA	NA	NA	NA

-Comissões	NA	NA	NA	NA
-Outros	NA	NA	NA	NA
Descrição de outras remunerações variáveis				
Pós Emprego	NA	NA	NA	NA
Cessação do cargo	NA	NA	NA	NA
Baseada em Ações	NA	5.398.441	NA	5.398.441
Observação	<p>1.Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente.</p> <p>2.Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais.</p> <p>3.Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) do Conselho de Administração.</p> <p>4. Nota: o volume global a que faz referência esta proposta de remuneração da administração é a soma dos montantes do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária (R\$19.823.318,01) e, separadamente, a remuneração do Conselho Fiscal (R\$245.520,00).</p>	<p>1.Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente.</p> <p>2.Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais.</p> <p>3.Baseada em ações: Os valores apresentados como remuneração baseada em ações passam a refletir o custo contábil potencial total da outorga ainda a ser aprovada para o ano de 2016 à Diretoria Estatutária, a ser contabilizado durante o período de carência (3 anos) de acordo com os modelos de precificação Monte Carlo (Programas de Stock Options Tradicional e Phantom Shares)</p> <p>4.Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) da Diretoria Estatutária.</p> <p>5. Nota: o volume global a que faz referência esta proposta de remuneração da administração é a soma dos montantes do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária (R\$19.823.318,01) e, separadamente, a remuneração do Conselho Fiscal (R\$245.520,00).</p>	<p>1.Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente.</p> <p>2.Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais.</p> <p>3.Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) do Conselho Fiscal.</p> <p>4. Nota: o volume global a que faz referência esta proposta de remuneração da administração é a soma dos montantes do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária (R\$19.823.318,01) e, separadamente, a remuneração do Conselho Fiscal (R\$245.520,00).</p>	
Total da Remuneração	2.234.827	17.588.491	245.520	20.068.838

Remuneração total do Exercício Social em 31/12/2015 – Valores anuais				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Nº Total de Membros	7,00	5,00	3,00	15,00
Nº de Membros Remunerados	7,00	5,00	3,00	15,00
Remuneração Fixa Anual	2.031.653	4.682.959	237.600	6.952.212
-Salário ou Pro Labore	1.693.044	3.575.000	198.000	5.466.044
-Benefícios direto e indireto	NA	392.959	NA	392.959
-Participações em comitês	NA	NA	NA	NA
-Outros	338.609	715.000	39.600	1.093.209
Descrição de outras remunerações fixas	Recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	Recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	Recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	
Remuneração Variável	NA	2.246.700	NA	2.246.700
-Bônus	NA	2.246.700	NA	2.246.700
-Participação de Resultados	NA	NA	NA	NA
-Participação em reuniões	NA	NA	NA	NA
-Comissões	NA	NA	NA	NA
-Outros	NA	NA	NA	NA
Descrição de outras remunerações variáveis				

Pós Emprego	NA	NA	NA	NA
Cessação do cargo	NA	NA	NA	NA
Baseada em Ações	NA	4.428.113	NA	4.428.113
Observação	1.Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente. 2.Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais. 3.Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) do Conselho de Administração.	1.Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente. 2.Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais. 3.Baseada em ações: Os valores apresentados como remuneração baseada em ações passam a refletir o custo contábil total da outorga efetuada no ano de 2015 a Diretoria Estatutária, a ser contabilizado durante o período de carência (3 anos) de acordo com os modelos de precificação Monte Carlo (Programas de Stock Options Tradicional e Phantom Shares) 4.Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) da Diretoria Estatutária.	1.Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente. 2.Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais. 3.Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) do Conselho Fiscal.	
Total da Remuneração	2.031.653	11.357.772	237.600	13.627.024,65

Remuneração Total do Exercício Social em 31/12/2014 – Valores Anuais				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Nº Total de Membros	7,67	5,17	3,00	15,83
Nº de Membros Remunerados	7,67	5,17	3,00	15,83
Remuneração Fixa Anual	2.083.230	4.729.761	226.825	7.039.817
-Salário ou Pro Labore	1.720.151	3.629.677	189.021	5.538.850
-Benefícios direto e indireto	19.049	374.148	NA	393.197
-Participações em comitês	NA	NA	NA	NA
-Outros	344.030	725.935	37.804	1.107.770
Descrição de outras remunerações fixas	Recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	Recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	Recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	
Remuneração Variável	NA	3.412.500	NA	3.412.500
-Bônus	NA	3.412.500	NA	3.412.500
-Participação de Resultados	NA	NA	NA	NA
-Participação em reuniões	NA	NA	NA	NA
-Comissões	NA	NA	NA	NA
-Outros	NA	NA	NA	NA
Descrição de outras remunerações variáveis				
Pós Emprego	NA	NA	NA	NA
Cessação do cargo	NA	NA	NA	NA
Baseada em Ações	NA	9.743.910	NA	9.743.910
Observação	1.Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente. 2.Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais. 3.Benefícios direto e indireto: Pagamento de benefícios para um Conselheiro, por alguns meses, que é ex-	1.Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente. 2.Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais. 3. Baseada em ações: Os valores apresentados como remuneração baseada em ações refletem o custo	1.Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente. 2.Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais. 3. Baseada em ações: Os valores apresentados como remuneração baseada em ações refletem o custo	

	<p>diretor da Companhia, portanto manteve-se a política de Diretor.</p> <p>4. Bônus: Os valores apresentados como bônus ainda estão sendo apurados.</p> <p>5. Baseada em ações: Os valores apresentados como remuneração baseada em ações refletem o custo contábil a ser aferido no ano de 2014 relacionado a todos os programas outorgados para a Diretoria Estatutária, de acordo com os modelos de precificação Monte Carlo (Programas de Stock Options Tradicional) e Binomial (Programas de Restricted Stock Options).</p> <p>6. Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) do Conselho de Administração, Conselho Fiscal e da Diretoria Estatutária.</p>	<p>contábil a ser aferido no ano de 2014 relacionado a todos os programas outorgados para a Diretoria Estatutária, de acordo com os modelos de precificação Monte Carlo (Programas de Stock Options Tradicional) e Binomial (Programas de Restricted Stock Options).</p> <p>4. Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) do Conselho de Administração, Conselho Fiscal e da Diretoria Estatutária.</p>	<p>contábil a ser aferido no ano de 2014 relacionado a todos os programas outorgados para a Diretoria Estatutária, de acordo com os modelos de precificação Monte Carlo (Programas de Stock Options Tradicional) e Binomial (Programas de Restricted Stock Options).</p> <p>4. Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) do Conselho de Administração, Conselho Fiscal e da Diretoria Estatutária.</p>	
Total da Remuneração	2.083.230	17.886.170	226.825	20.196.227

Remuneração total do Exercício Social em 31/12/2013 – Valores anuais				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Nº Total de Membros	9,00	6,00	3,00	18,00
Nº de Membros Remunerados	9,00	6,00	3,00	18,00
Remuneração Fixa Anual	2.269.410	5.005.811	198.720	7.473.941
-Salário ou Pro Labore	1.852.416	3.900.000	165.600	5.918.016
-Benefícios direto e indireto	46.511	325.811	NA	372.322
-Participações em comitês	NA	NA	NA	NA
-Outros	370.483	780.000	33.120	1.183.603
Descrição de outras remunerações fixas	Referentes ao recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	Referentes ao recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	Referentes ao recolhimento de contribuição ao INSS (ônus do empregador)	
Remuneração Variável	NA	10.406.562	NA	10.406.562
-Bônus	NA	10.406.562	NA	10.406.562
-Participação de Resultados	NA	NA	NA	NA
-Participação em reuniões	NA	NA	NA	NA
-Comissões	NA	NA	NA	NA
-Outros	NA	NA	NA	NA
Descrição de outras remunerações variáveis				
Pós Emprego	NA	NA	NA	NA
Cessação do cargo	NA	NA	NA	NA
Baseada em Ações	NA	7.164.377	NA	7.164.377
Observação	<p>1. Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente.</p> <p>2. Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais.</p> <p>3. Benefícios direto e indireto: Pagamento de benefícios para um Conselheiro, que é ex diretor da Companhia, portanto mantem-se a política de Diretor.</p> <p>4. Baseada em ações: Os valores apresentados como remuneração baseada em ações refletem o custo</p>	<p>1. Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente.</p> <p>2. Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais.</p> <p>3. Baseada em ações: Os valores apresentados como remuneração baseada em ações refletem o custo contábil a ser aferido no ano de 2013 relacionado a todos os programas outorgados para o Conselho de Administração e Diretoria Estatutária, de acordo com</p>	<p>1. Nº de membros: O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente.</p> <p>2. Salário ou pró-labore: Os valores apresentados como <i>pro-labore</i> não contemplam encargos sociais.</p> <p>3. Baseada em ações: Os valores apresentados como remuneração baseada em ações refletem o custo contábil a ser aferido no ano de 2013 relacionado a todos os programas outorgados para o Conselho de Administração e Diretoria Estatutária, de acordo com</p>	

	contábil a ser aferido no ano de 2013 relacionado a todos os programas outorgados para o Conselho de Administração e Diretoria Estatutária, de acordo com os modelos de precificação Monte Carlo (Programas de Stock Options tradicional) e Binomial (Programas de Restricted Stock Options). 5.Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) do Conselho de Administração, Conselho Fiscal e da Diretoria Estatutária.	os modelos de precificação Monte Carlo (Programas de Stock Options tradicional) e Binomial (Programas de Restricted Stock Options). 4.Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) do Conselho de Administração, Conselho Fiscal e da Diretoria Estatutária.	os modelos de precificação Monte Carlo (Programas de Stock Options tradicional) e Binomial (Programas de Restricted Stock Options). 4.Total da remuneração: As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se ao <i>pro-labore</i> e benefícios (quando aplicáveis) do Conselho de Administração, Conselho Fiscal e da Diretoria Estatutária.	
Total da Remuneração	2.269.410	22.576.750	198.720	25.044.880

13.3. REMUNERAÇÃO VARIÁVEL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DIRETORIA ESTATUTÁRIA E CONSELHO FISCAL:

Ano 2016 – Previsto	Conselho de Administração ⁽¹⁾	Conselho Fiscal ⁽¹⁾	Diretoria Estatutária	Total
Nº Total de Membros ⁽²⁾	7,00	3,00	6,00	16,00
Nº de Membros Remunerados ⁽²⁾	7,00	3,00	6,00	16,00
Bônus				
Valor Mínimo Previsto no Plano de Remuneração	n.a	n.a	0	0
Valor Máximo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	6.581.250	6.581.250
Valor Previsto no Plano de Remuneração, caso as metas estabelecidas sejam atingidas	n.a.	n.a.	5.265.000	5.265.000
Valor Efetivamente Reconhecido no Resultado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Participação nos Resultados				
Valor Mínimo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Máximo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Previsto no Plano de Remuneração, caso as metas estabelecidas sejam atingidas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Efetivamente Reconhecido no Resultado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Nota:

- O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal não são elegíveis à remuneração variável de curto prazo.
- O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão apurado mensalmente.

Ano 2015	Conselho de Administração ⁽¹⁾	Conselho Fiscal ⁽¹⁾	Diretoria Estatutária	Total
Nº Total de Membros ⁽²⁾	7,00	3,00	5,00	15,00
Nº de Membros Remunerados ⁽²⁾	7,00	3,00	5,00	15,00
Bônus				
Valor Mínimo Previsto no Plano de Remuneração	n.a	n.a	0	0
Valor Máximo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	5.687.500	5.687.500
Valor Previsto no Plano de Remuneração, caso as metas estabelecidas sejam atingidas	n.a.	n.a.	4.550.000	4.550.000
Valor Efetivamente Reconhecido no Resultado	n.a.	n.a.	2.246.700	2.246.700
Participação nos Resultados				
Valor Mínimo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Máximo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Previsto no Plano de Remuneração, caso as metas estabelecidas sejam atingidas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Efetivamente Reconhecido no Resultado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Nota:

- O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal não são elegíveis à remuneração variável de curto prazo.
- O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão apurado mensalmente.

