

PARA DIVULGAÇÃO IMEDIATA - São Paulo, 3 de março de 2016 – Gafisa S.A. (Bovespa: GFSA3; NYSE: GFA), uma das principais incorporadoras com foco no segmento residencial do Brasil, anuncia hoje seus resultados financeiros para o trimestre e o ano encerrado em 31 de dezembro de 2015.

Teleconferência de Resultados 4T15

4 de março de 2016

> 8:00 am US EST

Em Inglês (tradução simultânea do Português)

+ 1-516-3001066 (EUA)

Código: Gafisa

> 10h00 Horário de Brasília

Em Português

Telefone:

+55-11-3728-5971 (Brasil)

Código: Gafisa

Replay:

+55-11-3127-4999 (Brasil)

Código : 63775447

+55-11-3127-4999 (EUA)

Código: 23319242

Webcast: www.gafisa.com.br/ri

Contatos de RI

Danilo Cabrera

Mariana Suarez

Telefone: +55 11 3025-9242 / 9978

Email: ri@gafisa.com.br

IR Website:

www.gafisa.com.br/ri

Assessoria de Imprensa

Máquina da Notícia - Comunicação Integrada

Giovanna Bambicini

Telefone: +55 11 3147-7414

Fax: +55 11 3147-7900

E-mail: gafisa@grupomaquina.com

Ações

GFSA3 – Bovespa

GFA – NYSE

Total ações em circulação: 378.066.162¹

Volume Médio Diário Negociado (90 dias²):

R\$8,1 milhões

(1) Incluindo 10.584.757 ações em tesouraria;

(2) Até 31 de dezembro de 2015.



GAFISA DIVULGA RESULTADOS DO 4T15 e 2015

COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO E DESTAQUES

A Gafisa encerra 2015 alcançando resultados positivos, fruto do aperfeiçoamento ao longo dos últimos anos dos ciclos produtivos de suas unidades de negócio, e inicia 2016 confiante em sua capacidade operacional e estratégia de negócios no enfrentamento dos desafios do ano.

Em 2015 o lucro líquido consolidado alcançou R\$74,4 milhões, revertendo assim o prejuízo de R\$42,5 milhões registrado no ano anterior. O segmento Gafisa encerrou o ano com um lucro líquido de R\$44,1 milhões; enquanto o segmento Tenda reportou um resultado líquido de R\$30,3 milhões no ano.

Essa melhora nos resultados operacionais e financeiros ocorreu em um cenário extremamente desafiador, 2015 foi um ano de contração na economia, aceleração da inflação e aumento dos juros e desemprego, com impactos relevantes no mercado imobiliário como a expressiva redução no volume de lançamentos e o aumento no nível de distratos.

Os segmentos Gafisa e Tenda vivenciaram realidades distintas ao longo do ano. Embora mais afetado pela deterioração do ambiente macro-econômico, o segmento Gafisa segue dando continuidade à estratégia de aperfeiçoamento do seu nível de operações e gestão de negócios, mantendo estável a rentabilidade de seus projetos. Por sua vez, o segmento Tenda, ancorado na resiliência no mercado de baixa renda, foi capaz de dar maior consistência à expansão de seu modelo de negócios.

Nesse contexto, devemos salientar a boa performance dos projetos de Gafisa e Tenda em 2015. A Gafisa ratifica a estabilidade de seus resultados com margem bruta ajustada de 36,9%, e a Tenda com a consolidação do novo modelo de negócios encerrando o ano com margem bruta ajustada de 30,6%.

Ao longo do 4T15, o segmento Gafisa foi responsável pelo lançamento de 5 projetos/fases, um total de R\$380,3 milhões,

encerrando o ano com um total de R\$996,3 milhões de novos lançamentos e uma VSO média de lançamentos da ordem de 28,3%. Ainda no último trimestre do ano, as vendas contratadas líquidas alcançaram R\$245,2 milhões, totalizando R\$914,8 milhões no ano, resultado 12,8% superior a 2014.

Um dos grandes desafios do setor imobiliário em 2015 foi a venda de unidades remanescentes. Dentro desse contexto, importante mencionar que 69,2% das vendas líquidas do segmento foram de produtos em estoque, ratificando a importância da diversificação do portfólio de produtos do segmento.

Em paralelo, o segmento Gafisa também dedicou especial atenção ao desenvolvimento de novos produtos, sempre priorizando atingir um nível confortável na VSO de lançamentos. Como consequência dessa seletividade no processo de lançamentos e do esforço de vendas do estoque, a VSO do segmento Gafisa alcançou 31,1% em 2015, expansão ante o resultado de 26,1% do ano anterior.

O trimestre também foi marcado pelo bom volume de entregas do segmento Gafisa, com a entrega de 8 projetos/fases que correspondem a 1.641 unidades e R\$1,0 bilhão em VGV, contribuindo para uma expressiva geração de caixa operacional no período. No ano foram entregues 22 projetos/fases compreendendo 4.986 unidades e R\$2,4 bilhões em VGV, crescimento de 44,1% ante 2014. O volume de repasse alcançou R\$763,3 milhões, resultado do bom nível de controle e eficiência operacional do segmento.

Como efeito de tal desempenho operacional, o lucro bruto ajustado do segmento Gafisa atingiu R\$127,4 milhões, permitindo a manutenção de seu nível de rentabilidade com sua margem bruta ajustada atingindo 36,1% no 4T15. No acumulado do ano a margem bruta ajustada do segmento Gafisa alcançou 36,9%.

Nesse 4T15 o segmento Gafisa reportou mais um trimestre de resultado positivo, registrando lucro de R\$13,8 milhões e, encerrando o ano com um lucro líquido de R\$44,1 milhões.

O ano que passou representou mais um passo na consolidação do ciclo produtivo do segmento Gafisa. Do ponto de vista operacional, encerramos 2015 com 28 obras em execução, todas elas dentro do prazo de entrega previsto em contrato, ratificando o compromisso com nosso cliente.

O melhor nível de gestão operacional e financeira permitiu ao segmento Gafisa a manutenção da rentabilidade dos projetos, mesmo considerando as atuais condições de mercado e seu consequente efeito na precificação de nosso portfólio. A maior eficiência no desenvolvimento dos empreendimentos, e na gestão das obras acabou por compensar os efeitos negativos do atual momento macroeconômico, permitindo até o presente momento, suporte ao atual patamar de margem bruta.

Vale notar que para 2016, e diante da manutenção do atual cenário econômico com baixo nível de confiança, queda no rendimento real das famílias e maior nível de restrições ao crédito, torna-se mais provável um prazo maior para reversão da atual condição macroeconômica, o que acaba por retardar nossa expectativa de retomada do mercado imobiliário. Diante de tais fatos, torna-se possível um ambiente de liquidez mais restrito, podendo afetar preços, margens e volume de receitas. Iremos manter em 2016 uma postura conservadora, buscando equilibrar a colocação de novos produtos no mercado, priorizando aqueles com maior liquidez, de modo a preservar um nível de vendas e de rentabilidade adequados.

Com relação à Tenda, 2015 marcou a volta do segmento à lucratividade e a conclusão dos projetos do legado. A consolidação do novo modelo ancorada em seus quatro pilares fundamentais – molde de alumínio, lançamento contratado, venda em loja própria e venda repassada – aliada à concentração nas seis principais regiões metropolitanas do país – São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador e Recife - permitiram à Tenda apresentar excelentes resultados operacionais e financeiros, com lucro líquido atingindo R\$30,3 milhões no ano, comparado ao prejuízo de R\$109,4 milhões em 2014.

Dando prosseguimento à expansão de seu nível de operações, no 4T15 o segmento Tenda alcançou R\$302,6 milhões em lançamentos compreendendo 9 projetos/fases. No ano, a Tenda totalizou R\$1,1 bilhão em lançamentos, resultado 77,6% superior a 2014 e ratificando a correção do novo modelo de negócios.

As vendas contratadas líquidas também superaram o patamar de R\$1,0 bilhão, uma expressiva evolução de 156,6% ante 2014. Reflexo desse bom momento operacional e do contexto positivo no mercado de baixa renda, a VSO acumulada no ano alcançou 53,0%, bastante superior à VSO de 32,3% de 2014.

Outro fato marcante para a Tenda em 2015 foi a entrega dos últimos 4 projetos do legado, permitindo ao segmento Tenda concentrar esforços no desenvolvimento de seu novo modelo de negócios. No ano, a Tenda entregou 21 projetos/fases, representando VGV de R\$802,5 milhões.

Desde 2013, quando do início das operações do novo modelo, a Tenda já efetuou o lançamento de 51 projetos, um total de R\$2,0 bilhões em VGV. Desse total, a Tenda já entregou R\$783,4 milhões, compreendendo 19 projetos/fases. Vale notar que todos os projetos da primeira safra do novo modelo (2013) já foram concluídos e entregues dentro do prazo acordado, e em relação a safra de 2014, restam concluir dentro dos próximos meses apenas 4 projetos dos 14 lançados naquele ano.

O bom desempenho operacional do segmento Tenda impactou positivamente seu resultado financeiro no ano. No 4T15 o lucro bruto ajustado foi de R\$61,9 milhões com uma margem bruta ajustada de 29,9%. No ano, o resultado bruto ajustado de Tenda foi de R\$260,2 milhões e sua margem bruta ajustada atingiu 30,6%.

Vale ressaltar que nesse 4T15, o resultado da Tenda foi impactado por efeitos não-recorrentes totalizando R\$22,2 milhões, na forma de ajuste no saldo contábil do contas a receber e aumento da provisão da carteira de recebíveis referentes a projetos anteriores a 2012, encerrando o trimestre com um prejuízo líquido de R\$13,0 milhões. No acumulado do ano a Tenda registrou um lucro líquido de R\$30,3 milhões.

Para o ano que se inicia, o segmento Tenda continua a buscar ganho de escala com a intensificação dos lançamentos e a aplicação de estratégias para garantir a entrega de uma sólida velocidade de vendas, sempre pautada pelo comportamento do mercado. A consistência dos recentes resultados obtidos de empreendimentos do novo modelo consolida a confiança em nosso plano de negócios para 2016.

Em termos consolidados, Gafisa e Tenda lançaram R\$2,1 bilhões no ano, com lançamentos de R\$682,9 milhões no 4T15. As vendas líquidas contratadas totalizaram R\$482,6 milhões no trimestre, e R\$1,9 bilhão no ano. O lucro bruto ajustado foi de R\$189,3 milhões, com margem de 33,9% no trimestre. No ano, o resultado bruto ajustado alcançou R\$792,8 milhões e margem de 34,6%, superior ao resultado de 2014.

Movimento cada vez mais importante no atual cenário econômico, a Companhia segue buscando maior estabilidade em sua estrutura de custos e despesas. Durante o 4T15, as despesas com vendas, gerais e administrativas atingiram R\$94,4 milhões. No acumulado do ano, tais despesas somaram R\$344,7 milhões, sendo 4,2% menores ante 2014 mesmo em um cenário com maior volume de lançamentos e vendas.

Ao final do ano, a relação Dívida Líquida / Patrimônio Líquido alcançou 46,6%, o menor nível de 2015. Excluindo-se os financiamentos de projetos, a relação Dívida Líquida / Patrimônio Líquido apresentou uma razão negativa de 12,0%. A geração de caixa operacional consolidada neste 4T15 atingiu R\$165,6 milhões, totalizando R\$257,7 milhões no ano. A Companhia encerrou o 4T15 com uma geração de caixa líquida de R\$128,4 milhões, totalizando uma geração de R\$24,1 milhões no ano.

O bom desempenho de caixa e a manutenção do baixo nível de alavancagem ratificam a postura conservadora da Companhia no que tange a sua disciplina de capital, prioridade no atual momento de incerteza na economia.

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 encontra-se 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.

Sandro Gamba
Diretor-Presidente – Gafisa

Rodrigo Osmo
Diretor-Presidente – Tenda

PRINCIPAIS INDICADORES CONSOLIDADOS

Tabela 1 - Destaques Operacionais e Financeiros (R\$ mil e % da Cia.)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
Lançamentos	682.905	606.819	13%	241.549	183%	2.085.257	1.636.311	27%
Lançamentos Unidades	2.660	3.249	-18%	1.660	60%	10.089	6.073	66%
Vendas Contratadas Líquidas	482.648	492.803	-2%	303.888	59%	1.930.927	1.207.013	60%
Vendas Contratadas Unidades	2.256	2.332	-3%	1.223	84%	8.892	4.373	103%
Vendas Contratadas Líquidas Lançamentos	321.502	233.976	37%	150.408	114%	789.639	519.210	37%
Vendas sobre a Oferta (VSO)	14,1%	14,8%	-70 bps	8,9%	520 bps	39,7%	27,9%	1.180 bps
Projetos Entregues (VGV)	1.239.270	197.539	527%	726.213	71%	3.177.017	2.298.577	38%
Projetos Entregues Unidades	3.121	1.304	139%	3.036	3%	10.697	10.070	6%
Receita Líquida	559.246	624.043	-10%	649.276	-14%	2.294.319	2.150.998	7%
Lucro Bruto Ajustado ¹	189.319	223.777	-15%	196.068	-3%	792.783	713.342	11%
Margem Bruta Ajustada ¹	33,9%	35,9%	-200 bps	30,2%	370 bps	34,6%	33,2%	140 bps
EBITDA Ajustado ²	78.026	92.417	-16%	71.725	9%	339.639	261.497	30%
Margem EBITDA Ajustada ²	14,0%	14,8%	-80 bps	11,0%	300 bps	14,8%	12,2%	260 bps
Lucro Líquido (Prejuízo)	827	13.486	-94%	8.045	-90%	74.449	(42.549)	-
Receitas a Apropriar	764.024	808.851	-6%	1.025.195	-25%	764.024	1.025.195	-25%
Resultados a Apropriar ³	310.127	324.850	-5%	396.444	-22%	310.127	396.444	-22%
Margem de Resultados a Apropriar ³	40,6%	40,2%	40 bps	38,7%	190 bps	40,6%	38,7%	190 bps
Dívida Líq. e Obrig. com Investidores	1.443.377	1.571.811	-8%	1.440.300	0%	1.443.377	1.440.300	0%
Caixa e disponibilidades	712.311	921.828	-23%	1.157.254	-38%	712.311	1.157.254	-38%
Patrimônio Líquido	3.095.491	3.110.914	0%	3.055.345	1%	3.095.491	3.055.345	1%
Patrimônio Líquido + Minoritários	3.097.236	3.112.609	0%	3.058.403	1%	3.097.236	3.058.403	1%
Total de Ativos	6.760.332	7.059.524	-4%	7.205.852	-6%	6.760.332	7.205.852	-6%
(Dívida Líq + Obrig.) / (PL + Minorit.)	46,6%	50,5%	-390 bps	47,1%	-50 bps	46,6%	47,1%	-50 bps

1) Ajustados por juros capitalizados;

2) Ajustados por despesas com plano de opções (não-caixa), minoritários. O EBITDA Consolidado contempla o efeito da equivalência de Alphaville;

3) Resultados a apropriar líquido de PIS/Cofins - 3,65%, e sem impacto do método AVP segundo Lei 11.638.

RESULTADOS FINANCEIROS

- A receita líquida do quarto trimestre de 2015, reconhecida pelo método “PoC”, somou R\$352,4 milhões em Gafisa e R\$206,8 milhões em Tenda, alcançando uma receita consolidada de R\$559,2 milhões, uma redução de 13,9% na comparação anual, e de 10,4% ante o 3T15. No ano a receita líquida consolidada atingiu R\$2,3 bilhões, um incremento de 6,7% ante os 12M14.
- O lucro bruto ajustado reportado no 4T15 foi de R\$189,3 milhões, inferior aos R\$196,1 milhões de 2014 e aos R\$223,8 milhões do 3T15. A margem bruta ajustada alcançou 33,9% contra 30,2% no 4T14 e 35,9% no 3T15. Nesse 4T15 a Gafisa contribuiu com um lucro bruto ajustado de R\$127,4 milhões e margem bruta ajustada de 36,1%, enquanto a Tenda foi responsável por R\$61,9 milhões de lucro bruto ajustado com margem de 29,9%. No acumulado do ano, o lucro bruto ajustado somou R\$792,8 milhões com margem de 34,6%, ante R\$713,3 milhões do ano anterior e margem de 33,2%.
- O EBITDA ajustado foi de R\$78,0 milhões no 4T15, com margem de 14,0%. A Gafisa reportou EBITDA ajustado de R\$49,9 milhões, enquanto o EBITDA de Tenda foi de R\$1,5 milhões. Nos 12M15, o EBITDA ajustado consolidado foi de R\$339,6 milhões, 29,9% acima dos R\$261,5 milhões do ano anterior, alcançando uma margem de 14,8% ante 12,2% no mesmo período de comparação. Vale notar que o EBITDA ajustado consolidado contempla o efeito da equivalência de Alphaville, enquanto que o EBITDA ajustado do segmento Gafisa é líquido desse efeito.
- O resultado líquido do 4T15 foi positivo em R\$0,8 milhão, ante o lucro de R\$8,0 milhões do 4T14. A Gafisa apresentou um lucro líquido de R\$13,8 milhões, e a Tenda um prejuízo de R\$13,0 milhões, impactada por efeitos não-recorrentes de R\$22,2 milhões. No ano, o resultado líquido somou R\$74,4 milhões, na comparação com o prejuízo líquido de R\$42,5 milhões em 2014.
- A geração de caixa operacional atingiu R\$165,6 milhões no 4T15, encerrando o ano com uma geração operacional de R\$257,7 milhões. A geração líquida no trimestre foi de R\$128,4 milhões, totalizando uma geração de R\$24,1 milhões nos 12M15.

RESULTADOS OPERACIONAIS

- Os lançamentos no 4T15 totalizaram R\$682,9 milhões, distribuídos em 14 projetos nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e Bahia, acima dos R\$606,8 milhões lançados no 3T15. A Gafisa foi responsável por 56% dos lançamentos do trimestre e a Tenda pelos 44% restantes. O volume lançado no ano somou R\$2,1 bilhões.
- As vendas contratadas líquidas no 4T15 totalizaram R\$482,6 milhões, com Gafisa atingindo R\$245,2 milhões e Tenda R\$237,4 milhões, resultado consolidado superior aos R\$303,9 milhões de vendas contratadas líquidas do 4T14. As vendas consolidadas de unidades lançadas no trimestre representaram 22,6% do total, enquanto as vendas do estoque foram responsáveis pelos 77,4% restantes. Nos 12M15, a Companhia alcançou R\$1,9 bilhão em vendas contratadas líquidas, comparada as vendas contratadas líquidas de R\$1,2 bilhão em 2014.
- As vendas consolidadas sobre oferta (VSO) atingiram 14,1% no 4T15, ante 14,8% no 3T15 e 8,9% na comparação anual. Nos últimos 12 meses a Gafisa reportou VSO de 31,1% e a Tenda de 53,0%.
- O estoque consolidado a valor de mercado permaneceu estável no 4T15, totalizando R\$2,9 bilhões. O estoque de Gafisa encerrou o ano em R\$2,0 bilhões e o estoque de Tenda alcançou R\$899,8 milhões.
- Ao longo do 4T15 a Companhia entregou 13 projetos/fases, totalizando 3.121 unidades, representando um VGV de R\$1,2 bilhão. Considerando os doze meses, foram entregues 43 projetos/fases e 10.697 unidades, representando R\$3,2 bilhões em VGV.

ANÁLISE DOS RESULTADOS

Segmento Gafisa

Menor Nível de Receita, Redução das Despesas Gerais e Administrativas e Contribuição de AUSA

Tabela 2 - Segmento Gafisa - Destaques Operacionais e Financeiros (R\$ Mil e % Gafisa)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
Lançamentos	380.270	288.234	32%	-	-	996.316	1.023.012	-3%
Vendas Contratadas Líquidas	245.196	247.608	-1%	177.294	38%	914.796	811.032	13%
Vendas Contr. Líq. dos Lançamentos	129.227	71.433	81%	57.770	124%	282.069	342.387	-18%
Vendas sobre a Oferta (VSO)	10,8%	11,0%	-20 bps	7,2%	360 bps	31,1%	26,1%	500 bps
Projetos Entregues (Unidades)	1.641	-	-	1.412	16%	4.986	3.806	31%
Receita Líquida	352.424	402.483	-12%	490.947	-28%	1.443.357	1.580.860	-9%
Lucro Bruto Ajustado ¹	127.392	152.627	-17%	150.806	-16%	532.621	560.254	-5%
Margem Bruta Ajustada ¹	36,1%	37,9%	-180 bps	30,7%	540 bps	36,9%	35,4%	150 bps
EBITDA Ajustado ²	49.858	66.846	-25%	81.843	-39%	227.393	296.695	-23%
Margem EBITDA Ajustada ²	14,1%	16,6%	-250 bps	16,7%	-260 bps	15,8%	18,8%	-300 bps
Lucro Líquido (Prejuízo)	13.818	1.656	734%	36.819	-62%	44.129	66.887	-34%
Receitas a Apropriar	497.561	557.508	-11%	894.344	-44%	497.561	894.344	-44%
Resultados a Apropriar ³	192.355	215.810	-11%	356.254	-46%	192.355	356.254	-46%
Margem Resultados a Apropriar ³	38,7%	38,7%	0 bps	39,8%	-110 bps	38,7%	39,8%	-110 bps

1) Ajustados por juros capitalizados.

2) Ajustados por despesas com plano de opções (não-caixa), minoritários. O EBITDA do segmento Gafisa não considera a equivalência de Alphaville.

3) Resultados a apropriar líquido de PIS/Cofins - 3,65%, e sem impacto do método AVP segundo Lei 11.638.

Os resultados do 4T15 foram marcados pelo incremento do nível de vendas líquidas, mesmo diante do atual cenário de mercado, e pela manutenção do compromisso da Companhia com uma maior eficiência operacional, representada pela resiliência de sua margem bruta ajustada em patamares adequados, ainda que pese o ambiente desafiador de nossa economia. Adicionalmente, vale citar o menor nível de despesas gerais e administrativas, adequadas ao momento atual do ciclo de negócios e perspectivas de mercado do segmento Gafisa.