Ano 2014	Conselho de Administração ⁽¹⁾	Conselho Fiscal ⁽¹⁾	Diretoria Estatutária	Total
Nº Total de Membros ⁽²⁾	7,67	3,00	5,17	15,83
Nº de Membros Remunerados ⁽²⁾	7,67	3,00	5,17	15,83
Bônus				
Valor Mínimo Previsto no Plano de Remuneração	n.a	n.a	0	0
Valor Máximo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	5.687.500	5.687.500
Valor Previsto no Plano de Remuneração, caso as metas estabelecidas sejam atingidas ⁽³⁾	n.a.	n.a.	4.550.000	4.550.000
Valor Efetivamente Reconhecido no Resultado	n.a.	n.a.	3.412.500	3.412.500
Participação nos Resultados				
Valor Mínimo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Máximo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Valor Previsto no Plano de Remuneração, caso as metas estabelecidas sejam atingidas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Efetivamente Reconhecido no Resultado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Nota:

1. O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal não são elegíveis à remuneração variável de curto prazo.
2. O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão apurado mensalmente.

Ano 2013	Conselho de Administração ⁽¹⁾	Conselho Fiscal ⁽¹⁾	Diretoria Estatutária	Total
Nº Total de Membros ⁽²⁾	9,00	3,00	6,00	18,00
Nº de Membros Remunerados ⁽²⁾	9,00	3,00	6,00	18,00
Bônus				
Valor Mínimo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	0	0
Valor Máximo Previsto no Plano de Remuneração ⁽³⁾	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Previsto no Plano de Remuneração, caso as metas estabelecidas sejam atingidas	n.a.	n.a.	11.484.375	11.484.375
Valor Efetivamente Reconhecido no Resultado	n.a.	n.a.	10.406.562	10.406.562
Participação nos Resultados				
Valor Mínimo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Máximo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Previsto no Plano de Remuneração, caso as metas estabelecidas sejam atingidas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Efetivamente Reconhecido no Resultado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Nota:

1. O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal não são elegíveis à remuneração variável de curto prazo.
2. O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão apurado mensalmente.
3. Entre 2011 e 2013 não havia limite máximo de alcance de metas para pagamento de bônus.

13.4. PLANO DE REMUNERAÇÃO BASEADO EM AÇÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRETORIA ESTATUTÁRIA:

a. termos e condições gerais:

No âmbito dos Planos de Opção de Compra de Ações da Companhia, empregados e administradores (“Beneficiários”) são elegíveis a receber opções de compra de ações ordinárias de emissão da Companhia e/ou *phantom shares*. A princípio, todos os administradores e empregados são elegíveis a participar, sendo que atualmente 61 pessoas, dentre administradores e empregados, detêm opções de compra de ações da Companhia e/ou *phantom shares*, considerando todos os Programas de Opção em conjunto.

O primeiro Plano de Opção foi aprovado em Assembleia Geral realizada em 30 de abril de 2002, sendo referendados os termos e condições aprovados pelo Conselho de Administração em reunião realizada em 3 de abril de 2000 (“Plano de Opção 2002”). Não há novas outorgas previstas no âmbito do Plano de Opção 2002, cujas condições não são aplicáveis às outorgas de opções atualmente realizadas pela Companhia.

Em Assembleia Geral realizada em 3 de fevereiro de 2006, foi aprovado um segundo plano de opção de compra de ações (“Plano de Opção 2006”), e em Assembleia Geral realizada em 18 de junho de 2008, foi aprovado um terceiro plano de opção de compra de ações de emissão da Companhia (“Plano de Opção 2008”). O Plano de Opção 2006 e o Plano de Opção 2008 estabelecem termos e condições gerais semelhantes entre si, sendo a sua diferença mais relevante a possibilidade instituída pelo Plano de Opção 2008 de outorga de opções no formato *Restricted Stock Options*, conforme descrito adiante. O Plano de Opção 2008 é aplicável às outorgas realizadas atualmente pela Companhia, sendo as suas condições gerais descritas a seguir.

O Plano (assim considerados o Plano de Opção 2006 e o Plano de Opção 2008, indistintamente, exceto onde expressamente indicado) é administrado pelo Conselho de Administração, que tem amplos poderes para sua organização e a outorga de opções, observados os limites impostos pelo Plano. O Conselho de Administração é responsável por realizar outorgas de opções, estabelecendo os termos e condições específicos aplicáveis a cada outorga em programas de opção de compra de ações (“Programas”), nos quais podem ser definidos (i) os Beneficiários; (ii) o número total de ações da Companhia objeto de outorga e sua divisão em lotes; (iii) o preço de exercício; (iv) o prazo de carência durante o qual a opção não poderá ser exercida, os períodos para o exercício das opções e as datas limite para o exercício total ou parcial da opção e em que os direitos decorrentes da

opção expirarão; (v) restrições à disponibilidade das ações recebidas pelo exercício da opção; e (vi) metas relacionadas ao desempenho dos empregados, dos administradores ou da Companhia. O Conselho de Administração pode ainda optar por delegar suas funções a um Comitê específico. Atualmente, o Comitê de Remuneração é responsável por analisar e recomendar todas as ações relacionadas à remuneração e incentivos de longo prazo, para aprovação do Conselho de Administração.

Os Beneficiários contemplados pelas outorgas devem celebrar com a Companhia Contratos de Outorga de Opção de Compra de Ações (“Contratos de Opção”), por meio dos quais os Beneficiários têm a opção de comprar lotes de ações de emissão da Companhia, de acordo com os termos e condições do Plano e do Programa correspondentes. Os Contratos de Opção podem prever condições específicas aplicáveis a determinado Beneficiário.

A regra geral é que o preço de exercício das opções será equivalente ao valor médio das ações nos 30 pregões da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros anteriores à data da outorga (“Valor de Mercado”), podendo ser atualizado monetariamente e acrescido de juros, conforme decidido pelo Conselho de Administração para cada Programa. O Plano de Opção 2008 introduziu a possibilidade de que o Conselho de Administração outorgue opções diferenciadas a determinados Beneficiários (“Opções B”) pelo preço de exercício de R\$0,01. O exercício das Opções B, se outorgadas, será sempre condicionado e proporcional ao prévio exercício das demais opções previstas no Plano de Opção 2008 e outorgadas a cada Beneficiário (“Opções A”, cujo preço de exercício será sempre calculado conforme o Valor de Mercado) e ao decurso de um prazo de carência de, no mínimo, 2 anos contados da data da respectiva outorga. Outras condições podem ser estabelecidas em cada Programa (ver, no item “h” abaixo, descrição dos programas com relação a metas de Valorização). Com isso, o Plano de Opção 2008 instituiu a possibilidade de outorga de opções sob um novo formato, denominado de “*Restricted Stock Options*”, pelo qual as Opções B, indissociavelmente atreladas às Opções A, servem como fator de ajuste da outorga inicial de Opções A, de forma que o ganho efetivo dos beneficiários dependerá do desempenho verificado da Companhia no médio e no longo prazo.

No âmbito do Plano de Opção 2006, foram aprovados 2 Programas, respectivamente em reuniões do Conselho de Administração realizadas em 23 de março de 2006 (“Programa 2006”) e 9 de fevereiro de 2007 (“Programa 2007”).

No âmbito do Plano de Opção 2008, foram aprovados 10 Programas, respectivamente em reuniões do Conselho de Administração realizadas em 9 de maio de 2008 (“Programa 2008”), 26 de junho de 2009 (“Programa 2009”), 17 de dezembro de 2009 (“Programa II 2009”), 4 de agosto de 2010 (“Programa 2010”), 31 de março de 2011 (“Programa 2011”), 13 de julho de 2011, sendo nesta última aprovado 2 Programas (“Programa II 2011” e “Programa Conselho 2011”), 20 de agosto de 2012 (“Programa 2012”), 10 de maio de 2013 (“Programa 2013”) e 14 de março de 2014 (“Programa 2014”) e 27 de abril de 2015 (“Programa 2015”).

O Programa 2008, o Programa 2009, o Programa 2010, o Programa II 2011, o Programa 2013 e o Programa 2014 foram divididos em 2 outorgas, com condições distintas entre si e discriminadas nos itens abaixo, onde indicado. O Programa 2012 foi dividido em 3 outorgas, também com condições distintas entre si e discriminadas nos itens abaixo, onde indicado. O Programa 2015 estabelece uma única outorga de opções de compra de ações e prevê, adicionalmente, um modelo de incentivo de longo prazo a ser pago em dinheiro, baseado no valor da ação (*phantom shares*), sem emissão de ações da Companhia. O volume outorgado tanto de Opções quanto de *Phantom Shares* é baseado no investimento prévio de cada beneficiário em ações da Companhia no mercado – condição preliminar para se tornarem elegíveis ao Programa. Após o período de carência (3 anos), o beneficiário poderá exercer as Opções e passará a ser elegível ao recebimento da parcela em dinheiro relativa ao valor de mercado das *phantom shares*.

Todos os Programas aprovados sob o Plano de Opção 2006, bem como a primeira outorga do Programa 2008, as duas outorgas do Programa 2009, a primeira outorga do Programa 2010, a primeira outorga do Programa II 2011, a segunda e terceira outorgas do Programa 2012, o Programa 2013 e o Programa 2015 foram realizadas sob o modelo convencional de outorga de opções, isto é, foram outorgadas opções cujo preço de exercício corresponde ao Valor de Mercado das ações da Companhia. Este modelo também foi utilizado no Programa Conselho 2011, no âmbito do qual foram realizadas outorgas aos membros do Conselho de Administração. Já a segunda outorga do Programa 2008, o Programa II 2009, a segunda outorga do Programa 2010, o Programa 2011 e a segunda outorga do Programa II 2011, a primeira outorga do Programa 2012, a primeira outorga do Programa 2013 e as outorgas do Programa 2014 seguiram o modelo *Restricted Stock Options*, de forma que cada Beneficiário recebeu Opções A e Opções B.

As opções outorgadas aos membros da Diretoria Estatutária no âmbito do Programa 2006, no âmbito do Programa 2009, no âmbito da primeira outorga do Programa 2010 e no âmbito da primeira outorga do Programa II 2011 foram substituídas, em sua totalidade por opções outorgadas sob o Programa 2012, mediante a celebração dos Contratos correspondentes com a Companhia.

Desta forma, nenhum membro da Diretoria Estatutária é, atualmente, Beneficiário do Programa 2006, do Programa 2007, do Programa 2008, do Programa 2009, da primeira outorga do Programa 2010 ou da primeira outorga do Programa II 2011. Observe-se, ainda, que nenhum membro da Diretoria Estatutária é Beneficiário da segunda outorga do Programa 2010, ou do Programa 2011.

As opções do Programa Conselho 2011 expiraram. De acordo com as regras deste Programa seria necessário exercício de, no mínimo, 20% das opções do lote incorporado em 2012 para que os lotes não incorporados não fossem extintos. Portanto atualmente os membros do Conselho de Administração não são beneficiários de nenhum Programa de Opção de Compra de Ações da Companhia.