A margem bruta ajustada encerrou o 4T15 em 36,1%, em linha com o patamar médio apresentado nos últimos trimestres, e superior na comparação com o 4T14 em função de um maior reconhecimento de permutas naquele período.

Destacamos também a redução das despesas gerais e administrativas no 4T15, 41,3% inferiores na comparação anual. No acumulado do ano, a redução alcança 21,9% ante 12M14.

Deste modo, as despesas com vendas, gerais e administrativas encerraram 2015 com redução de 11,1% na comparação anual.

Resultado Líquido

O resultado líquido do período foi um lucro de R\$13,8 milhões ante R\$1,7 milhão no 3T15, e R\$36,8 milhões do ano anterior, impactado pelo menor nível de receita do segmento devido ao mix de vendas do período, e também pela maior contribuição da participação no resultado de AUSA. Nos 12M15 o resultado líquido alcançou R\$44,1 milhões, ante R\$66,9 milhões na comparação anual. Desconsiderando o resultado da equivalência de Alphaville, que atingiu R\$26,7 milhões, o resultado líquido do 4T15 do segmento Gafisa foi negativo em R\$12,9 milhões, comparado ao lucro de R\$16,1 milhões do 4T14 e de R\$0,5 milhão do 3T15. Nos 12M15, esse resultado foi negativo em R\$5,9 milhões, ante um lucro de R\$34,6 milhões no ano anterior, por conta dos seguintes fatores: (i) menor nível de receita; (ii) maior impacto na rubrica de outras despesas operacionais e; (iii) impacto negativo do resultado financeiro líquido de 2015, quando comparado ao ano anterior.

Tabela 3 - Segmento Gafisa – Resultado Líquido (R\$ Milhões)

Segmento Gafisa (R\$ milhões)	4T15	3T15	4T14	12M15	12M14
Resultado Bruto Ajustado	127,4	152,6	150,8	532,6	560,3
Mg. Bruta Ajustada	36,1%	37,9%	30,7%	36,9%	35,4%
Resultado Líquido	13,8	1,7	36,8	44,1	66,9
Equivalência de Alphaville ¹	26,7	1,2	20,7	50,0	32,3
Resultado Líquido Ex-Alphaville	(12,9)	0,5	16,1	(5,9)	34,6

Segmento Tenda

Manutenção da Rentabilidade Operacional e Resultado Líquido Impactado por Efeitos Não-Recorrentes

Tabela 4 - Segmento Tenda - Destaques Operacionais e Financeiros (R\$ Mil e % Tenda)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
Lançamentos	302.635	318.585	-5%	241.549	25%	1.088.941	613.299	78%
Vendas Contratadas Líquidas	237.452	245.195	-3%	126.594	88%	1.016.131	395.981	157%
Vendas Contr. Líq. dos Lançamentos	192.275	162.543	18%	92.638	108%	507.570	176.823	187%
Vendas sobre a Oferta (VSO)	20,9%	23,0%	-210 bps	13,3%	760 bps	53,0%	32,3%	2.070 bps
Projetos Entregues (Unidades)	1.480	1.304	13%	1.624	-9%	5.711	6.264	-9%
Receita Líquida	206.822	221.560	-7%	158.329	31%	850.962	570.138	49%
Lucro Bruto Ajustado ¹	61.927	71.150	-13%	45.262	37%	260.162	153.088	70%
Margem Bruta Ajustada ¹	29,9%	32,1%	-220 bps	28,6%	130 bps	30,6%	26,9%	370 bps
EBITDA Ajustado ²	1.464	24.403	-94%	(30.856)	-105%	62.203	(67.503)	-
Margem EBITDA Ajustada ²	0,7%	11,0%	-1.030 bps	-19,5%	2.020 bps	7,3%	-11,8%	-450 bps
Lucro Líquido (Prejuízo)	(12.991)	11.830	-	(28.774)	55%	30.320	(109.437)	-
Receitas a Apropriar	266.463	251.343	6%	130.851	104%	266.463	130.851	104%
Resultados a Apropriar ³	117.772	109.040	8%	40.190	193%	117.772	40.190	193%
Margem Resultados a Apropriar ³	44,2%	43,4%	80 bps	30,7%	1.350 bps	44,2%	30,7%	1.350 bps

1) Ajustados por juros capitalizados.

2) Ajustados por despesas com plano de opções (não-caixa), minoritários. A Tenda não detém participação acionária em Alphaville.

3) Resultados a apropriar líquido de PIS/Cofins - 3,65%, e sem impacto do método AVP segundo Lei 11.638.

O último trimestre de 2015 é mais um passo na consolidação operacional do Novo Modelo de negócios da Tenda, apresentando sólida velocidade de vendas e um robusto patamar de lançamentos.

O 4T15 apresentou um lucro bruto ajustado de R\$61,9 milhões, inferior ao 3T15 por conta do menor volume de receita, impactado pelo mix de vendas do período. A margem bruta ajustada alcançou 29,9%, em linha com os trimestres anteriores. Vale notar que no 3T15, uma parcela da provisão acumulada da participação de lucros e resultados, relacionada aos colaboradores diretamente ligados ao processo operacional, foi realocada para a rubrica de despesas gerais e administrativas, representando um efeito pontual de 2,3 p.p. na margem bruta ajustada naquele período. No ano, a margem bruta ajustada alcançou 30,6%, superior aos 26,9% de 2014.

O EBITDA ajustado totalizou R\$1,5 milhão, impactado por efeitos não-recorrentes de R\$22,2 milhões na forma de ajuste do saldo contábil do contas a receber e aumento da provisão da carteira de recebíveis referentes a projetos anteriores a 2012, comparado aos R\$24,4 milhões do 3T15 e ao EBITDA ajustado negativo de R\$30,9 milhões do mesmo período do ano anterior. A margem EBITDA ajustada alcançou 0,7% no 4T15, superior à margem negativa verificada no 4T14. Mesmo impactada pelos efeitos não-recorrentes acima citados, no ano a margem EBITDA ajustada alcançou 7,3%, ante a margem negativa de -11,8% em 2014. Tal performance é reflexo da consolidação operacional do Novo Modelo, que acabou por permitir uma forte expansão do EBITDA do segmento Tenda ao longo desse período.

Resultado Líquido

Nesse 4T15, o segmento Tenda acabou sendo especialmente impactado por efeitos não-recorrentes totalizando R\$22,2 milhões: (i) R\$11,0 milhões efeito do aumento da provisão da carteira de recebíveis referentes a projetos anteriores a 2012 e; (ii) R\$11,2 milhões por conta do ajuste no saldo contábil do contas a receber. Desta forma, o resultado líquido do trimestre foi negativo em R\$13,0 milhões, inferior ao lucro de R\$11,8 milhões do 3T15, contudo superior ao prejuízo líquido de R\$28,8 milhões no 4T14.

Nos 12M15, o lucro líquido foi de R\$30,3 milhões, ante o prejuízo líquido de R\$109,4 milhões do ano anterior, reflexo da consolidação e performance operacional e financeira do Novo Modelo de negócios da Tenda.

Tabela 5 - Segmento Tenda – Resultado Líquido (R\$ Milhões)

Segmento Tenda (R\$ milhões)	4T15	3T15	4T14	12M15	12M14
Resultado Bruto Ajustado	61,9	71,2	45,3	260,2	153,1
Margem Bruta Ajustada	29,9%	32,1%	28,6%	30,6%	26,9%
Resultado Líquido	(13,0)	11,8	(28,8)	30,3	(109,4)

EVENTOS RECENTES

STATUS ATUALIZADO DO PROCESSO DE SEPARAÇÃO E EVENTOS RECENTES

Ao final de 2015, a Companhia seguiu dando continuidade ao processo de estudos e avaliação da potencial separação das unidades de negócio Gafisa e Tenda. Desde o anúncio relativo ao início dos estudos, em fevereiro de 2014, diversas atividades foram executadas de maneira a tornar as duas unidades de negócio independentes, tanto do ponto de vista operacional, como do ponto de vista de estrutura de capital.

Em relação à definição da estrutura de capital, gostaríamos de ressaltar que esse processo ainda segue em andamento, e a Companhia vem trabalhando, de forma a 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.

DESTINAÇÃO DOS RESULTADOS DO EXERCÍCIO DE 2015

Nos termos do artigo 47, parágrafo 2º (b) do Estatuto Social, do saldo do lucro líquido do exercício, obtido após as deduções previstas no estatuto social e ajustado na forma do artigo 202, da Lei das Sociedades por Ações, destinar-se-á 25% para pagamento do dividendo obrigatório a todos os acionistas da Companhia.

Por conta do resultado de R\$74,4 milhões apurado no exercício social encerrado em 31.12.2015 a administração da Companhia vai propor, em sua Assembleia Geral Ordinária, a distribuição de aproximadamente R\$17,7 milhões, cerca de R\$0,048 por ação. Essa distribuição de valor permite aos nossos acionistas aferir um yield de dividendos da ordem de 2,0%, com base no preço de fechamento de 2015.

UPDATE PROGRAMAS DE RECOMPRA

O terceiro programa de recompra, 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%, cabendo à Diretoria determinar as oportunidades em que serão realizadas as futuras operações, bem como a quantidade de ações a serem efetivamente negociadas.

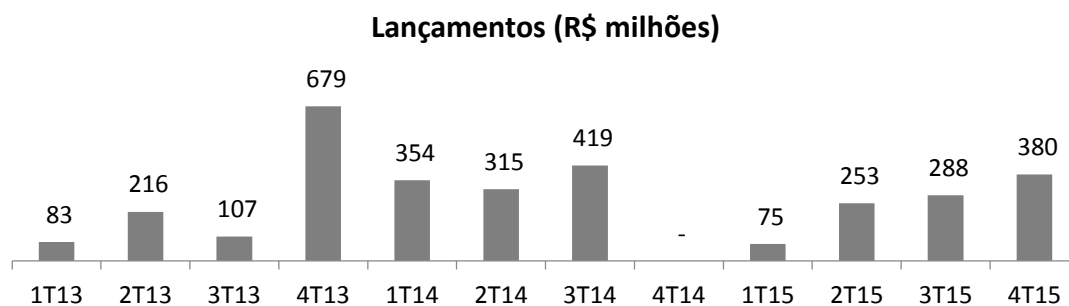
SEGMENTO GAFISA

Foco em empreendimentos residenciais no segmento de Média, Média-Alta e Alta renda, com preço médio de venda acima de R\$ 250.000,00.

Resultado Operacional

Lançamentos e Vendas Contratadas

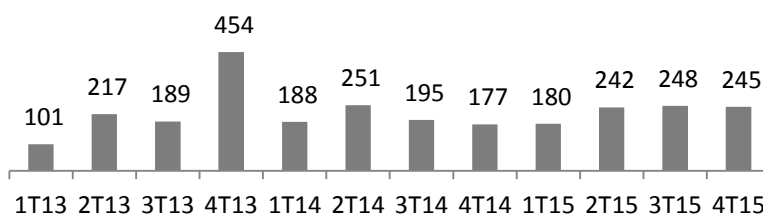
Os lançamentos do quarto trimestre do ano totalizaram R\$380,3 milhões, representados por 5 projetos/fases localizados na cidade de São Paulo. A velocidade de venda desses lançamentos atingiu 23,6%. Nos 12M15, o Segmento Gafisa totalizou R\$996,3 milhões em lançamentos, representando 47,8% dos lançamentos consolidados.



No segmento Gafisa, as vendas contratadas brutas do quarto trimestre totalizaram R\$370,5 milhões, com distratos de R\$125,3 milhões, totalizando R\$245,2 milhões em vendas contratadas líquidas, estáveis ante o 3T15, e expansão de 38,3% em relação ao ano anterior. As vendas contratadas líquidas encerraram os 12M15 em R\$914,8 milhões, resultado 12,8% superior ante 12M14.

A Companhia continua a concentrar seus esforços na venda das unidades remanescentes. Como resultado, 28% das vendas líquidas do trimestre são referentes à projetos lançados até o final do ano de 2013. Considerando os 12M15, 43,7% das vendas líquidas são relacionadas a projetos lançados até o final de 2013, permitindo assim o alongamento do perfil do estoque do segmento Gafisa.

Vendas Contratadas Líquidas (R\$ milhões)



Breakdown Vendas Líquidas 12M15 (%)

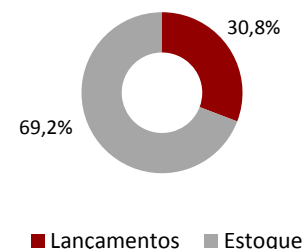


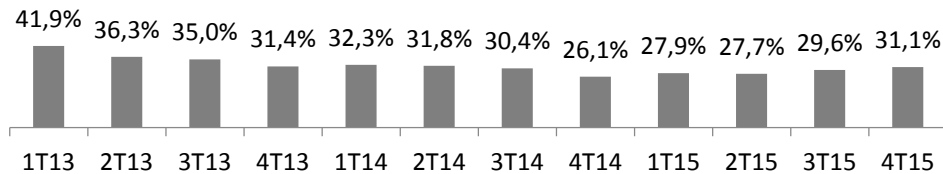
Tabela 6 - Segmento Gafisa - Lançamentos e Vendas Contratadas (R\$ mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
Lançamentos	380.270	288.234	32%	-	-	996.316	1.023.012	-3%
Vendas contratadas	245.196	247.608	-1%	177.294	38%	914.796	811.032	13%

Vendas Sobre Oferta (VSO)

A velocidade de vendas dos últimos doze meses do segmento Gafisa alcançou 31,1%, ante 26,1% no mesmo período do ano anterior. No trimestre, a VSO do segmento Gafisa foi de 10,8%, em linha com o trimestre anterior e superior aos 7,2% do 4T14.

VSO L12M



Distratos

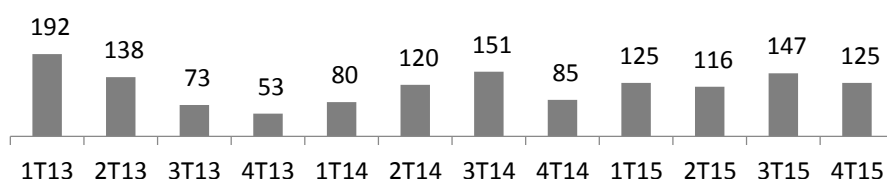
O ano de 2015 foi pautado pela incerteza no cenário macroeconômico brasileiro, impactando diretamente o nível de confiança do consumidor, e gerando reflexos no volume de distratos do período. No segmento Gafisa, e como reflexo deste cenário, o volume de cancelamentos nesse 4T15 alcançou R\$125,3 milhões, uma redução ante os R\$147,2 milhões do 3T15 e aumento em relação aos R\$84,9 milhões do ano anterior. Cabe ressaltar ainda, que o nível de distratos dos 12M15 vem sendo impactado pelo grande volume de entregas do período, com 4.986 unidades entregues no ano, correspondendo a R\$2,4 bilhões em VGV, quase 50% superior as entregas de 2014. Em 2015 o volume de cancelamentos foi de R\$512,9 milhões, 17,6% superior ao ano anterior.

Ao longo dos últimos três anos, a Companhia vem atuando em constantes iniciativas na busca de uma maior qualidade na análise de crédito de suas vendas, de modo a alcançar sempre um menor volume de distrato ao longo do ciclo de construção e entrega. Vale ressaltar a importância da assertividade do processo de análise de crédito no momento da venda, o que tem gerado grande eficiência no processo de repasse dos clientes de Gafisa, ainda que pese o cenário econômico desfavorável. Como exemplo da eficiência deste processo, dos clientes que buscaram repasse em 2015 somente 3,2% acabaram rejeitados na análise de crédito dos bancos. Ou seja, de 2.045 unidades que buscaram efetuar seus repasses, apenas 65 não obtiveram sucesso.

O segmento Gafisa vem trabalhando junto a sua base de clientes incentivando a possibilidade de permuta de unidades como alternativa ao distrato. No ano, a taxa de adesão à reversão representou aproximadamente 35,3% do VGV total distratado, e com isso R\$126,6 milhões foram revertidos em novas vendas nos 12M15. Essa atuação vem sendo possível em função da flexibilidade que a carteira de projetos da Gafisa propicia ao cliente.

No ano foram distratadas 972 unidades de Gafisa, sendo que 670 unidades, representando R\$383,7 milhões e oriundas destes cancelamentos, foram revendidas dentro do mesmo período.

Distratos (R\$ milhões)



Estoque

A Gafisa segue dando continuidade às iniciativas de redução de seu nível de estoque, com 47,3% das vendas líquidas do trimestre correspondentes a projetos lançados até 2014. Nos 12M15, o percentual de vendas de estoque alcançou 69,2%. O valor de mercado para o estoque do segmento Gafisa permaneceu estável em relação ao trimestre anterior, e apresentou uma redução de 11,6% na comparação com 2014, totalizando R\$2,0 bilhões, efeito do resultado de vendas do período, além da atualização de preços de alguns projetos em estoque, de maneira a refletir com maior eficiência a atual realidade do mercado. O estoque nas praças descontinuadas totaliza R\$72,7 milhões ou 3,6% do estoque total.

Tabela 7 - Segmento Gafisa - Estoque a Valor de Mercado (R\$ Mil)

	Estoques IP 3T15	Lançamentos	Distratos	Vendas Brutas	Ajustes ¹	Estoques FP 4T15	T/T(%)
São Paulo	1.352.527	380.270	97.934	(320.213)	(50.192)	1.460.326	8,0%
Rio de Janeiro	561.011	-	20.743	(37.669)	(47.854)	496.231	-11,5%
Outros Mercados	96.648	-	6.603	(12.595)	(17.960)	72.697	-24,8%
Total	2.010.186	380.270	125.280	(370.476)	(116.006)	2.029.254	0,9%

¹Os ajustes do período são reflexo de atualizações relacionadas ao escopo de projeto, data de lançamento e atualização de preços no período.

Neste mesmo período, o estoque de unidades concluídas do segmento totalizou R\$418,0 milhões, representando 20,6% do total. O estoque de projetos fora dos mercados estratégicos, atualmente composto exclusivamente por unidades concluídas, representa R\$72,7 milhões, redução de 49,2% na comparação com os R\$143,1 milhões do ano anterior e de 24,8% ante o 3T15. A Companhia, em função da velocidade de vendas verificada nesses mercados ao longo dos últimos trimestres, acredita que poderá monetizar grande parte do estoque dos mercados não-estratégicos até o final de 2016.

Do estoque total do segmento Gafisa, aproximadamente 56%, ou R\$1,1 bilhão, está concentrada em projetos que devem ser entregues a partir do quarto trimestre de 2016, não representando assim um aumento imediato do volume do estoque de unidades concluídas do segmento Gafisa.

Tabela 8 - Segmento Gafisa - Estoque a Valor de Mercado - Status de Obra (R\$ mil)

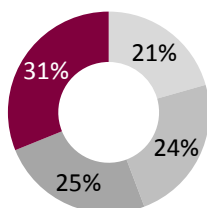
	Não Iniciado	Até 30% construído	30% a 70% construído	Mais que 70% construído	Unidades concluídas	Total 4T15
São Paulo	-	141.441	761.161	461.081	96.643	1.460.326
Rio de Janeiro	-	4.267	91.630	151.722	248.612	496.231
Outros Mercados	-	-	-	-	72.697	72.697
Total	-	145.708	852.791	612.803	417.953	2.029.254

1) O Estoque a valor de mercado considera empreendimentos em sociedade. Este indicador não é comparável ao estoque contábil, devido a implementação de novas práticas contábeis por conta dos CPC's 18, 19 e 36.

Cronograma de Entrega do Estoque

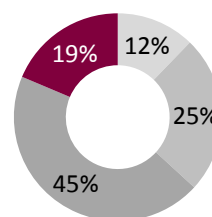
Estoque 4T15

- Concluídos
- Entrega Até 1 Ano
- Entrega Até 2 Anos
- Entrega + 2 Anos



Estoque 4T14

- Concluídos
- Entrega Até 1 Ano
- Entrega Até 2 Anos
- Entrega + 2 Anos



Banco de Terrenos

O landbank do segmento Gafisa, com valor geral de vendas estimado em aproximadamente R\$6,0 bilhões é composto por 27 projetos/fases potenciais, sendo 72% destes em São Paulo, e os 28% restantes no Rio de Janeiro, equivalendo aproximadamente a 11,6 mil unidades. A maior participação de terrenos permutados no Rio de Janeiro acaba impactando no total de terrenos adquiridos por meio de permutas, que hoje alcança 59%.

Tabela 9 - Segmento Gafisa - Banco de Terrenos (R\$ Mil)

	VGW (% Gafisa)	% Permuta Total	% Permuta Unidades	% Permuta Financeiro	Unidades Potencial (% Gafisa)	Unidades Potencial (100%)
São Paulo	4.286.656	48,3%	48,3%	0,0%	8.428	9.269
Rio de Janeiro	1.666.187	75,2%	75,2%	0,0%	2.280	2.280
Total	5.952.842	58,5%	58,5%	0,0%	10.709	11.550

Tabela 10 - Segmento Gafisa - Movimentação do Banco de Terrenos (3T15 x 4T15 - R\$ Mil)

	Landbank Inicial	Aquisição de Terrenos	Lançamentos	Distratos	Ajustes	Landbank Final
São Paulo	4.492.656	171.768	(380.270)	-	2.502	4.286.656
Rio de Janeiro	1.203.000	424.388	-	-	38.800	1.666.187
Total	5.695.656	596.155	(380.270)	-	41.301	5.952.842

Nesse 4T15, a Companhia adquiriu quatro novos terrenos com VGW potencial de R\$596,2 milhões, representando um custo de aquisição de R\$97,6 milhões, sendo 78% caixa e 22% permuta. Vale ressaltar que o fluxo de desembolso de caixa está ajustado ao cronograma de lançamento dos projetos alocados em tais terrenos, inicialmente previsto para o próximo biênio.

Os ajustes do período são reflexo de atualizações relacionadas ao escopo de projeto, data de lançamento prevista e atualização inflacionária do landbank no período.

Gafisa Vendas

A Gafisa Vendas, unidade independente de vendas da Companhia, com atuação nos mercados de São Paulo e Rio de Janeiro, foi responsável por 66% das vendas brutas realizadas no ano.