Ainda, como resultado da incorporação das ações de emissão da Construtora Tenda S.A. pela Companhia, conforme aprovada na Assembleia Geral Extraordinária encerrada em 30 de dezembro de 2009, determinadas opções outorgadas pela Construtora Tenda S.A. foram assumidas pela Companhia, em termos definidos em reunião do Conselho de Administração realizada em 4 de janeiro de 2010. Com isso, foram aprovados pelo Conselho de Administração mais 3 Programas, a saber, o Programa Especial de Opção de Compra de Ações I, Programa Especial de Opção de Compra de Ações II e o Programa Especial de Opção de Compra de Ações III (os "Programas Especiais"). Cada um dos Programas Especiais tinham condições específicas que buscavam conciliar as disposições do Plano com a necessidade de manutenção da equação econômica das opções de compra outorgadas aos beneficiários dos programas correspondentes da Construtora Tenda S.A., de forma que suas condições refletissem, na medida do possível diante dos termos do Plano, as condições correspondentes antes aplicáveis aos beneficiários quando exerciam suas funções na Construtora Tenda S.A.. O Programa Especial I e o Programa Especial III realizaram outorgas que refletiam substancialmente o modelo de opções convencionais.

Já o Programa Especial II realizou duas outorgas com condições parcialmente distintas, sendo que ambas seguiam o modelo de *Restricted Stock Options*, que também era adotado pela Construtora Tenda S.A. para certas de suas outorgas. As diferenças entre tais outorgas se devem ao fato de que certos Beneficiários, antes mesmo de serem beneficiários do plano da Tenda, eram beneficiários da própria Companhia, por terem exercido funções em sua então subsidiária Fit Residencial Empreendimentos Ltda., que foi incorporada pela Tenda em 2008, ocasionando a migração de tais beneficiários para o plano de opções da Tenda. Para que as condições das opções que haviam sido outorgadas a estes Beneficiários sob o modelo de *Restricted Stock Options* pudessem ser preservadas, um lote adicional de Opções B lhes foi outorgado quando da migração para o plano

da Tenda, com prazo de carência menor e refletindo as respectivas Opções B a que cada um deles teria direito a exercício ainda quando exerciam suas funções naquela primeira companhia, por terem antes exercido Opções A outorgadas pela Companhia. Com a incorporação de ações da Construtora Tenda S.A. pela Companhia e a nova migração ocasionada, as condições aplicáveis aos beneficiários de *Restricted Stock Options* foram incorporadas pela segunda outorga do Programa Especial II, que previu dois lotes de Opções B, com períodos de carência distintos.

Com relação ao preço de exercício das opções a serem outorgadas pelos Programas Especiais, não foi utilizado o critério do Valor de Mercado para as opções tradicionais e para as Opções A: para refletir as condições antes aplicáveis aos beneficiários dos programas da Construtora Tenda S.A. que migraram para a Companhia, foi utilizado o preço de exercício que era aplicável no correspondente programa da Construtora Tenda S.A. (que refletia o valor de mercado das ações daquela companhia), ajustado pela relação de troca de ações estabelecida para a incorporação de ações da Construtora Tenda S.A. pela Companhia.

Observa-se ainda que, nenhum destes 3 Programas citados encontram-se em vigor atualmente. No caso dos Programas Especiais I e III, em virtude do desligamento dos beneficiários, as opções que não foram exercidas de acordo com as regras do Plano e das decisões do Conselho de Administração foram extintas. No caso do Programa II, foi 100% vestido e exercido, de acordo com as regras do Plano e do Programa em questão.

b. principais objetivos do plano:

Os planos e programas de opção de compra de ações e *phantom shares* da Companhia objetivam: (1) estimular a expansão e o êxito no desenvolvimento dos seus objetivos sociais, permitindo aos beneficiários adquirir ações de emissão da Companhia, incentivando a integração destes com a Companhia; (2) atrair administradores e empregados de alto nível a prestarem seus serviços, oferecendo-lhes a vantagem adicional de se tornarem acionistas da Companhia em condições potencialmente diferenciadas; e (3) alinhar os interesses dos administradores e empregados de alto nível aos interesses dos acionistas da Companhia.

c. forma como o plano contribui para esses objetivos:

Ao possibilitar que os empregados e administradores se tornem acionistas da Companhia em condições potencialmente diferenciadas, espera-se que estes tenham fortes incentivos para comprometer-se efetivamente com a criação de valor e exerçam suas funções de maneira a integrar-se aos interesses dos acionistas, aos objetivos sociais e aos planos de crescimento da Companhia, assim maximizando seus resultados. O oferecimento de opções de compra de ações estimula os Beneficiários, ainda, por meio do comprometimento de seus recursos próprios, a buscar a valorização das ações, sem, contudo, comprometer o crescimento sustentável, igualmente relevantes em face do modelo de outorgas adotado. Atinge-se, ainda, por meio deste modelo o compartilhamento dos riscos e dos ganhos da Companhia, por meio da valorização das ações adquiridas no âmbito do plano de opções.

Adicionalmente, o modelo adotado espera ser eficaz como mecanismo de retenção de administradores e empregados-chave, em face, principalmente, do compartilhamento da valorização das ações da Companhia.

d. como o plano se insere na política de remuneração da Companhia

O Plano da Companhia atualmente em vigor insere-se na política de concentração de incentivos dos administradores e empregados de alto nível em componentes variáveis, atrelados ao desempenho da Companhia. De fato, a maior parte da remuneração total se concentra nos incentivos que visam compartilhar o

risco e o resultado com seus principais executivos. Conforme explicado no item 13.1 acima, os planos de opções e incentivos de longo prazo estão diretamente ligados a este alinhamento de interesses.

e. como o plano alinha os interesses dos administradores e da Companhia a curto, médio e longo prazo

As outorgas realizadas com base nos planos trazem diferentes mecanismos que permitem o alinhamento de interesses dos administradores em diferentes horizontes de tempo.

A divisão em lotes anuais e a existência de períodos de carência diferenciados (ver item “h” abaixo) fazem com que os Beneficiários se comprometam com a constante valorização das ações da Companhia no curto, médio e longo prazo.

Em alguns casos (item “h”), exige-se que o Beneficiário destine parcela mínima do valor por ele recebido como bônus anual ao exercício de opções, ou ainda que adquira uma quantidade mínima de opções a cada ano, sob pena de extinção dos demais lotes futuros. A Companhia entende que esta exigência permite o alinhamento de interesses tanto a curto prazo como a longo prazo, por envolver o comprometimento de recursos do Beneficiário com ações de emissão da Companhia que apenas poderão ser alienadas após o decurso de um determinado período de tempo.

Com relação ao modelo *Restricted Stock Options*, em que as opções outorgadas aos Beneficiários são divididas em Opções A e Opções B, uma estrutura de incentivos distinta é criada para alinhar os interesses dos administradores e empregados com os interesses da Companhia. As Opções A, cujo preço de exercício reflete o Valor de Mercado, usualmente compõem um único lote e são exercíveis num horizonte de tempo próximo, gerando um comprometimento financeiro do Beneficiário já no curto prazo. As ações correspondentes sujeitam-se a um período de indisponibilidade, modulando o alinhamento de interesses também para o médio prazo.

O mecanismo de exercício das Opções B, por sua vez, é uma forma de ajuste do ganho que o beneficiário poderá auferir, dependente do desempenho da Companhia num horizonte de tempo maior, assim alinhando os interesses dos Beneficiários mais a longo prazo. O exercício das Opções B será obrigatoriamente **(i)** sujeito a um prazo de carência mínimo de 2 anos, podendo ainda haver divisão em lotes anuais; **(ii)** proporcional ao número de Opções A exercidas, vinculando o curto com o longo prazo, já que a possibilidade de exercício das Opções B dependerá do comprometimento demonstrado pelo Beneficiário no exercício das Opções A; e **(iii)** nos termos das outorgas realizadas até hoje, sujeito a um ajuste conforme a variação do valor de mercado (“Valorização”) das ações da Companhia entre a data do programa e a data de exercício das Opções B, acrescida de dividendos e juros sobre o capital próprio pagos por ação (critérios de valorização - item “h” abaixo). Com isso, espera-se que o Beneficiário tenha interesse na efetiva geração de retorno e criação de valor, de forma que o ganho total que ele poderá auferir será diretamente dependente do desempenho da Companhia e, portanto, do ganho obtido por seus acionistas. As Opções B, necessariamente vinculadas às Opções A, representam um mecanismo de ajuste, pelo qual o número total de ações que poderá ser adquirido pelo Beneficiário será futuramente ajustado, sendo tanto maior quanto mais alto for o desempenho da Companhia no longo prazo.

O modelo de *Phantom Shares* também visa o alinhamento a médio e longo prazo já que o valor a ser recebido pelo beneficiário, após 3 anos de carência (período durante o qual as ações que adquiriu para fazer parte do Programa ficam bloqueadas em custódia da Companhia), reflete o valor da ação da Companhia. Além disso, estes valores só são liberados na medida em que e proporcionalmente ao montante de Opções exercidas deste mesmo Programa.

f. número máximo de ações abrangidas

A quantidade máxima de ações que podem ser objeto de outorga de opções, considerados de forma agregada todos os Programas da Companhia, é equivalente a 5% das ações representativas do capital social da Companhia, já considerado o efeito da diluição decorrente do exercício de todas as opções. Na data deste documento, esta quantia corresponde a 19.848.474 ações ordinárias de emissão da Companhia.

g. número máximo de opções a serem outorgadas

Cada opção assegura ao Beneficiário o direito de adquirir uma ação ordinária da Companhia. Sendo assim, a quantidade de opções outorgadas está atrelada ao limite de diluição descrito no item “f” acima. Na data deste documento, esta quantia corresponde a 11.743.379 opções.

h. condições de aquisição de ações

Como regra geral, as opções outorgadas sob o modelo convencional de outorga, bem como as Opções A outorgadas sob o modelo *Restricted Stock Options*, devem ser adquiridas pelo preço de exercício equivalente ao Valor de Mercado, sendo que este preço pode estar sujeito à correção monetária e à incidência de juros, conforme estipulado pelo Conselho de Administração em cada Programa. Para os Programas Especiais, decorrentes da absorção das opções outorgadas pela Construtora Tenda S.A. antes da incorporação de suas ações pela Companhia, contudo, o preço de exercício foi equivalente ao preço de exercício antes aplicável em Construtora Tenda S.A. (e que refletia o valor de mercado das ações de emissão daquela companhia), devidamente ajustado conforme a relação de substituição de ações estabelecida no Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da Construtora Tenda S.A. pela Companhia.

As Opções B, quando outorgadas, sempre podem ser adquiridas pelo preço de exercício de R\$0,01, e, por se tratar de opções que representam um fator de ajuste do benefício total que pode eventualmente ser auferido pelo Beneficiário, aplicam-se as condições descritas a seguir: (i) deve ser observado um prazo de carência mínimo de dois anos; (ii) as Opções B têm seu exercício condicionado ao número de Opções A previamente exercidas; e (iii) o número de Opções B exercíveis é ajustado conforme a variação apurada do Valor de Mercado das ações da Companhia, mais os dividendos e juros sobre o capital próprio pagos, entre a data do programa e a data de exercício das Opções B (“Valorização”). Nos Programas vigentes aprovados sob o modelo *Restricted Stock Options* até a presente data, com exceção da segunda outorga do Programa 2014, as Opções B foram outorgadas com um fator de ajuste na proporção de até 2 Opções B para cada Opção A, no caso de empregados-chave da Companhia, e na proporção de até 3 Opções B para cada Opção A, no caso de diretores da Companhia. Estas proporções de ajuste serão reduzidas para 1,5 e 2,5, respectivamente, caso a Valorização apurada seja menor do que 10%, serão aplicadas integralmente se a Valorização for superior a 20%, e serão aplicadas proporcionalmente caso a Valorização apurada se encontre entre 10% e 20%.