Atualmente, a Gafisa Vendas possui equipe dedicada de 550 consultores altamente treinados, aliada à força de vendas online.

Projetos Entregues do Segmento Gafisa

No 4T15 foram entregues 8 projetos/fases e 1.641 unidades, representando R\$1,0 bilhão em VGW. Nos 12M15, foram entregues 22 projetos/fases, representando 4.986 unidades e R\$2,4 bilhões em VGW, ante os 23 projetos/fases, totalizando 3.806 unidades e R\$1,6 bilhão em VGW, na comparação com o ano anterior.

Atualmente o segmento Gafisa conta com 28 projetos sob gestão própria em obras, respeitando em sua totalidade o cronograma de entrega previsto no plano de negócios da Companhia.

Repasse

Ao longo dos últimos anos, a Companhia vem tomando medidas no sentido de aperfeiçoar e melhorar a performance de seu processo de recebimento/repasse, buscando um melhor desempenho no retorno de seu capital empregado. Atualmente, nossa diretriz é de transferir 90% das unidades elegíveis em até 90 dias após a entrega do empreendimento. Como efeito dessa política, o VGV repassado nesse 4T15 alcançou R\$241,8 milhões.

Apesar do alto volume de entregas verificado no ano, equivalente a R\$2,4 bilhões, 40,4% desse montante são referentes a empreendimentos comerciais, que possuem dinâmica de financiamento diferente dos projetos residenciais, não permitindo assim uma maior contribuição para o incremento no volume de repasse e consequente geração de caixa no período de sua entrega.

Tabela 11 - Segmento Gafisa - Projetos Entregues

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
VGV Repassado ¹	241.800	153.646	57%	270.759	-11%	763.289	894.368	-15%
Projetos Entregues	8	-	-	8	0%	18	23	-22%
Unidades Entregues	1.641	-	-	1.412	16%	4.986	3.806	31%
VGV Entregue ²	1.027.824	-	-	520.005	98%	2.374.541	1.648.131	44%

1) VGV repassado refere-se a efetiva entrada de caixa das unidades repassadas as instituições financeiras;

2) VGV = Valor geral de venda das unidades.

Resultado Financeiro

Receita

A receita líquida do segmento Gafisa no 4T15 totalizou R\$352,4 milhões, redução de 12,4% na comparação trimestral e de 28,2% em relação ao 4T14, efeito do mix de vendas do período com maior concentração em projetos com lançamentos a partir de 2014.

No 4T15, 98,7% das receitas do segmento Gafisa foram provenientes dos projetos localizados em SP e RJ, enquanto que 1,3% restantes são relativos a projetos em mercados não-estratégicos. A tabela abaixo apresenta maiores detalhes.

Tabela 12 - Segmento Gafisa - Reconhecimento de Receita (R\$ Mil)

Lançamentos	4T15				4T14			
	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita
2015	129.227	53%	53.411	15%	-	0%	-	0%
2014	47.434	19%	96.876	27%	57.770	33%	130.221	27%
2013	50.322	21%	95.112	27%	23.374	13%	60.233	12%
≤ 2012	18.212	7%	107.025	31%	96.150	54%	300.494	61%
Total	245.196	100%	352.424	100%	177.294	100%	490.947	100%
SP + RJ	239.205	98%	347.715	99%	145.593	82%	480.157	98%
Outros Mercados	5.991	2%	4.709	1%	31.701	18%	10.790	2%

Lucro & Margem Bruta

O lucro bruto do segmento Gafisa no 4T15 foi de R\$84,2 milhões, inferior na comparação com os R\$108,8 milhões do 3T15, e com os R\$101,1 milhões do ano anterior por conta do menor nível de receiptamento do período. A margem bruta do trimestre alcançou 23,9%, devido aos seguintes fatores: (i) atualização de preços de alguns projetos de maneira a refletir com maior eficiência a atual realidade do mercado e; (ii) efeito do maior custo financeiro alocado na carteira de projetos.

Excluindo os efeitos financeiros, a margem bruta ajustada alcançou 36,1% nesse trimestre ante 37,9% no trimestre anterior e 30,7% no 4T14, ratificando a manutenção do nível de rentabilidade operacional do segmento Gafisa, resultado da consolidação estratégica nas regiões metropolitanas de São Paulo e Rio de Janeiro, e da conclusão dos projetos antigos nos demais mercados.

Abaixo seguem maiores detalhes quanto à composição da margem bruta de Gafisa neste 4T15.

Tabela 13 - Segmento Gafisa - Margem Bruta (R\$ mil)

	4T15	3T15	T/T (%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A (%)
Receita Líquida	352.424	402.483	-12%	490.947	-28%	1.443.357	1.580.860	-9%
Lucro Bruto	84.191	108.830	-23%	101.114	-17%	381.436	415.862	-8%
Margem Bruta	23,9%	27,0%	-310 bps	20,6%	330 bps	26,4%	26,3%	10 bps
(-) Custos Financeiros	43.201	43.797	-1%	49.692	-13%	151.185	144.392	5%
Lucro Bruto Ajustado	127.392	152.627	-17%	150.806	-16%	532.621	560.254	-5%
<i>Margem Bruta Ajustada</i>	<i>36,1%</i>	<i>37,9%</i>	<i>-180 bps</i>	<i>30,7%</i>	<i>540 bps</i>	<i>36,9%</i>	<i>35,4%</i>	<i>150 bps</i>

Tabela 14 – Segmento Gafisa – Composição da Margem Bruta (R\$ Mil)

	SP + RJ	Outros Mercados	4T15
Receita Líquida	347.715	4.709	352.424
Lucro Bruto Ajustado	125.369	2.023	127.392
<i>Margem Bruta Ajustada</i>	<i>36,1%</i>	<i>43,0%</i>	<i>36,1%</i>

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas (SG&A)

Durante o 4T15, as despesas com vendas, gerais e administrativas no segmento Gafisa atingiram R\$55,3 milhões, estáveis na comparação anual e um incremento de 18,7% ante o trimestre anterior, efeito do maior volume de despesas com vendas no período. No ano essas despesas somaram R\$195,4 milhões, ou 11,1% abaixo dos R\$219,9 milhões do ano anterior.

Em relação às despesas com vendas, verificamos aumento de 70,1% ante o 3T15, e de 47,9% na comparação anual, explicado pelo maior volume de lançamentos no 4T15 e pelo reconhecimento parcial de despesas relacionadas aos lançamentos do 3T15, concentrados ao final do trimestre e que acabaram sendo desembolsadas no 4T15. No acumulado do ano, as despesas com vendas tiveram um incremento de 3,0% em comparação ao mesmo período do ano anterior, resultado do necessário esforço adicional para o incremento das vendas, em função do atual cenário macroeconômico. Em paralelo ao ligeiro aumento das despesas com vendas, vale notar o incremento de 14,5% nas vendas brutas do segmento Gafisa.

No tocante às despesas gerais e administrativas, o segmento alcançou R\$17,0 milhões nesse trimestre, uma redução de 41,3% na comparação anual e de 29,4% ante o 3T15, explicada pela reversão parcial das despesas referentes a provisão de bônus, com efeito líquido de R\$8,0 milhões, efetuada no 4T15. Excluindo-se tal efeito verificamos uma redução de 13,6% na comparação anual e um ligeiro incremento de 3,8% ante o trimestre anterior. Nos 12M15, as despesas gerais e administrativas atingiram R\$97,4 milhões ante R\$124,8 milhões em 2014, um importante decréscimo de 21,9%. A Companhia encerrou o ano com 950 funcionários, redução de 21% em relação a dezembro de 2014.

Essa redução no nível de despesas com vendas, gerais e administrativas do segmento Gafisa reflete o compromisso da Companhia em busca de maior eficiência operacional, permitindo um nível de custos e despesas adequados ao momento atual de seu ciclo de negócios e perspectivas de mercado.

Tabela 15 – Segmento Gafisa – Despesas VGA (R\$ Mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
Despesas com Vendas	38.338	22.543	70%	25.930	48%	97.949	95.063	3%
Despesas Gerais e Administrativas	17.004	24.087	-29%	28.947	-41%	97.442	124.833	-22%
Total de Despesas VGA	55.342	46.630	19%	54.877	1%	195.391	219.896	-11%
Lançamentos	380.270	288.234	32%	-	-	996.316	1.023.012	-3%
Vendas Contratadas Líquidas	245.196	247.608	-1%	177.294	38%	914.796	811.032	13%
Receita Líquida	352.424	402.483	-12%	490.947	-28%	1.443.357	1.580.860	-9%

A linha de Outras Receitas/Despesas Operacionais atingiu R\$27,1 milhões no 4T15, redução de 11,4% ante o 3T15, e aumento de 17,0% na comparação com o ano anterior. No acumulado do ano essa rubrica, representada substancialmente por R\$91,2 milhões de provisão para contingências reconhecidas no exercício de 2015 e R\$16,4 milhões relativos a despesas operacionais de natureza diversa, totalizou R\$107,6 milhões, incremento de 36,1% ante 2014.

Esse aumento na comparação anual é reflexo do maior nível de despesas com demandas judiciais, no curso do grande fluxo de entregas de projetos antigos ocorridas em 2012, 2013 e 2014.

A Companhia segue em busca de um maior nível de assertividade e mitigação dos riscos dos impactos relacionados ao potencial volume de contingências, e dentre algumas iniciativas que vem sendo implementadas ao longo do ano podemos destacar: (i) política de acordos; (ii) novo modelo de remuneração de honorários advocatícios; (iii) comitê jurídico com acompanhamento contínuo.

Seguem abaixo maiores detalhes quanto à composição dessa despesa.

Tabela 16 – Segmento Gafisa – Outras Receitas/Despesas Operacionais (R\$ Mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
Despesas com Demandas Judiciais	(23.087)	(23.519)	-2%	(21.450)	8%	(91.193)	(61.869)	47%
Desp. com atualização do saldo do programa de SOP de AUSA	-	-	-	(3.816)	-	-	(17.679)	-
Outras	(4.042)	(7.087)	-43%	2.072	-	(16.441)	435	-
Total	(27.129)	(30.606)	-11%	(23.194)	17%	(107.634)	(79.113)	36%

O forte volume de entregas ao longo dos últimos 3 anos, incluindo os projetos atrasados em outros mercados, foram determinantes para o aumento do nível de contingências. Atualmente, em linha com o novo posicionamento estratégico estabelecido, o segmento Gafisa concentra suas operações somente nas regiões metropolitanas de São Paulo e Rio de Janeiro. Desta forma, com o aperfeiçoamento de seus processos operacionais, vislumbra ao longo dos próximos anos uma redução no volume de processos judiciais, e a consequente diminuição do volume de despesas relacionadas às contingências.