Na segunda outorga do Programa 2010, as Opções A foram exercíveis entre 4 de agosto de 2010 e 30 de setembro de 2010, após o que foram extintas. As Opções B foram divididas em 3 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 4 de agosto de 2012 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias. O exercício de Opções B esteve ainda sujeito às condições descritas acima.

No Programa 2011, as Opções A estiveram disponíveis para exercício entre 01 de abril de 2011 e 01 de junho de 2011, após o que foram extintas. As Opções B foram divididas em 3 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 01 de abril de 2013 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias. O exercício de Opções B está ainda sujeito às condições descritas acima.

Na segunda outorga do Programa II 2011, as Opções A estiveram disponíveis para exercício entre 13 de julho de 2011 e 12 de agosto de 2011, após o que foram extintas. As Opções B são divididas em 3 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 13 de julho de 2013 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias. O exercício de Opções B está ainda sujeito às condições descritas acima.

Na primeira outorga do Programa 2012, as Opções A estiveram disponíveis para exercício entre 1º de maio de 2013 e 30 de maio de 2013 no caso dos Diretores Executivos, e entre 1º de maio de 2014 e 30 de maio de 2014 nos demais casos, após o que foram extintas. No caso dos Diretores Executivos as Opções B são divididas em três lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 20 de agosto de 2014 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias. Nos demais casos, a totalidade das Opções B foi exercível a partir de 20 de agosto de 2014, por um prazo extintivo de 30 dias. O exercício de Opções B está ainda sujeito às condições descritas acima.

Na segunda outorga do Programa 2012, as opções de cada Beneficiário foram divididas em três lotes anuais, sendo o primeiro lote exercível a partir de 1º de maio de 2013 e os demais nos subsequentes aniversários desta data. Ainda, o Beneficiário é obrigado a destinar ao menos 50% do valor por ele recebido como bônus anual ao exercício de opções, independentemente do Programa sob o qual foram outorgados, sob pena de perder o direito a exercer todas as opções dos lotes subsequentes.

Na terceira outorga do Programa 2012, as opções de cada Beneficiário foram divididas em quatro lotes anuais iguais, sendo o primeiro lote exercível a partir de 2014 e os demais nos subsequentes aniversários desta data. Para receber esta outorga, o Beneficiário destinou, adicionalmente ao mínimo mencionado nos parágrafos anteriores, 20% ou 30% do valor por ele recebido como bônus anual, à compra de ações da Companhia no mercado. De acordo com este investimento, a Companhia outorgou duas vezes ou duas vezes e meia o número de ações adquiridas pelo Beneficiário, em forma de opções de compra de ações.

No Programa 2013, as Opções A foram exercíveis entre 10 de maio de 2013 e 30 de maio de 2014. As Opções B são divididas em três lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 10 de maio de 2015 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias.

Na primeira outorga do Programa 2014, as Opções A, assim como as Opções B, a serem recebidas pelos beneficiários variaram de acordo com o investimento do bônus anual destinado à compra de ações da Companhia no mercado, condição preliminar para receberem a outorga – regra semelhante à terceira outorga do Programa 2013. As Opções A e B variaram entre 1 vez e 5 vezes; 0,5 vez e 2 vezes, respectivamente – de acordo com o volume de ações adquiridas pelo investimento prévio. As Opções A e B estarão disponíveis para exercício a partir de 14 de março de 2017, pelo prazo extintivo de 3 anos (as Opções B serão liberadas para exercício na proporção em que as Opções A forem exercidas, dentro deste período). Neste momento, será analisado o TSR (*Total Share Return*) da Companhia no período, assim como sua posição em relação a um grupo de concorrentes. Dependendo da posição em que a Companhia ficar, exclusivamente o volume outorgado das Opções A poderá ser ajustado (para cima ou para baixo).

Na segunda outorga do Programa 2014, as Opções A são exercíveis entre 14 de março de 2014 e 30 de maio de 2015. As opções B são divididas em 3 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 1º de maio de 2016 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias.

No Programa 2015, as Opções serão exercíveis a partir de 27 de abril de 2018, por um prazo extintivo de 3 anos. Durante este mesmo período o valor equivalente às *phantom shares* serão calculados e pagos aos beneficiários

– na proporção em que as Opções do mesmo Programa forem exercidas (no caso de não serem exercidas em sua totalidade de uma única vez).

i. critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício

Como regra geral, o preço de exercício das opções deve ser equivalente à cotação média das ações da Companhia nos 30 pregões na BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros anteriores à data da concessão da opção (“Valor de Mercado”), podendo ser atualizado monetariamente com base na variação de índice de preços a ser determinado pelo Conselho de Administração e ainda acrescido de juros, conforme taxa determinada pelo Conselho de Administração em cada Programa. Este preço é deduzido dos dividendos e juros sobre o capital próprio pagos por ação pela Companhia, desde a data da outorga até a data do efetivo exercício das opções.

Entende-se que a fixação do preço de exercício equivalente ao Valor de Mercado é necessária para melhor alinhar os interesses dos Beneficiários em gerar valor para os acionistas da Companhia: os seus ganhos serão obtidos na medida em que as ações da Companhia se valorizem no mercado. A possibilidade de acréscimo de juros existe para que o preço de exercício possa acompanhar uma taxa mínima de retorno exigido, de forma que os Beneficiários auferam ganho apenas no caso de as ações garantirem um retorno mínimo, a critério do Conselho de Administração.

Observe-se que, o preço de exercício das opções convencionais encontrava-se sujeito à correção monetária, geralmente pelo índice IGP-M, bem como ao acréscimo de juros, usualmente de 3% a 6% ao ano. Com o objetivo de tornar o exercício das opções mais atrativo e aumentar a retenção de longo prazo dos seus executivos, o Conselho de Administração decidiu, em 4 de agosto de 2010, que as disposições relativas à correção monetária e à incidência de juros dos Programas seriam aplicadas até 6 de maio de 2010.

A dedução de juros sobre o capital próprio e de dividendos é uma forma de assegurar aos Beneficiários que participem dos resultados obtidos pela Companhia durante o período em que já receberam a outorga de opções, mas não se tornaram ainda acionistas, em vista do desenho de determinado programa (prazos de carência). Por outro lado, assegura que os resultados só serão recebidos pelo Beneficiário caso permaneça na Companhia e exerça as opções, tornando-se efetivamente acionista da Companhia.

Já as Opções B outorgadas sob o modelo *Restricted Stock Options* podem ser exercidas ao preço de R\$0,01 Companhia, mas são outorgadas de forma indissociável das Opções A. O preço de exercício se justifica na medida em que as Opções B são um fator de ajuste do número de ações que o Beneficiário terá direito de adquirir no longo prazo (e conseqüentemente o valor do possível ganho de capital total que ele poderá auferir). Como tal, dependerá necessariamente do desembolso inicial relativo ao exercício das Opções A, ajustado conforme o desempenho da Companhia e, portanto, conforme os ganhos proporcionados aos seus acionistas.

O valor correspondente às *Phantom Shares* é equivalente à cotação média das ações da Companhia nos 30 pregões na BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros anteriores à data de exercício da Opções do mesmo Programa (“Valor de Mercado”).

j. critérios para fixação do prazo de exercício

No Programa 2011, as Opções A foram exercidas entre 1º de abril de 2011 e 1º de junho de 2011. Este prazo foi estabelecido como uma forma de vinculação do Beneficiário e demonstração de comprometimento com a Companhia. As Opções B são divididas em 3 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 1º de abril de 2013 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias, e apenas na

proporção em que o Beneficiário tenha previamente exercido Opções A. Com relação ao prazo de 30 dias para o exercício de Opções B, entende-se ser razoável na medida em que o seu exercício já é programado pelo Beneficiário e que representa o término do programa em questão.

Sob a segunda outorga do Programa II 2011, as Opções A foram exercidas entre 13 de julho de 2011 e 12 de agosto de 2011. Como dito acima, este prazo foi estabelecido como uma forma de vinculação do Beneficiário e demonstração de comprometimento com a Companhia. As Opções B são divididas em 3 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 13 de julho de 2013 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias, e apenas na proporção em que o Beneficiário tenha previamente exercido Opções A. Os prazos de carência para exercício das Opções B são fixados observados os mesmos critérios e fundamentos descritos acima com relação ao Programa 2011.

Sob a primeira outorga do Programa 2012, as Opções A foram exercidas entre 1º de maio de 2013 e 30 de maio de 2013 no caso dos Diretores Executivos, e entre 1º de maio de 2014 e 30 de maio de 2014 nos demais casos. Como dito acima, este prazo foi estabelecido como uma forma de vinculação do Beneficiário e demonstração de comprometimento com a Companhia. No caso dos Diretores Executivos, as Opções B são divididas em três lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 20 de agosto de 2014 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias, e apenas na proporção em que o Beneficiário tenha previamente exercido Opções A. Nos demais casos, a totalidade das Opções B foi exercida a partir de 20 de agosto de 2014, por um prazo extintivo de 30 dias, também apenas na proporção em que o Beneficiário tenha previamente exercido Opções A. Os prazos de carência para exercício das Opções B são fixados observados os mesmos critérios e fundamentos descritos acima com relação ao Programa 2011.

Sob a segunda e a terceira outorgas do Programa 2012, as opções de cada Beneficiário foram divididas em três lotes anuais e quatro lotes anuais iguais, respectivamente. Para a segunda outorga, o primeiro lote é exercível a partir de 1º de maio de 2013 e os demais nos subsequentes aniversários desta data. Para a terceira outorga, o primeiro lote é exercível a partir de 2014 e os demais nos subsequentes aniversários desta data. A divisão das opções em lotes atende aos objetivos de vinculação do Beneficiário e alinhamento de interesses no curto, médio e longo prazo. As opções de cada lote anual poderão ser exercidas no prazo de 10 anos a partir do momento que se tornem exercíveis, que será reduzido para três anos caso o Beneficiário não utilize a parcela de destinação obrigatória do bônus (somente no caso da segunda outorga). O prazo de 10 anos significa uma oportunidade para que o Beneficiário tenha maior intervalo de tempo para escolher o momento mais adequado de comprometer seus recursos, oferecido como contrapartida ao efetivo comprometimento de seu bônus.

Sob a outorga do Programa 2013, as Opções A foram exercidas entre 10 de maio de 2014 e 30 de maio de 2014. Como dito acima, este prazo foi estabelecido como uma forma de vinculação do Beneficiário e demonstração de comprometimento com a Companhia. As Opções B são divididas em três lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 10 de maio de 2015 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias, e apenas na proporção em que o Beneficiário tenha previamente exercido Opções A. Os prazos de carência para exercício das Opções B são fixados observados os mesmos critérios e fundamentos descritos acima com relação à segunda outorga ao Programa 2011.

Sob a primeira outorga do Programa 2014, as Opções A poderão ser exercidas a partir de 14 de março de 2017, por um prazo extintivo de 3 anos. Como dito acima, este prazo foi estabelecido como uma forma de vinculação do Beneficiário e demonstração de comprometimento com a Companhia. As Opções B poderão ser exercidas no mesmo período das Opções A e apenas na proporção em que o Beneficiário exercer as Opções A.

Sob a segunda outorga do Programa 2014, as Opções A poderão ser exercidas entre 14 de março de 2014 e 30 de maio de 2015. Como dito acima, este prazo foi estabelecido como uma forma de vinculação do Beneficiário e demonstração de comprometimento com a Companhia. As Opções B são divididas em 3 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 1º de maio de 2016 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias, e apenas na proporção em que o Beneficiário tenha previamente exercido opções A. Os prazos de carência para exercício das Opções B são fixados observando os mesmos critérios e fundamentos descritos acima com relação ao Programa 2011.