EBITDA Ajustado

O EBITDA ajustado do segmento Gafisa totalizou R\$49,9 milhões no 4T15, com decréscimo de 25,4% em relação aos R\$66,8 milhões verificados no 3T15, e de 39,1% na comparação com os R\$81,8 milhões do ano anterior. O EBITDA ajustado acumulado do ano foi de R\$227,4 milhões em comparação aos R\$296,7 milhões dos 12M14. O EBITDA ajustado do 4T15, apesar da consistente margem bruta ajustada, acabou sendo impactado pelos seguintes fatores: (i) menor nível de receita no trimestre por conta do mix de vendas; e, (ii) maior nível de despesas com vendas devido ao maior volume de lançamentos no trimestre. No acumulado do ano, vale ainda destacar o efeito de R\$28,5 milhões do aumento no volume de despesas relacionadas às contingências, reconhecida na rubrica de Outras Receitas/Despesas. Ressaltamos que o EBITDA ajustado do segmento Gafisa não considera o efeito da equivalência de Alphaville.

A margem EBITDA ajustada, dentro do mesmo critério, alcançou 14,1%, na comparação com a margem de 16,6% reportada no trimestre anterior, e de 16,7% no 4T14. A margem acumulada no ano atingiu 15,8% ante 18,8% do mesmo período do ano anterior.

Tabela 17 - Segmento Gafisa - EBITDA Ajustado (R\$ Mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
Lucro (Prejuízo) Líquido	13.818	1.656	734%	36.819	-62%	44.129	66.887	-34%
(+) Resultado Financeiro	13.472	17.719	-24%	(9.065)	-	43.901	16.250	170%
(+) IR / CSLL	(1.827)	(5.143)	-64%	(11.072)	-83%	658	8.947	-93%
(+) Depreciação e Amortização	7.805	8.422	-7%	33.346	-77%	32.585	63.607	-49%
(+) Capitalização de Juros	43.201	43.797	-1%	49.692	-13%	151.185	144.392	5%
(+) Despesas com Plano de Opções de Ações	1.966	1.919	2%	2.087	-6%	7.825	29.351	-73%
(+) Participação dos Minoritários	(1.873)	(356)	426%	774	-	(2.847)	(439)	549%
(-) Efeito do Resultado de Alphaville	(26.704)	(1.168)	2186%	(20.738)	29%	(50.043)	(32.299)	55%
EBITDA Ajustado	49.858	66.846	-25%	81.843	-39%	227.393	296.695	-23%
Receita Líquida	352.424	402.483	-12%	490.947	-28%	1.443.357	1.580.860	-9%
Margem EBITDA Ajustada	14,1%	16,6%	-250 bps	16,7%	-260 bps	15,8%	18,8%	-300 bps

1) Ajustamos nosso EBITDA pelas despesas associadas com planos de opções de ações, por tratar-se de uma rubrica sem desembolso de caixa;

Receitas e Resultados a Apropriar

O saldo de resultados a apropriar sob o método PoC atingiu R\$192,4 milhões no 4T15. A margem a reconhecer de Gafisa, ficou em 38,7% nesse trimestre, em comparação com a margem de 39,8% do ano anterior.

Tabela 18 - Segmento Gafisa - Resultados a Apropriar (REF) (R\$ Mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)
Receitas a Apropriar	497.561	557.508	-11%	894.344	-44%
Custo das unidades vendidas a Apropriar	(305.206)	(341.698)	-11%	(538.090)	-43%
Resultado a Apropriar	192.355	215.810	-11%	356.254	-46%
Margem a Apropriar	38,7%	38,7%	-	39,8%	-110 bps

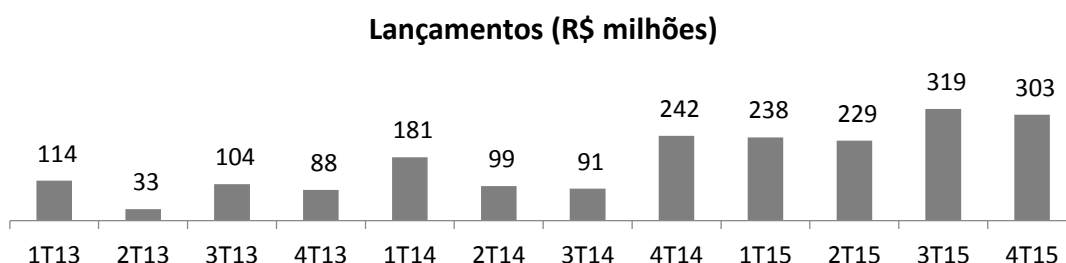
SEGMENTO TENDA

Foco em empreendimentos residenciais no segmento econômico, enquadrados dentro da Faixa II do Programa Minha Casa, Minha Vida.

Resultado Operacional

Lançamentos e Vendas

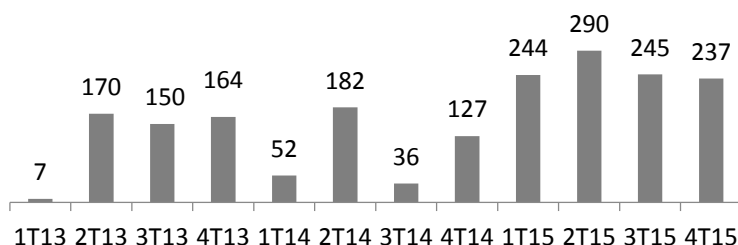
Nesse 4T15 os lançamentos totalizaram R\$302,6 milhões e incluíram 9 projetos/fases, nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e Bahia. A marca foi responsável por 44,3% dos lançamentos consolidados do trimestre. No ano, os lançamentos do segmento Tenda alcançaram R\$1,1 bilhão, representando 52,2% dos lançamentos consolidados do período.



Durante o 4T15, as vendas brutas alcançaram R\$277,3 milhões e os distratos R\$39,9 milhões, totalizando vendas contratadas líquidas de R\$237,5 milhões, ligeiramente inferiores ao trimestre anterior, porém uma evolução de 87,6% na comparação anual. Vale ressaltar que o desempenho de vendas do segmento Tenda no trimestre acabou sendo impactada pelo movimento de greve verificado no sistema bancário ao final de 2015. No ano, o volume total distratado foi de R\$192,0 milhões e as vendas contratadas líquidas totalizam R\$1,0 bilhão, sendo 156,6% superiores aos R\$396,0 milhões de vendas líquidas verificadas nos 12M14.

Nos 12M15, 50,0% das vendas líquidas foram referentes a lançamentos do ano. Considerando apenas os lançamentos do 4T15, estes representaram 27,1% do total vendido no trimestre.

Vendas Contratadas Líquidas (R\$ milhões)



Breakdown de Vendas - 12M15

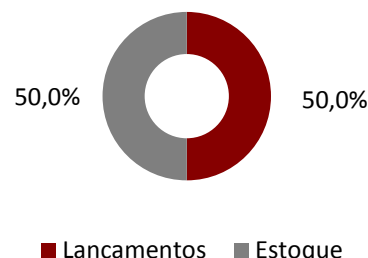


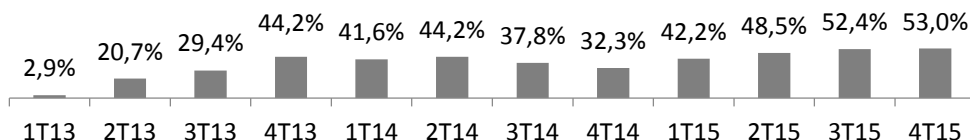
Tabela 19 - Segmento Tenda - Lançamentos e Vendas Contratadas (R\$ Mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
Lançamentos	302.635	318.585	-5%	241.549	25%	1.088.941	613.299	78%
Vendas Contratadas	237.452	245.195	-3%	126.594	88%	1.016.131	395.981	157%

Vendas Sobre Oferta (VSO)

A velocidade de vendas (VSO) do 4T15 foi de 20,9%, e considerando os últimos 12 meses, a VSO do segmento Tenda alcançou 53,0%.

VSO L12M



Segue abaixo maior abertura quanto da VSO de Tenda entre legado e Novo Modelo ao longo do 4T15.

Tabela 20. VSO Venda Bruta (Ex-Distratos)

Tabela 21. VSO Venda Líquida

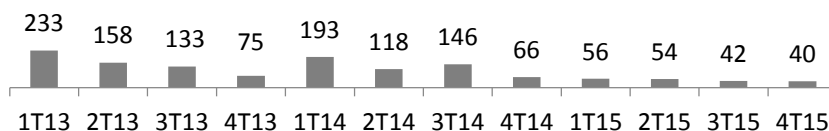
	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15
Novo Modelo	22,0%	32,7%	37,4%	29,6%	27,4%
Legado	17,5%	20,1%	24,3%	19,4%	13,3%
Total	20,2%	28,6%	33,4%	26,9%	24,4%

	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15
Novo Modelo	18,8%	30,9%	35,2%	27,1%	24,9%
Legado	5,0%	7,0%	12,0%	11,4%	5,2%
Total	13,3%	23,3%	28,2%	23,0%	20,9%

Distratos

O volume distratado em Tenda totalizou R\$39,9 milhões no 4T15, uma redução de 5,1% em relação ao ao 3T15 e de 39,8% na comparação anual.

Distratos (R\$ milhões)



Com base em sua política de repasse imediatamente após a venda e a redução da carteira de projetos antigos, o segmento Tenda segue suportando um menor volume de distratos. Aproximadamente 45% dos distratos do período são relacionados aos projetos antigos da Tenda, mesmo representando apenas 11,4% das vendas brutas do trimestre e 18,9% no ano.

Tabela 22. VGV Distratado Segmento Tenda (R\$ mil e % sobre venda bruta total)

	4T14	% VB	1T15	% VB	2T15	% VB	3T15	% VB	4T15	% VB
Novo Modelo	18.003	9,3%	12.594	4,2%	15.648	4,5%	19.576	6,8%	22.201	8,0%
Legado	48.281	25,0%	43.737	14,6%	38.115	11,1%	22.447	7,8%	17.686	6,4%
Total	66.285	34,4%	56.332	18,8%	53.763	15,6%	42.023	14,6%	39.887	14,4%

Tabela 23 - Segmento Tenda - Vendas Contratadas Líquidas por Mercado (R\$ Milhões)

	1T12	2T12	3T12	4T12	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15
Novo Modelo																
Venda Bruta	-	-	-	-	13,6	57,0	59,7	84,5	94,3	116,3	75,2	125,6	232,6	268,5	233,1	245,6
Distratos	-	-	-	-	-	(2,1)	(7,4)	(6,3)	(34,2)	(25,1)	(31,6)	(18,0)	(12,6)	(15,7)	(19,6)	(22,2)
Venda Líquida	-	-	-	-	13,6	54,9	52,3	78,2	60,2	91,2	43,5	107,6	220,0	252,8	213,5	223,4
Legado																
Venda Bruta	249,1	344,9	293,8	287,9	225,6	270,7	223,9	154,2	150,6	183,0	107,1	67,3	67,3	75,2	54,1	31,7
Distratos	(339,6)	(329,1)	(263,7)	(317,6)	(232,5)	(155,7)	(126,0)	(68,8)	(159,0)	(92,5)	(114,7)	(48,3)	(43,7)	(38,1)	(22,4)	(17,7)
Venda Líquida	(90,4)	15,7	30,0	(29,7)	(6,9)	115,0	97,9	85,4	(8,4)	90,6	(7,6)	19,0	23,5	37,1	31,7	14,0
Total																
Un. Distratadas	3.157	2.984	2.202	2.509	1.700	1.172	924	491	1.270	820	948	428	367	373	286	268
Venda Bruta	249,1	344,9	293,8	287,9	239,3	327,7	283,6	238,7	244,9	299,3	182,2	192,9	299,9	343,7	287,2	277,3
Distratos	(339,6)	(329,1)	(263,7)	(317,6)	(232,5)	(157,8)	(133,5)	(75,1)	(193,2)	(117,6)	(146,3)	(66,3)	(56,3)	(53,8)	(42,0)	(39,9)
Venda Líquida	(90,4)	15,7	30,0	(29,7)	6,8	169,8	150,1	163,6	51,8	181,7	35,9	126,6	243,5	289,9	245,2	237,4
Total (R\$)	(90,4)	15,7	30,0	(29,7)	6,8	169,8	150,1	163,6	51,8	181,7	35,9	126,6	243,5	289,9	245,2	237,4
MCMV	(95,7)	21,5	8,0	(3,6)	36,2	142,6	119,2	122,4	57,2	151,4	39,0	116,7	217,7	260,0	216,4	223,4
Fora MCMV	6,3	(5,7)	22,1	(26,0)	(29,4)	29,2	30,9	41,2	(5,4)	30,3	(3,1)	9,9	25,8	29,9	28,8	14,0

A Tenda continua a finalizar e entregar seus projetos antigos, mantendo a política de cancelamento de vendas a clientes não elegíveis, para posterior revenda a novos compradores qualificados.

Nos 12M15, 1.293 unidades de Tenda foram distratadas e retornaram ao estoque, com 809 unidades que estavam em estoque oriundas de distratos sendo revendidas para novos clientes qualificados ao longo do mesmo período. Vale ressaltar a importância do processo de venda e repasse no Novo Modelo, onde esperamos que o intervalo entre a contratação da venda e o efetivo repasse à instituição financeira se dê em um período de até 90 dias.

Repasses do Segmento Tenda

No 4T15, foram transferidas 1.549 unidades para instituições financeiras, representando R\$205,7 milhões em vendas contratadas líquidas.

Tabela 24 – Segmento Tenda - VGV Repassado Tenda (R\$ Mil)

	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15
Novo Modelo	-	26.609	52.466	42.921	49.776	69.563	59.736	67.621	114.939	199.423	194.719	165.691
Legado	274.358	249.699	230.613	145.038	139.721	154.155	100.361	74.773	59.110	61.566	53.912	40.050
Total	274.358	276.308	283.079	187.959	189.497	223.717	160.097	142.393	174.049	260.989	248.631	205.741

- 1) VGV repassado refere-se quando da conclusão da operação de repasse.
 2) VGV = Valor geral de venda das unidades.

Projetos Entregues do Segmento Tenda

Foram entregues 5 projetos/fases e 1.480 unidades nesse trimestre, com VGV total de R\$211,4 milhões. Nos 12M15 foram entregues 21 projetos/fases e 5.711 unidades, totalizando R\$802,5 milhões em VGV, com o Novo Modelo contribuindo com 3.863 unidades e R\$555,5 milhões em VGV.

Estoque

O valor de mercado para o estoque do segmento Tenda ao final do 4T15 foi avaliado em R\$899,8 milhões, um aumento de 9,6% quando comparado aos R\$820,7 milhões ao final do trimestre anterior devido ao grande volume de lançamentos verificados ao longo do ano de 2015. O estoque relacionado aos projetos do legado da Tenda totalizaram R\$226,2 milhões, ou 25,1% do estoque total, uma redução de 8,4% ante o 3T15 e de 38,0% na comparação com o ano anterior. Neste mesmo período, o estoque de unidades inseridas no Programa MCMV totalizou R\$800,5 milhões, representando 89,0% do total, enquanto o estoque de unidades fora do programa alcançou R\$99,3 milhões, uma redução de 12,4% ante o trimestre anterior e de 39,3% na comparação anual.

Tabela 25 - Segmento Tenda - Estoque a Valor de Mercado (R\$ Mil) – Região

	Estoques FP 3T15	Lançamentos	Distratos	Vendas Brutas	Ajustes ¹	Estoques FP 4T15	% T/T
São Paulo	156.627	160.253	8.946	(82.558)	8.233	251.501	60,6%
Rio Grande do Sul	57.500	37.966	2.763	(23.629)	2.210	76.811	33,6%
Rio de Janeiro	226.330	64.091	14.596	(58.334)	162	246.844	9,1%
Bahia	134.860	40.324	4.730	(47.028)	909	133.795	-0,8%
Pernambuco	89.326	-	2.075	(24.455)	1.406	68.351	-23,5%
Minas Gerais	97.778	-	3.806	(30.667)	973	71.890	-26,5%
Outros	58.324	-	2.972	(10.667)	(7)	50.621	-13,2%
Total Tenda	820.745	302.635	39.887	(277.339)	13.885	899.813	9,6%
MCMV	707.339	302.635	28.264	(251.671)	13.919	800.486	13,2%
Fora MCMV	113.405	-	11.623	(25.668)	(33)	99.327	-12,4%

1) Os ajustes do período são reflexo de atualizações relacionadas ao escopo de projeto, data de lançamento e atualização de preços no período.

Tabela 26 - Segmento Tenda - Estoque a Valor de Mercado (R\$ Mil) – Status de Obra

	Não Iniciado	Até 30% construído	30% a 70% construído	Mais que 70% construído	Unidades concluídas ¹	Total 4T15
Novo Modelo – MCMV	210.620	253.742	165.673	41.005	2.600	673.640
Legado – MCMV	-	-	54.930	-	71.916	126.846
Legado - Fora do MCMV	-	-	-	-	99.327	99.327
Total Tenda	210.620	253.742	220.603	41.005	173.844	899.813

1) O Estoque a valor de mercado considera empreendimentos em sociedade. Este indicador não é comparável ao estoque contábil, devido a implementação de novas práticas contábeis por conta dos CPCs 18, 19 e 36.

Em relação ao estoque de projetos do legado, Tenda ainda aguarda a legalização de um projeto suspenso, com VGV total de R\$54,9 milhões, para dar continuidade a sua construção.

Banco de Terrenos do Segmento Tenda

O landbank do segmento Tenda, com valor geral de vendas estimado em aproximadamente R\$4,7 bilhões, é composto por 133 projetos/fases diferentes, sendo 23% destes em São Paulo, 14% no Rio Grande do Sul, 22% no Rio de Janeiro, 5% em Minas Gerais, 26% na Bahia e 10% em Pernambuco, equivalendo no total a mais de 34 mil unidades.

Tabela 27 - Segmento Tenda - Banco de Terrenos (R\$ Mil)

	VG (% Tenda)	% Permuta Total	% Permuta Unidades	% Permuta Financeiro	Unidades em Potencial (% Tenda)	Unidades em Potencial (100%)
São Paulo	1.088.294	0,0%	0,0%	0,0%	6.921	6.921
Rio Grande do Sul	653.968	17,1%	4,5%	12,6%	4.820	4.820
Rio de Janeiro	1.043.191	18,3%	18,3%	0,0%	7.429	7.429
Bahia	1.209.478	11,5%	11,5%	0,0%	9.632	9.632
Pernambuco	481.380	21,8%	9,4%	12,3%	3.840	3.840
Minas Gerais	256.628	49,9%	49,9%	0,0%	1.780	1.780
Total	4.732.938	14,2%	10,7%	3,5%	34.422	34.422

Tabela 28 – Segmento Tenda - Movimentação do Banco de Terrenos (3T15 x 4T15 - R\$ Mil)

	Landbank Inicial	Aquisição de Terrenos	Lançamentos	Ajustes	Landbank Final
São Paulo	739.158	510.028	(160.253)	(638)	1.088.294
Rio Grande do Sul	539.346	151.783	(37.966)	805	653.968
Rio de Janeiro	1.053.161	55.704	(64.091)	(1.582)	1.043.191
Bahia	1.164.363	86.509	(40.324)	(1.070)	1.209.478
Pernambuco	316.268	165.111	-	-	481.380
Minas Gerais	208.388	48.239	-	-	256.628
Total	4.020.685	1.017.375	(302.635)	(2.486)	4.732.938

Nesse 4T15, o segmento Tenda incorporou em seu banco de terrenos um VGV potencial de R\$1,0 bilhão. No último trimestre do ano foram adquiridos 19 terrenos, com valor total do custo de aquisição foi de R\$81,2 milhões, sendo 95% a serem pagos em caixa e 5% em permuta, com desembolso ao longo dos próximos trimestres. Além das aquisições citadas, foram reintegrados outros sete terrenos com VGV potencial de aproximadamente R\$194,3 milhões que estavam anteriormente direcionados para venda que, diante dos resultados positivos de novos estudos de viabilidade, foram adicionados ao banco de terrenos.

Update Novo Modelo e Turnaround

A Tenda segue dando continuidade à expansão de seu volume de lançamentos dentro do Novo Modelo de negócios, fundamentado em três pilares básicos: eficiência operacional, gestão de riscos e disciplina de capital.

Atualmente a Companhia segue operando em 6 macro regiões: São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador e Recife, com um total de 51 projetos e VGV lançado de R\$2.016,1 milhões desde 2013. Segue abaixo um breve descritivo da performance-média desses projetos por região.

Vale notar que o segmento Tenda já entregou 19 projetos, totalizando 5.683 unidades e R\$783,4 milhões em VGV, sempre alcançando os drivers de performance e rentabilidade estabelecidos para o Novo Modelo.

Tabela 29. Tenda – Acompanhamento Novo Modelo 2013, 2014 e 2015

	SP	RJ	BA	PE	MG	RS	2013
Número de Projetos	4	1	2	-	-	-	7
Unidades Lançadas	1.380	300	779	-	-	-	2.459
VGV Total (R\$ Mil)	190	40	84	-	-	-	314
Unidades Vendidas	1.378	295	774	-	-	-	2.447
% Vendas	100%	98%	99%	-	-	-	100%
VSO Médio (Mês)	11%	6%	5%	-	-	-	9%
Repasses	1.378	265	762	-	-	-	2.405
% Repasses (Vendas)	100%	88%	98%	-	-	-	98%
Andamento de Obra	100%	100%	100%	-	-	-	100%

	SP	RJ	BA	PE	MG	RS	2014
Número de Projetos	4	4	4	1	1	-	14
Unidades Lançadas	720	1.511	1.220	432	432	-	4.315
VGV Total (R\$ Mil)	118	225	151	59	60	-	613
Unidades Vendidas	719	1.324	1.175	425	413	-	4.056
% Vendas	100%	88%	96%	98%	96%	-	94%
VSO Médio (Mês)	12%	6%	8%	7%	5%	-	7%
Repasses	689	1.007	1.078	403	348	-	3.525
% Repasses (Vendas)	96%	68%	90%	93%	81%	-	82%
Andamento de Obra	100%	89%	88%	100%	60%	-	89%

	SP	RJ	BA	PE	MG	RS	2015
Número de Projetos	10	7	5	3	2	3	30
Unidades Lançadas	2.180	1.751	1.584	944	372	880	7.711
VGV Total (R\$ Mil)	339	253	198	122	53	124	1.089
Unidades Vendidas	1.272	413	665	443	163	616	3.571
% Vendas	58%	24%	42%	47%	44%	70%	46%
VSO Médio (Mês)	16%	5%	9%	7%	12%	15%	11%
Repasses	1.048	185	480	337	95	411	2.556
% Repasses (Vendas)	47%	11%	34%	36%	25%	46%	33%
Andamento de Obra	36%	15%	29%	25%	31%	27%	27%

Resultado Financeiro

Receita

A receita líquida do segmento Tenda no 4T15 totalizou R\$206,8 milhões, expansão de 30,6% ante o 4T14, impulsionada pelo maior volume de vendas líquidas como consequência do menor nível de cancelamentos em relação aos períodos anteriores. Como demonstrado na tabela abaixo, a receita proveniente dos novos projetos, que trimestre após trimestre vem aumentando sua participação no volume total recebido, representou 93,8% da receita neste 4T15, enquanto que a receita oriunda dos projetos antigos foi responsável pelos 6,2% restantes.