No Programa 2015, as Opções poderão ser exercidas a partir de 27 de abril de 2018, por um prazo extintivo de 3 anos. Como dito acima, este prazo foi estabelecido como uma forma de vinculação do Beneficiário e demonstração de comprometimento com a Companhia. Os valores equivalentes às *Phantom Shares* também serão válidos pelo mesmo período e serão liberados na medida em que e proporcionalmente ao exercício das Opções do mesmo Programa.

k. forma de liquidação

Em geral, as ações correspondentes às opções exercidas pelos Beneficiários são emitidas e o aumento de capital correspondente, sempre no limite do capital autorizado, é homologado pelo Conselho de Administração. A Companhia também utiliza-se de ações mantidas em tesouraria para fazer frente ao exercício de opções.

Nos Programas aprovados até a data deste documento, a regra geral é que o preço de exercício seja pago à vista, no ato da subscrição ou compra das ações correspondentes.

No modelo de *Phantom Shares* não há emissão de ações ou transferência de ações em tesouraria. O valor equivalente calculado é pago em dinheiro.

l. restrições à transferência das ações

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 13 de julho de 2011, foram eliminadas todas as restrições à transferência das ações decorrentes do exercício das opções outorgadas sob o modelo convencional. Desta forma, todas as ações adquiridas pelos Beneficiários do Plano, no âmbito do Programa 2006, Programa 2009, e Outorga 1 do Programa de 2010 passaram a estar livres e desembaraçadas para transferência a qualquer tempo. Vale notar que nas demais outorgas realizadas sob o modelo convencional, a saber, na Outorga 1 do Programa II 2011, no Programa Conselho 2011 e nas Outorgas 2 e 3 do Programa 2012, as opções foram outorgadas já sem a previsão de qualquer restrição às ações decorrentes do exercício das opções correspondentes.

No caso das opções outorgadas sob o modelo *Restricted Stock Options*, as Opções A encontram-se sujeitas a restrições à sua disponibilidade. O prazo de indisponibilidade (*lock up*) das outorgas realizadas na 2ª outorga do Programa 2008 e no Programa Especial II foi de dois anos, a contar da data de subscrição ou aquisição das ações. Com relação ao Programa II 2009, as ações subscritas ou adquiridas em virtude do exercício de Opções A não poderiam ser alienadas pelo Beneficiário até 17 de dezembro de 2010 (1 ano contado da data do Programa II 2009), independentemente da data de sua aquisição. Na 2ª outorga do Programa 2010, no Programa 2011 e na 2ª outorga do Programa II 2011, a regra é semelhante: o período de *lock up* aplicável às ações decorrentes do exercício das Opções A estende-se por um ano contado da data do Programa correspondente (respectivamente: 4 de agosto de 2011, 1º de abril de 2012 e 13 de julho de 2012), independentemente da data de aquisição das ações.

Na Outorga 1 do Programa 2012, as Opções A somente puderam ser exercidas nos períodos compreendidos entre 1º de maio e 30 de maio de 2013 no caso dos Diretores Executivos; e entre 1º de maio e 30 de maio de 2014 nos demais casos. Para todos os casos, não houve período de *lock up* após o exercício das Opções A, já que foram outorgadas em 2012.

Na outorga do Programa 2013, a regra é semelhante: as Opções A somente puderam ser exercidas nos períodos compreendidos entre 10 de maio e 30 de maio de 2014 e, para este caso, não houve período de *lock up* após o exercício das Opções A, já que foram outorgadas em 2013.

Para o Programa 2014 também não há período de *lock up* após o exercício das Opções A. Na primeira outorga, estas somente poderão ser exercidas a partir de 14 de março de 2017, pelo prazo de 3 anos; e na segunda outorga, entre 14 de março de 2014 e 30 de maio de 2015.

As ações subscritas ou adquiridas em virtude do exercício de Opções B não estão sujeitas a qualquer período de indisponibilidade.

Para o Programa 2015 também não há período de *lock up* após o exercício das Opções.

m. critérios e eventos que, quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano

Os Planos de Opção 2006 e 2008 poderão ser alterados ou extintos pelo Conselho de Administração. Não obstante a competência do Conselho de Administração, nenhuma decisão pode alterar: (i) o limite de ações objeto do Plano; e (ii) os direitos e obrigações adquiridos pelo Beneficiário, relativos a qualquer outorga existente sob os Planos de Opção de 2006 e 2008.

Adicionalmente, em caso de dissolução, transformação, incorporação, fusão, cisão ou reorganização da Companhia, na qual a Companhia não seja a sociedade remanescente ou, em sendo a sociedade remanescente, deixe de ter suas ações admitidas à negociação em bolsa de valores, as opções poderão ser transferidas para a companhia sucessora ou terão seus prazos de carência antecipados para exercício durante prazo determinado.

n. efeitos da saída do administrador dos órgãos da Companhia sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações

Nos termos dos Planos de Opção 2008 e 2006, o desligamento do Beneficiário terá os seguintes efeitos sobre as opções a ele outorgadas, conforme o motivo de sua saída: (i) havendo justa causa, todas as opções não exercidas serão extintas; (ii) no caso de inexistência de justa causa, demissão voluntária ou pedido de aposentadoria, as opções já exercíveis poderão ser exercidas no prazo de 30 dias e as demais serão extintas; (iii) em caso de falecimento ou invalidez permanente do Beneficiário, todas as opções poderão ser exercidas pelo Beneficiário ou seus sucessores, em um prazo de 180 dias. Em todos estes casos, exceto por falecimento ou invalidez permanente, as restrições à transferência das ações que lhes sejam aplicáveis permanecerão em vigor.

O Conselho de Administração tem poderes para determinar o tratamento a ser dado às Opções B outorgadas ao Beneficiário sob o Plano de Opção 2008, em caso de desligamento por opção da Companhia e desde que não haja justa causa. Sob os Programas aprovados com o modelo *Restricted Stock Options*, o Conselho de Administração estabeleceu regras de prazo para exercício das Opções B, proporcionalmente ao período em que o Beneficiário permaneceu no desempenho de suas funções na Companhia, e observadas as demais condições para exercício das Opções B previstas no Plano de Opção 2008 e nos respectivos Programas.

Ainda, em 4 de agosto de 2010, o Conselho de Administração deliberou estabelecer a hipótese de antecipação do prazo de carência de todas as opções que tenham sido outorgadas aos membros da Diretoria Estatutária da Companhia (mas não a qualquer outro Beneficiário do Plano), para exercício no prazo de 180 dias, sempre que o correspondente diretor for destituído, sem haver razão que corresponda a justa causa, no prazo de 1 ano contado de determinados eventos societários relevantes. Estes eventos societários são os seguintes: (i) operações de reorganização societária da Companhia em que o seu patrimônio líquido passe a representar menos de 50% do patrimônio líquido da companhia resultante; (ii) aquisição, por qualquer pessoa ou grupo, de participação equivalente a 30% ou mais do capital social da Companhia; (iii) oferta pública obrigatória para aquisição das ações da Companhia, nos termos da legislação societária ou do Regulamento do Novo Mercado; e (iv) oferta pública voluntária para aquisição das ações da Companhia que resulte na aquisição da maioria de seu capital social. Com isso, espera-se que os membros da Diretoria Estatutária da Companhia não sejam indevidamente prejudicados em virtude da realização de operação societária relevante, por impedir que suas opções sejam perdidas em decorrência de operações que possam implicar mudança de controle da Companhia. Assim, com a manutenção das expectativas de exercício futuro das opções, mantém-se o alinhamento de interesses dos Beneficiários e a retenção dos melhores talentos.

Em reunião realizada em 13 de julho de 2011, o Conselho de Administração deliberou estender esta possibilidade a quaisquer opções que tenham sido ou venham a ser outorgadas, no âmbito do Plano, a Diretores Estatutários ou membros do Conselho de Administração da Companhia ou da Construtora Tenda S.A., subsidiária integral da Companhia.

A possibilidade de antecipação do prazo de carência das opções, referida no parágrafo acima, também é aplicável caso venha a ocorrer a dissolução da Companhia.

13.5. REMUNERAÇÃO BASEADA EM AÇÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA:

2013	Conselho de Administração	Diretoria Executiva Estatutária		
		2011	2012	2013
a) Planos				
b) Nº Total de Membros	0	6	6	6
c) Nº de membros remunerados	0	6	6	6
d) Em relação a cada outorga de opções de compra de ações				
Data de outorga	n.a.	13/7/2011	20/8/2012	10/5/2013
Quantidade de opções outorgadas	n.a.	1.340.000 (Opções A + Opções B)	2.236.000 (Programa Restricted Stock Options Opções A + B) e 2.810.000 (Programa Tradicional)	1.884.000 (Programa Restricted Stock Options Opções A + B) e 1.177.247 (Programa Tradicional)
Prazo para que as opções se tornem exercíveis	n.a.	Opções B - 4 anos (0%, 30%, 30% e 40%)	Programa Restricted Stock Options: 9 meses para as Opções A e 4 anos (0%, 30%, 30%, 40%) para as Opções B Programa Tradicional: 3 anos (50%, 30% e 20%)	Opções A: 1 ano Opções B: 4 anos (0%, 30%, 30%, 40%) Programa Tradicional: 4 anos (25% ao ano)
Prazo máximo para exercício das opções	n.a.	30 dias	Programa Restricted Stock Options: 30 dias Programa Tradicional: 10 anos	Programa Restricted Stock Options: 1 ano Opções A e 30 dias Opções B Programa Tradicional: 10 anos
Prazo de restrição à transferência das ações	n.a.	Opções A: 1 ano Opções B: não há	não há.	não há
Preço médio ponderado de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções				
- em aberto no início do exercício social	n.a.	Opções B: R\$ 0,01	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$2,73 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$2,73	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$4,05 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$ 4,08
- perdas durante o	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

exercício social				
- exercidas durante o exercício social	n.a.	R\$ 0,01	n.a.	n.a.
- expiradas durante o exercício social	n.a.	n.a.	Na.	n.a.
e) Valor justo das opções na data de outorga	n.a.	Opções A: R\$ 7,71 Opções B: R\$ 0,01	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$2,73 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$2,73	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$4,05 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$ 4,08
f) Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas ⁽¹⁾	na.	0,31%	1,16%	0.70%

(1) Diluição com base no total de ações em 31.12.2013.

2014	Conselho de Administração	Diretoria Executiva Estatutária			
		2011	2012	2013	2014
a) Planos					
b) Nº total de Membros	0	6	6	6	5
c) Nº de membros remunerados	0	6	6	6	5
d) Em relação a cada outorga de opções de compra de ações					
Data de outorga	n.a.	13/7/2011	20/8/2012	10/5/2013	14/3/2014
Quantidade de opções outorgadas	n.a.	1.340.000 (Opções A + Opções B)	2.236.000(Programa Restricted Stock Options Opções A + B) e 2.810.000 (Programa Tradicional)	1.884.000(Programa Restricted Stock Options Opções A + B) e 1.177.247 (Programa Tradicional)	3.686.763 (Programa Restricted Stock Options Opções A + B)
Prazo para que as opções se tornem exercíveis	n.a.	Opções B - 4 anos (0%, 30%, 30% e 40%)	Programa Restricted Stock Options: 9 meses para as Opções A e 4 anos (0%, 30%, 30%, 40%) para as Opções B Programa Tradicional: 3 anos (50%, 30% e 20%)	Opções A: 1 ano Opções B: 4 anos (0%, 30%, 30%, 40%) Programa Tradicional: 4 anos (25% ao ano)	Opções A e B: 3 anos
Prazo máximo para exercício das opções	n.a.	30 dias	Programa Restricted Stock Options: 30 dias Programa Tradicional: 10 anos	Programa Restricted Stock Options: 1 ano Opções A e 30 dias Opções B Programa Tradicional: 10 anos	Opções A e B: 3 anos
Prazo de restrição à transferência das ações	n.a.	Opções A: 1 ano Opções B: não há	não há.	não há	não há
Preço médio ponderado de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções					
- em aberto no início do exercício social	n.a.	Opções B: R\$0,01	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$2,73 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$2,73	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$4,05 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$4,08	Opções A: R\$3,13 Opções B: R\$0,01
- perdas durante o exercício social	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
- exercidas durante o exercício social	n.a.	R\$0,01	Programa Restricted Stock Options Opções A: R\$2,34 Opções B: 0,01 Programa Tradicional: R\$2,37	Programa Restricted Stock Options Opções A: R\$3,73 Opções B: 0,01	n.a.
- expiradas durante o exercício social	n.a.	n.a.	n.a.	Programa Tradicional: R\$3,70	n.a.
e) Valor justo das opções na data de outorga	n.a.	Opções A: R\$7,71 Opções B: R\$0,01	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$2,73 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$2,73	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$4,05 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$4,08	Opções A: R\$3,13 Opções B: R\$0,01
f) Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas ⁽¹⁾	na.	0,33%	1,22%	0,74%	0,90%

(1) Diluição com base no total de ações em 31.12.2014.

2015	Conselho de Administração	Diretoria Executiva Estatutária				
		2011	2012	2013	2014	2015
Planos						

b) Nº total de Membros	0	6	5	5	5	5
c) Nº de membros remunerados	0	6	5	5	5	5
d) Em relação a cada outorga de opções de compra de ações						
Data de outorga	n.a.	13/7/2011	20/8/2012	10/5/2013	14/3/2014	27/4/2015
Quantidade de opções outorgadas	n.a.	1.340.000 (Opções A + Opções B)	2.236.000 (Programa Restricted Stock Options Opções A + B) e 2.810.000 (Programa Tradicional)	1.884.000 (Programa Restricted Stock Options Opções A + B) e 1.177.247 (Programa Tradicional)	3.686.763 (Programa Restricted Stock Options Opções A + B)	2.312.324 Opções e 832.234 Phantom Shares
Prazo para que as opções se tornem exercíveis	n.a.	Opções B - 4 anos (0%, 30%, 30% e 40%)	Programa Restricted Stock Options: 9 meses para as Opções A e 4 anos (0%, 30%, 30%, 40%) para as Opções B Programa Tradicional: 3 anos (50%, 30% e 20%)	Opções A: 1 ano Opções B: 4 anos (0%, 30%, 30%, 40%) Programa Tradicional: 4 anos (25% ao ano)	Opções A e B: 3 anos	3 anos
Prazo máximo para exercício das opções	n.a.	30 dias	Programa Restricted Stock Options: 30 dias Programa Tradicional: 10 anos	Programa Restricted Stock Options: 1 ano Opções A e 30 dias Opções B Programa Tradicional: 10 anos	Opções A e B: 3 anos	3 anos
Prazo de restrição à transferência das ações	n.a.	Opções A: 1 ano Opções B: não há	não há.	não há	não há	não há
Preço médio ponderado de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções						
- em aberto no início do exercício social	n.a.	Opções B: R\$0,01	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$2,73 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$2,73	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$4,05 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$4,08	Opções A: R\$3,13 Opções B: R\$0,01	Opções: R\$ 2,24 Phantom Shares: R\$ 2,24
- perdas durante o exercício social	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
- exercidas durante o exercício social	n.a.	R\$0,01	R\$0,01	R\$0,01	n.a.	n.a.
- expiradas durante o exercício social	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
e) Valor justo das opções na data de outorga	n.a.	Opções A: R\$7,71 Opções B: R\$0,01	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$2,73 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$2,73	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$4,05 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$4,08	Opções A: R\$3,13 Opções B: R\$0,01	R\$ 2,24
f) Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas ⁽¹⁾	na.	0,35%	1,32%	0,80%	0,97%	0,61%

(1) Diluição com base no total de ações em 31.12.2015 e não contempla as *phantom shares*, já que não há emissão de ação neste modelo.

2016 - Previsto	Conselho de Administração	Diretoria Executiva Estatutária				
		2011	2012	2013	2014	2015
Planos						
b) Nº total de Membros	0	6	5	5	5	5
c) Nº de membros remunerados	0	6	5	5	5	5
d) Em relação a cada outorga de opções de compra de ações						
Data de outorga	n.a.	13/7/2011	20/8/2012	10/5/2013	14/3/2014	27/4/2015
Quantidade de opções outorgadas	n.a.	1.340.000 (Opções A + Opções B)	2.236.000 (Programa Restricted Stock Options Opções A + B) e 2.810.000 (Programa Tradicional)	1.884.000 (Programa Restricted Stock Options Opções A + B) e 1.177.247 (Programa Tradicional)	3.686.763 (Programa Restricted Stock Options Opções A + B)	2.312.324 Opções e 832.234 Phantom Shares
Prazo para que as opções se tornem exercíveis	n.a.	Opções B - 4 anos (0%, 30%, 30% e 40%)	Programa Restricted Stock Options: 9 meses para as Opções A e 4 anos	Opções A: 1 ano Opções B: 4 anos (0%, 30%, 30%, 40%)	Opções A e B: 3 anos	3 anos

			(0%, 30%, 30%, 40%) para as Opções B Programa Tradicional: 3 anos (50%, 30% e 20%)	Programa Tradicional: 4 anos (25% ao ano)		
Prazo máximo para exercício das opções	n.a.	30 dias	Programa Restricted Stock Options: 30 dias Programa Tradicional: 10 anos	Programa Restricted Stock Options: 1 ano Opções A e 30 dias Opções B Programa Tradicional: 10 anos	Opções A e B: 3 anos	3 anos
Prazo de restrição à transferência das ações	n.a.	Opções A: 1 ano Opções B: não há	não há.	não há	não há	não há
Preço médio ponderado de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções						
- em aberto no início do exercício social	n.a.	Opções B: R\$0,01	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$2,73 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$2,73	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$4,05 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$4,08	Opções A: R\$3,13 Opções B: R\$0,01	Opções: R\$ 2,24 Phantom Shares: R\$ 2,24
- perdas durante o exercício social	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
- exercidas durante o exercício social	n.a.	R\$0,01	R\$ 0,01	R\$ 0,01	n.a.	n.a.
- expiradas durante o exercício social	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
e) Valor justo das opções na data de outorga	n.a.	Opções A: R\$7,71 Opções B: R\$0,01	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$2,73 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$2,73	Programa Restricted Stock Options: Opções A: R\$4,05 Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$4,08	Opções A: R\$3,13 Opções B: R\$0,01	R\$ 2,24
f) Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas ⁽¹⁾	na.	0,35%	1,32%	0,80%	0,97%	0,61%

(1) Diluição com base no total de ações em 31.12.2015 e não contemplam as phantom shares já que não há emissão de ação neste modelo
(2) Até a data deste Formulário de Referência não há aprovação do modelo de incentivos baseados em ação para o ano de 2016

13.6. INFORMAÇÕES SOBRE AS OPÇÕES EM ABERTO DETIDAS PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E PELA DIRETORIA ESTATUTÁRIA:

Exercício Social de 2015	Conselho de Administração	Diretoria Executiva Estatutária			
Planos	-	2012	2013	2014	2015
b) Nº de Membros	0	5	5	5	5
c) Nº de membros remunerados	0	5	5	5	5
d) Opções ainda não exercíveis					
i) Quantidade	n.a.	575.400 (Programa Restricted Stock Options – Opções B) e 260.000 (Programa Tradicional)	762.000 (Programa Restricted Stock Options Opções B) e 363.861 (Programa Tradicional)	3.686.763 (Programa Restricted Stock Options Opções A + B)	2.312.324 Opções e 832.234 Phantom Shares
ii) Data em que se tornarão exercíveis	n.a.	01/5/2015 (Programa Tradicional - 20% do volume total de Opções outorgadas) 20/8/2015 (Programa Restricted – Opções B – 30% e 40% nos aniversários subsequentes)	10/5/2015 (Programa Tradicional - 25% do volume total de Opções outorgadas e 25% ao ano nos aniversários subsequentes) 10/5/2015 (Programa Restricted – Opções B – 30% e nos aniversários subsequentes 30% e 40% do total outorgado)	14/3/2017	27/4/2018
iii) Prazo máximo para exercício das opções	n.a.	30 dias (Programa Restricted – Opções B) e 10 anos para as opções do Programa Tradicional	Programa Restricted Stock Options: 30 dias Opções B Programa Tradicional: 10 anos	3 anos	3 anos
iv) Prazo de restrição à transferência das ações	n.a.	não há	não há	não há	não há
v) Preço médio ponderando de exercício	n.a.	R\$2,34 (Programa Tradicional) R\$0,01 (Opções B do Programa Restricted)	Programa Restricted Stock Options: Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$3,66	Opções A: R\$3,13 Opções B: R\$0,01	R\$ 2,24
vi) Valor justo das opções no último dia do exercício social	n.a.	R\$2,34 (Programa Tradicional) R\$0,01 (Opções B do Programa Restricted)	Programa Restricted Stock Options: Opções B: R\$0,01 Programa Tradicional: R\$3,66	Opções A: R\$3,13 Opções B: R\$0,01	R\$ 2,24
e) Opções exercíveis					
i) quantidade	n.a.	940.000	242.574 (Programa Tradicional)	não há	2.312.324
ii) prazo máximo para exercício das opções	n.a.	10 anos	10 anos	n.a.	3 anos
iii) prazo de restrição à transferência de ações	n.a.	não há	não há	n.a.	não há
iv) preço médio ponderado de exercício	n.a.	R\$2,34	R\$3,66	n.a.	R\$ 2,24
v) valor justo das opções no último dia do exercício social	n.a.	R\$2,34	R\$3,66	n.a.	R\$ 2,24
vi) valor justo do total das opções no último dia do exercício social	n.a.	R\$2,34	R\$3,66	n.a.	R\$ 2,24

13.7. OPÇÕES EXERCIDAS E AÇÕES ENTREGUES RELATIVAS À REMUNERAÇÃO BASEADA EM AÇÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA:

Exercício Social de 2013	Conselho de Administração	Diretoria Executiva Estatutária	
		2011	2012
Programa (Ano)			
b) Nº Total de Membros	0	5	6
c) Nº de membros remunerados	0	5	6
d) Em relação às opções exercidas	-	-	-
i) número de ações	n.a.	216.183	1.781.000
ii) preço médio ponderado de exercício	n.a.	R\$ 0,01	R\$2,73
iii) valor total da diferença entre o valor de exercício e o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	n.a.	R\$ 557.752	R\$ 1.335.750
e) Em relação às ações entregues informar ⁽¹⁾			
i) número de ações	n.a.	216.183	1.781.000
ii) preço médio ponderado de aquisição	n.a.	R\$ 0,01	R\$2,73
iii) valor total da diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	n.a.	R\$ 557.752	R\$ 1.335.750

(1) No modelo adotado pela Companhia todas as ações exercidas são entregues.

Exercício Social de 2014	Conselho de Administração	Diretoria Executiva Estatutária		
		2011	2012	2013
Programa (Ano)				
b) Nº Total de Membros ⁽²⁾	0	8	8	8
c) Nº de membros remunerados ⁽²⁾	0	8	8	8
d) Em relação às opções exercidas	-	-	-	-
i) número de ações	n.a.	396.929	2.099.100	1.118.500
ii) preço médio ponderado de exercício	n.a.	R\$0,01	R\$1,06	R\$1,66
iii) valor total da diferença entre o valor de exercício e o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	n.a.	R\$869.382	R\$2.389.971	R\$599.394
e) Em relação às ações entregues informar ⁽¹⁾				
i) número de ações	n.a.	396.929	2.099.100	1.118.500
ii) preço médio ponderado de aquisição	n.a.	R\$0,01	R\$1,06	R\$1,66
iii) valor total da diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	n.a.	R\$869.382	R\$2.389.971	R\$599.394

(1) No modelo adotado pela Companhia todas as ações exercidas são entregues.

(2) Para os exercícios ocorridos ao longo de 2014, foram considerados todos os Diretores Estatutários ao longo do ano, incluindo 3 membros que saíram ao longo do ano, por isso, o número de membros é 8.

Exercício Social de 2015	Conselho de Administração	Diretoria Executiva Estatutária		
		2011	2012	2013
Programa (Ano)				
b) Nº total de Membros	0	5	5	5
c) Nº de membros remunerados	0	5	5	5
d) Em relação às opções exercidas	-	-	-	-
i) número de ações	n.a.	125.000	205.500	190.500
ii) preço médio ponderado de exercício	n.a.	R\$0,01	R\$0,01	R\$0,01
iii) valor total da diferença entre o valor de exercício e o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	n.a.	R\$298.750	R\$491.145	R\$455.295
e) Em relação às ações entregues informar ⁽¹⁾				
i) número de ações	n.a.	125.000	205.500	190.500
ii) preço médio ponderado de aquisição	n.a.	R\$0,01	R\$0,01	R\$0,01
iii) valor total da diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	n.a.	R\$298.750	R\$491.145	R\$455.295

(1) No modelo adotado pela Companhia todas as ações exercidas são entregues.

13.8. INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS PARA A COMPREENSÃO DOS DADOS DIVULGADOS NOS ITENS 13.5 A 13.6 - MÉTODO DE PRECIFICAÇÃO DO VALOR DAS AÇÕES E DAS OPÇÕES:

Breve Descrição dos Formatos de Outorga de Opções

A. Opções Tradicionais vigentes (outorgadas sob o Plano de Opção 2008, sob as Outorgas 2 e 3 do Programa de 2012 e Programa 2015)

Sob este modelo tradicional de outorga de opções, as outorgas a cada Beneficiário são divididas em lotes anuais de opções, cujo direito ao exercício é adquirido anualmente (com exceção do Programa 2015, onde o lote é único, com período de carência de 3 anos a partir da data de aprovação do Programa).

A cada ano, o Beneficiário deve destinar uma parcela mínima do bônus anual ao exercício do lote vigente para que adquira o direito ao exercício dos lotes subsequentes (ou seja, para que os lotes sejam incorporados). Caso o bônus não seja destinado ao exercício de opções, os lotes futuros (ainda não incorporados) de todos os Programas serão extintos. A partir do exercício parcial de opções de um dado lote incorporado, o Beneficiário tem o prazo de 10 anos para exercer suas opções de maneira total ou parcial (com exceção do Programa 2015, onde o prazo máximo para exercício das opções é de 3 anos a partir do término da carência). Caso o Beneficiário não destine o bônus na forma exigida pelo correspondente Programa, este prazo é reduzido para 3 anos, no caso dos lotes já incorporados.

B. Restricted Stock Options (outorgadas sob o Plano de Opção 2008, no Programa 2011, na 2ª outorga do Programa II 2011, na Outorga 1 do Programa de 2012, no Programa 2013 e no Programa 2014)

As opções outorgadas são divididas entre Opções A e Opções B. O lote de Opções A é incorporado (isto é, ele se torna disponível para exercício) no curto prazo e fica disponível para exercício durante um breve período de tempo, a um preço de exercício equivalente ao Valor de Mercado das ações (exceto no caso do Programa 2014, quando as Opções A são liberadas para exercício após 3 anos da outorga, junto com as Opções B). As Opções B têm um preço de exercício equivalente a R\$0,01 cada e são divididas em três lotes anuais, disponíveis para exercício em dois, três e quatro anos contados da outorga, respectivamente. Exceção a esta regra está na Outorga 1 do Programa 2012 onde as Opções B estavam disponíveis para exercício, em sua totalidade, em 2 anos contados da outorga no caso dos empregados-chave; e na primeira outorga do Programa 2014, destinada aos Diretores, onde as Opções B estarão liberadas para exercício em 3 anos a partir da data da outorga, juntamente com as Opções A, por um prazo extintivo de 3 anos.

A quantidade de Opções B disponíveis para exercício é determinada a partir dos seguintes fatores:

Quantidade exercida de Opções A, nos termos descritos no item 13.4 acima; e

Varição das metas de valorização das ações da Companhia no período contado entre a data da outorga e a data de efetivo exercício das Opções B, com exceção do Programa 2014, onde o ajuste se dará nas Opções Tipo A, de acordo com o TSR.

a. modelo de precificação

Os modelos utilizados pela Companhia para precificação das opções outorgadas a seus administradores e empregados são o modelo binomial para as opções tradicionais e *phantom shares* e o modelo Monte Carlo para as opções sob o formato de *Restricted Stock Options*.

Modelo Binomial

O modelo parte da premissa básica de que o comportamento do preço de uma ação em períodos futuros pode ser aproximado por duas trajetórias possíveis: uma ascendente e outra descendente. Deste modo, é construída uma árvore de trajetórias para o preço da ação. O fator ascendente e o fator descendente são determinados a partir da volatilidade da ação e pelo intervalo de tempo entre os passos de árvore. As trajetórias para o preço da ação são determinadas até o vencimento.

Em paralelo, é construída também uma árvore representando o valor da opção a cada período. O valor da opção é determinado de forma retroativa (“*backwards*”), isto é, partindo da maturidade. No período final, a regra de decisão do titular da opção é entre exercer ou não a opção.

Modelo Monte Carlo

A simulação de Monte Carlo é um método alternativo popular que permite a incorporação de diversas fontes de incerteza. Esse método compreende a execução de algumas etapas como (1) determinar os processos de incerteza e geração de *inputs* a partir da amostra das distribuições das variáveis de entrada, (2) realizar operações matemáticas com os *inputs* de forma a gerar os *outputs*, (3) repetir os passos anteriores *n* vezes, de forma a obter *n outputs*, e (4) por meio dos resultados obtidos, calcular dados estatísticos, como médio e desvio padrão.

O algoritmo de cálculo da simulação de Monte Carlo consiste em calcular o valor da opção no vencimento para cada trajetória de modo a obter a média dos valores. O valor da opção no tempo inicial é dado pelo valor presente da média encontrada.

Tendo em vista que para as opções outorgadas sob o formato *Restricted Stock Options* a quantidade de Opções B disponível para exercício depende da quantidade de Opções A exercida, ainda mediante a aplicação de um ajuste multiplicador calculado em função da variação das metas de Valorização das ações da Companhia, o método de Monte Carlo foi adotado no apreamento das opções sob o formato mencionado.

b. dados e premissas utilizadas no modelo de precificação, incluindo o preço médio ponderado das ações, preço de exercício, volatilidade esperada, prazo de vida da opção, dividendos esperados e a taxa de juros livre de risco

Data de cálculo

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 10, as opções devem ser avaliadas na data da outorga respectiva (no caso, a data de aprovação do Programa correspondente).

Preço médio ponderado das ações

O preço das ações da Companhia considerado como base no cálculo do valor das respectivas opções é o Valor de Mercado base para cálculo dos preços de exercício.

Preço de exercício

Outorgas tradicionais:

O preço de exercício nas outorgas sob o formato tradicional foi corrigido monetariamente pela variação do índice IGP-M e acrescido de juros de 3% a 6% ao ano, até 6 de maio de 2010. De modo a incorporar essa condição contratual, o preço de exercício foi corrigido periodicamente ao longo da árvore binomial, de modo que no

momento do exercício o valor desembolsado se refere ao montante corrigido, até o instante em que as regras correspondentes foram aplicadas.

A curva do índice de inflação foi obtida pelas Taxas Referenciais publicadas pela BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, tendo sido interpolada para os respectivos vencimentos. O método adotado foi o da interpolação linear.

Outorgas no formato Restricted Stock Options:

O preço de exercício para as outorgas sob o formato de Restricted Stock Options é (i) calculado a partir do Valor de Mercado, para Opções A e (ii) R\$0,01 para Opções B, sem correção ao longo do tempo.

Outorgas no formato *Phantom Shares*:

Não se aplica às *Phantom Shares* um preço de exercício, mas para que o custo do Programa fosse contabilizado, foi considerado o preço R\$0,00 para este modelo.

Volatilidade esperada

Para o cálculo da volatilidade esperada foi utilizado o desvio padrão anualizado dos logaritmos naturais das variações diárias históricas do preço das ações da Companhia

Prazo de vida da opção

Outorgas tradicionais:

Para as outorgas realizadas sob o formato tradicional, se os Beneficiários destinarem um percentual do bônus anual para a aquisição das opções de um determinado lote, o prazo contratual para exercício das opções deste lote é de 10 anos a contar da data em que os lotes se tornaram exercíveis, ou seja, além do prazo de carência, que pode variar de acordo com o Programa em questão (com exceção do Programa 2015, onde o prazo máximo para exercício das opções é de 3 anos a partir do término da carência – o mesmo tratamento foi dado para as *Phantom Shares*). Caso não haja destinação do bônus, os lotes porventura já incorporados (isto é, que já possam ser exercidos) terão prazo de 3 anos para serem exercidos.

Outorgas no formato Restricted Stock Options:

Para estas outorgas, a vida das opções foi obtida a partir do prazo contratual de carência das opções (isto é, a partir do qual as opções se tornam disponíveis para exercício), visto que, sob o formato de *Restricted Stock Options*, as opções são do tipo europeia, isto é, exercíveis somente a partir de uma data determinada e por prazo relativamente curto. Para mais informações referentes aos prazos de vida das opções outorgadas no formato *Restricted Stock Options*, vide demais subitens do Item 13.

Dividendos esperados (taxa de distribuição de dividendos)

A taxa de distribuição de dividendos representa a razão entre o dividendo por ação pago em determinado período e o preço da ação no mercado. Essa variável é calculada a partir do histórico de distribuição de dividendos e juros sobre o capital próprio da Companhia.

Taxa de juros livre de risco

As taxas livres de risco foram obtidas junto ao Banco Central do Brasil e se referem às taxas do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) nas respectivas datas de outorga.

c. método utilizado e as premissas assumidas para incorporar os efeitos esperados de exercício antecipado

Observa-se empiricamente que as opções são exercidas antecipadamente por parte dos titulares em relação ao prazo de vida da opção, no caso de outorgas tradicionais. Este comportamento se deve a diversos motivos, como, por exemplo, a necessidade de liquidez pessoal e a impossibilidade de proteção patrimonial (*hedge*).

Neste sentido, a Companhia, de modo a incorporar essa particularidade, adotou a premissa de que as opções serão exercidas a partir do momento em que os lotes se tornarem livres para exercício, isto é, forem incorporados, pelo decurso do respectivo prazo de carência. Desta forma, a vida da opção adotada nos cálculos varia de 1 a 6 anos, conforme o número de lotes e os correspondentes prazos de carência em que as opções estejam divididas, uma vez que os Beneficiários não podem exercer opções de qualquer tipo antes do decurso do prazo de carência. Além disso, não foram considerados para efeito de precificação das opções os exercícios antecipados previstos em caso de falecimento ou invalidez do Beneficiário, ou eventos societários.

d. forma de determinação da volatilidade esperada

Para o cálculo da volatilidade esperada, foi utilizado o desvio padrão anualizado dos logaritmos naturais das variações diárias históricas do preço das ações da Companhia.

e. se alguma outra característica da opção foi incorporada na mensuração de seu valor justo

Período de carência (“vesting period”)

Durante o período de carência, as opções não podem ser exercidas pelos Beneficiários. Para as opções outorgadas sob o formato tradicional e *phantom shares*, essa condição foi incluída nos cálculos ao se tratar as opções como do tipo europeia (que somente podem ser exercidas a partir de uma certa data) enquanto ainda não incorporadas. Após a incorporação, as opções passam a ser do tipo americana (isto é, exercíveis a qualquer momento até um prazo final extintivo).

Restrição para venda (“lock-up”)

Contratualmente, para as opções A outorgadas no modelo *Restricted Stock Options*, existiu uma restrição para a venda das ações adquiridas mediante o exercício das opções. Esta restrição, também denominada período de *lock-up*, variou de 1 a 2 anos, conforme as condições específicas de cada Programa.

Essa restrição implica diminuição no valor das ações para o Beneficiário, tendo em vista que as ações são ilíquidas no momento do exercício das opções. De forma a considerar essa característica, foi aplicado um desconto por falta de liquidez no preço das ações pelo método da “*protective put*”. Conforme este método, o valor de uma opção de venda (*put*) europeia com prazo igual ao período de *lock-up* é calculado, assumindo volatilidades e taxas livres de risco idênticas às utilizadas em cada plano. O valor encontrado para essa opção de venda é então dividido pelo valor da ação na data da outorga, de forma a encontrar um percentual de desconto. Esse desconto é finalmente aplicado sobre as opções, diminuindo-se seu valor respectivo.

Esta metodologia não é mais aplicável aos programas tradicionais, já que, nos termos da Reunião do Conselho de Administração realizada em 13 de julho de 2011, todas as restrições para transferência e venda foram

liberadas a partir desta data para ações já adquiridas e ações que venham a ser adquiridas, nos Programas em questão.

13.9. PARTICIPAÇÕES EM AÇÕES, COTAS E OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS CONVERSÍVEIS, DETIDAS POR ADMINISTRADORES E CONSELHEIROS FISCAIS – POR ÓRGÃO:

Ações de emissão da Companhia⁽¹⁾

	31.12.2015			
	Ações Ordinárias		Total de Ações	
Conselho de administração	592.609	0,157%	592.609	0,157%
Conselho Fiscal	0	0,000%	0	0,000%
Diretoria	1.807.120	0,478%	1.807.120	0,478%
Total de ações	378.066.162	100%	378.066.162	100%

- (1) Todas as ações são detidas diretamente.

13.10. INFORMAÇÕES SOBRE PLANOS DE PREVIDÊNCIA CONFERIDOS AOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E AOS DIRETORES ESTATUTÁRIOS:

Não aplicável, considerando que não foram conferidos aos membros do Conselho de Administração e Diretores Estatutários quaisquer planos de previdência.

13.11. REMUNERAÇÃO INDIVIDUAL MÁXIMA, MÍNIMA E MÉDIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA E DO CONSELHO FISCAL:

	Diretoria Estatutária			Conselho de Administração			Conselho Fiscal		
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Nº total de membros	5,00	5,17	6,00	7,00	7,67	9,00	3,00	3,00	3,00
Nº de membros remunerados	5,00	5,17	6,00	7,00	7,67	9,00	3,00	3,00	3,00
Valor da maior remuneração (R\$)	3.588.078	3.909.593	6.139.562	369.992	366.832	369.992	79.200	76.200	66.240
Valor da menor remuneração (R\$)	1.084.516	2.828.098	2.798.366	207.360	222.934	207.360	79.200	76.200	66.240
Valor médio da remuneração (R\$)	2.271.554	3.459.607	3.762.792	290.236	271.608	252.157	79.200	75.609	66.240

Observação

Diretoria Estatutária	
31/12/2015	Os valores apresentados acima referem-se à remuneração fixa, variável de curto prazo, benefícios e incentivos de longo prazo, baseados em programas de opção de compra de ações da Diretoria Estatutária (custo contábil). 1. Valor da maior remuneração: Considera a maior remuneração individual anual efetivamente recebida, considerando todos os membros, sendo que o membro com a maior remuneração permaneceu 12 meses no órgão. 2. Valor da menor remuneração: Considera a menor remuneração individual anual efetivamente recebida, incluindo apenas os membros que permaneceram 12 meses no órgão, sendo excluídos os que permaneceram por período inferior. 3. Valor médio da remuneração: Valor total da remuneração paga dividido pelo número informado de membros no período em questão.
31/12/2014	Os valores apresentados acima referem-se à remuneração fixa, variável de curto prazo, benefícios e incentivos de longo prazo, baseados em programas de opção de compra de ações da Diretoria Estatutária. 1. Valor da maior remuneração: Considera a maior remuneração individual anual efetivamente recebida, considerando todos os membros, sendo que o membro com a maior remuneração permaneceu 12 meses no órgão. 2. Valor da menor remuneração: Considera a menor remuneração individual anual efetivamente recebida, incluindo apenas os membros que permaneceram 12 meses no órgão, sendo excluídos os que permaneceram por período inferior. 3. Valor médio da remuneração: Valor total da remuneração paga dividido pelo número informado de membros no período em questão.
31/12/2013	Os valores apresentados acima referem-se à remuneração fixa, variável de curto prazo, benefícios e incentivos de longo prazo, baseados em programas de opção de compra de ações da Diretoria Estatutária. 1. Valor da maior remuneração: Considera a maior remuneração individual anual efetivamente recebida, considerando todos os membros, sendo que o membro com a maior remuneração permaneceu 12 meses no órgão. 2. Valor da menor remuneração: Considera a menor remuneração individual anual efetivamente recebida, incluindo apenas os membros que permaneceram 12 meses no órgão, sendo excluídos os que permaneceram por período inferior. 3. Valor médio da remuneração: Valor total da remuneração paga dividido pelo número informado de membros no período em questão.

Conselho de Administração	
31/12/2015	Os valores apresentados acima referem-se à remuneração fixa do Conselho de Administração. 1. Valor da maior remuneração: Considera a maior remuneração individual anual efetivamente recebida, considerando todos os membros, sendo que o membro com a maior remuneração permaneceu 12 meses no órgão. 2. Valor da menor remuneração: Considera a menor remuneração individual anual efetivamente recebida, incluindo apenas os membros que permaneceram 12 meses no órgão, sendo excluídos os que permaneceram por período inferior. 3. Valor médio da remuneração: Valor total da remuneração paga dividido pelo número informado de membros no período em questão.
31/12/2014	Os valores apresentados acima referem-se à remuneração fixa do Conselho de Administração. 1. Valor da maior remuneração: Considera a maior remuneração individual anual efetivamente recebida, considerando todos os membros, sendo que o membro com a maior remuneração permaneceu 12 meses no órgão. 2. Valor da menor remuneração: Considera a menor remuneração individual anual efetivamente recebida, incluindo apenas os membros que permaneceram 12 meses no órgão, sendo excluídos os que permaneceram por período inferior. 3. Valor médio da remuneração: Valor total da remuneração paga dividido pelo número informado de membros no período em questão.
31/12/2013	Os valores apresentados acima referem-se à remuneração fixa do Conselho de Administração. 1. Valor da maior remuneração: Considera a maior remuneração individual anual efetivamente recebida, considerando todos os membros, sendo que o

	membro com a maior remuneração permaneceu 12 meses no órgão. 2. Valor da menor remuneração: Considera a menor remuneração individual anual efetivamente recebida, incluindo apenas os membros que permaneceram 12 meses no órgão, sendo excluídos os que permaneceram por período inferior 3. Valor médio da remuneração: Valor total da remuneração paga dividido pelo número informado de membros no período em questão
Conselho Fiscal	
31/12/2015	Os valores apresentados acima referem-se à remuneração fixa do Conselho Fiscal. 1. Valor da maior remuneração: Considera a maior remuneração individual anual efetivamente recebida, considerando todos os membros, sendo que o membro com a maior remuneração permaneceu 12 meses no órgão. 2. Valor da menor remuneração: Considera a menor remuneração individual anual efetivamente recebida, incluindo apenas os membros que permaneceram 12 meses no órgão, sendo excluídos os que permaneceram por período inferior. 3. Valor médio da remuneração: Valor total da remuneração paga dividido pelo número informado de membros no período em questão.
31/12/2014	Os valores apresentados acima referem-se à remuneração fixa do Conselho Fiscal. 1. Valor da maior remuneração: Considera a maior remuneração individual anual efetivamente recebida, considerando todos os membros, sendo que o membro com a maior remuneração permaneceu 12 meses no órgão. 2. Valor da menor remuneração: Considera a menor remuneração individual anual efetivamente recebida, incluindo apenas os membros que permaneceram 12 meses no órgão, sendo excluídos os que permaneceram por período inferior 3. Valor médio da remuneração: Valor total da remuneração paga dividido pelo número informado de membros no período em questão
31/12/2013	Os valores apresentados acima referem-se à remuneração fixa do Conselho Fiscal. 1. Valor da maior remuneração: Considera a maior remuneração individual anual efetivamente recebida, considerando todos os membros, sendo que o membro com a maior remuneração permaneceu 12 meses no órgão. 2. Valor da menor remuneração: Considera a menor remuneração individual anual efetivamente recebida, incluindo apenas os membros que permaneceram 12 meses no órgão, sendo excluídos os que permaneceram por período inferior 3. Valor médio da remuneração: Valor total da remuneração paga dividido pelo número informado de membros no período em questão

13.12. MECANISMOS DE REMUNERAÇÃO OU INDENIZAÇÃO PARA OS ADMINISTRADORES EM CASO DE DESTITUIÇÃO DO CARGO OU DE APOSENTADORIA:

Não há.

13.13. PERCENTUAL DA REMUNERAÇÃO TOTAL DETIDOS POR ADMINISTRADORES E MEMBROS DO CONSELHO FISCAL QUE SEJAM PARTES RELACIONADAS AOS CONTROLADORES:

Não há.

13.14. REMUNERAÇÃO DE ADMINISTRADORES E MEMBROS DO CONSELHO FISCAL, AGRUPADOS POR ÓRGÃO, RECEBIDA POR QUALQUER RAZÃO QUE NÃO A FUNÇÃO QUE OCUPAM:

Não há.

13.15. REMUNERAÇÃO DE ADMINISTRADORES E MEMBROS DO CONSELHO FISCAL RECONHECIDA NO RESULTADO DE CONTROLADORES, DIRETOS OU INDIRETOS, DE SOCIEDADE SOB CONTROLE COMUM E DE CONTROLADAS DO EMISSOR:

Não há.

13.16. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:

Incentivos de Longo prazo na forma de Outorga de Opções e *Phantom Shares*

Os valores apresentados como incentivos de longo prazo, baseados em programas de opção de compra de ações e *Phantom Shares*, passam a refletir o custo contábil do(s) programa(s) outorgado(s) neste exercício ou previsto(s) para ser(em) outorgado (s) - no caso do ano de 2016 - que será (ão) amortizado(s) gradualmente durante o período de carência e, portanto apresentados em nossas demonstrações financeiras. Estes valores são calculados no momento da outorga através dos modelos de precificação Binomial (*Programas de Stock Options* tradicionais e *Phantom Shares*) e Monte Carlo (*Programas Restricted Stock Options*) e os custos calculados são amortizados ao longo do tempo (em sua maioria, 4 anos). Os valores apresentados não representam ganhos aferidos pelos beneficiários.