Tabela 30. Tenda - Vendas Contratadas e Receitas Reconhecidas (R\$ mil)

Lançamentos	4T15				4T14			
	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita
2015	192.275	81%	133.363	64%	-	-	-	-
2014	31.081	13%	62.673	30%	92.638	73%	53.475	34%
2013	59	0%	(1.949)	-1%	14.929	12%	56.375	36%
≤ 2012	14.037	6%	12.735	6%	19.026	15%	48.479	31%
Venda de Terreno	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total	237.452	100%	206.822	100%	126.594	100%	158.328	100%
Novo Modelo	223.415	94%	194.088	94%	107.568	85%	109.850	69%
Legado	14.037	6%	12.734	6%	19.026	15%	48.479	31%

Lucro e Margem Bruta

O lucro bruto reportado no 4T15 alcançou R\$58,7 milhões, superior ao resultado de R\$49,5 milhões do ano anterior e inferior aos R\$67,4 milhões do 3T15. A margem bruta do trimestre atingiu 28,4%, na comparação com a margem de 31,3% no 4T14 e de 30,4% no trimestre anterior. A manutenção da margem bruta elevada é consequência do aumento da participação dos projetos do Novo Modelo, com maior rentabilidade, no recebimento do segmento Tenda, conforme vem sendo verificado ao longo dos últimos trimestres.

A margem bruta ajustada encerrou o 4T15 em 29,9%, acima dos 28,6% verificados no ano anterior, e inferior aos 32,1% na comparação trimestral. Vale notar que o último trimestre teve o efeito da realocação da provisão acumulada da participação de lucros e resultados, representando um efeito pontual de 2,3 p.p. na margem bruta ajustada. No acumulado do ano, a margem bruta ajustada alcançou 30,6%, superior ao resultado de 26,9% dos 12M14.

Abaixo segue a composição da margem bruta de Tenda no 4T15.

Tabela 31. Tenda – Margem Bruta (R\$ mil)

	4T15	3T15	T/T (%)	4T14	A/A (%)	12M15	12M14	A/A(%)
Receita Líquida	206.822	221.560	-7%	158.329	31%	850.962	570.138	49%
Lucro Bruto	58.660	67.390	-13%	49.533	18%	245.378	125.890	95%
Margem Bruta	28,4%	30,4%	-200 bps	31,3%	-290 bps	28,8%	22,1%	670 bps
(-) Custos Financeiros	3.267	3.760	-13%	(4.271)	-	14.783	27.198	-46%
Lucro Bruto Ajustado	61.927	71.150	-13%	45.262	37%	260.162	153.088	70%
<i>Margem Bruta Ajustada</i>	<i>29,9%</i>	<i>32,1%</i>	<i>-220 bps</i>	<i>28,6%</i>	<i>130 bps</i>	<i>30,6%</i>	<i>26,9%</i>	<i>370 bps</i>

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas (SG&A)

Durante o 4T15, as despesas com vendas, gerais e administrativas atingiram R\$39,1 milhões, um aumento de 10,2% se comparadas aos R\$35,4 milhões do 4T14, e redução de 9,4% na comparação trimestral. No acumulado do ano, o incremento foi de 6,6%, totalizando R\$149,3 milhões.

As despesas com vendas alcançaram R\$18,3 milhões no 4T15, apresentando uma expansão de 12,7% na comparação com o 3T15 e de 63,6% ante o ano anterior ancorada pela crescente expansão do volume de lançamentos e vendas brutas do segmento Tenda ao longo dos últimos trimestres. Nos 12M15 as despesas com vendas tiveram uma expansão de 23,3%, atingindo R\$65,3 milhões, em paralelo o volume de vendas brutas do segmento Tenda apresentou um crescimento de 31,4% no mesmo período.

Em relação às despesas gerais e administrativas, houve um decréscimo de 22,9% em relação ao 3T15 e de 14,5% na comparação anual. Vale destacar que o 3T15 apresentou um efeito pontual de R\$5,5 milhões na alocação de uma parcela do provisionamento da participação de lucros e resultados, anteriormente reconhecidos nas rubricas de custos e despesas com vendas. Excluindo esse efeito, as despesas gerais e administrativas ficariam em patamar semelhante no 4T15. No acumulado do ano, as despesas gerais e administrativas alcançaram R\$84,0 milhões, ou R\$78,5 milhões excluindo o efeito anteriormente citado, abaixo dos R\$87,1 milhões do ano anterior.

Desde o início de 2013, a manutenção do esforço de redução de sua estrutura de custos e despesas a um nível adequado ao seu atual estágio do modelo de negócios da Companhia é mais um passo do segmento Tenda no sentido de aperfeiçoar seus ciclos operacional e financeiro, a fim de alcançar um melhor nível de rentabilidade.

Tabela 32. Tenda – Despesas VGA (R\$ mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A (%)	12M15	12M14	A/A(%)
Despesas com Vendas	18.348	16.283	13%	11.212	64%	65.311	52.978	23%
Despesas Gerais e Administrativas	20.723	26.861	-23%	24.235	-14%	83.971	87.073	-4%
Total de Despesas VGA	39.071	43.144	-9%	35.447	10%	149.282	140.051	7%
Lançamentos	302.635	318.585	-5%	241.549	25%	1.088.941	613.299	78%
Vendas Contratadas Líquidas	237.452	245.195	-3%	126.594	88%	1.016.131	395.981	157%
Receita Líquida	206.822	221.560	-7%	158.329	31%	850.962	570.138	49%

A linha de Outras Receitas/Despesas Operacionais totalizou uma despesa de R\$20,4 milhões, aumento de 31,3% ante o 3T15, impactada pelo efeito não-recorrente de R\$11,0 milhões na forma do aumento na provisão da carteira de recebíveis referentes a projetos anteriores a 2012. No acumulado do ano essa rubrica, representada substancialmente por R\$27,3 milhões de provisão para contingências reconhecidas no exercício de 2015 e R\$25,3 milhões relativos a despesas operacionais de natureza diversa, totalizou R\$52,6 milhões, sendo 15,5% menor ante 2014.

Segue abaixo maiores detalhes quanto à composição dessa despesa.

Tabela 33 – Segmento Tenda – Outras Receitas/Despesas Operacionais (R\$ Mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A (%)	12M15	12M14	A/A(%)
Despesas com demandas judiciais	(8.356)	(7.999)	4%	(14.331)	-42%	(27.256)	(51.178)	-47%
Outras	(12.003)	(7.502)	60%	(11.199)	7%	(25.311)	(11.058)	129%
Total	(20.359)	(15.501)	31%	(25.530)	-20%	(52.567)	(62.236)	-16%

Ao longo dos últimos dois anos, o forte volume de entregas relacionado aos projetos atrasados foi determinante para o aumento do nível de contingências no segmento Tenda. Com a entrega dos últimos projetos relacionados ao legado no 3T15 e com a consolidação da boa performance operacional do Novo Modelo esperamos verificar uma redução no volume dessas despesas ao longo dos próximos anos.

EBITDA Ajustado

O EBITDA ajustado foi positivo em R\$1,5 milhões no 4T15, comparado ao EBITDA ajustado de R\$24,4 milhões no 3T15 e ao resultado negativo de R\$30,9 milhões no ano anterior. Apesar do aumento em relação ao ano anterior, na comparação trimestral o EBITDA ajustado foi impactado pelos seguintes pontos: (i) menor volume de recebimento no trimestre por conta do mix de vendas; (ii) aumento das despesas com vendas, e; (iii) impactos não-recorrentes totalizando R\$22,2 milhões. Nos 12M15, o EBITDA ajustado foi positivo em R\$62,2 milhões ante o EBITDA ajustado negativo de R\$67,5 milhões do ano anterior. A margem EBITDA ajustada atingiu 0,7% no 4T15, na comparação com a margem negativa de 19,5% no 4T14. No acumulado do ano, a margem EBITDA ajustada foi de 7,3%.

A participação cada vez maior dos projetos do Novo Modelo no recebimento de Tenda, em função da conclusão dos projetos antigos e do crescente volume de lançamentos desde 2013, vem permitindo melhores níveis de margem bruta ao longo dos últimos trimestres que, aliado ao melhor desempenho e eficiência na estrutura de custos e despesas da Tenda, acabou por permitir uma forte expansão do EBITDA do segmento Tenda ao longo desse período.

Tabela 34. Tenda - EBITDA Ajustado (R\$ mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A (%)	12M15	12M14	A/A(%)
Lucro (Prejuízo) Líquido	(12.991)	11.830	-210%	(28.774)	55%	30.320	(109.437)	-
(+) Resultado Financeiro	(565)	1.970	-129%	(1.031)	-45%	(5.774)	(7.332)	-21%
(+) IR / CSLL	5.751	1.993	189%	(1.085)	-	6.522	6.328	3%
(+) Depreciação e Amortização	3.941	4.022	-2%	4.191	-6%	14.835	15.644	-5%
(+) Capitalização de Juros	3.267	3.760	-13%	(4.271)	-	14.784	27.198	-46%
(+) Despesas com Plano de Opções de Ações	533	545	-2%	526	1%	2.139	838	155%
(+) Participação dos Minoritários	1.528	283	440%	(412)	-	(623)	(743)	-16%
EBITDA Ajustado	1.464	24.403	-94%	(30.856)	-	62.203	(67.503)	-
Receita Líquida	206.822	221.560	-7%	158.329	31%	850.962	570.138	49%
Margem EBITDA Ajustada	0,7%	11,0%	-1.030 bps	-19,5%	2.020 bps	7,3%	-11,8%	1.910 bps

1) Ajustamos nosso EBITDA pelas despesas associadas com planos de opções de ações, por tratar-se de uma rubrica sem desembolso de caixa;

2) A Tenda não detém participação acionária de Alphaville. No 4T13 foi excluído o resultado da operação de venda da participação em Alphaville, que estava alocado na Tenda.

Receitas e Resultados a Apropriar

O saldo de resultados a apropriar sob o método PoC atingiu R\$117,8 milhões no 4T15. A margem a apropriar do trimestre ficou em 44,2%.

Tabela 35. Tenda - Resultados a Apropriar (REF) (R\$ mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)
Receitas a Apropriar	266.463	251.343	6%	130.851	104%
Custo das unidades vendidas a apropriar	(148.691)	(142.303)	4%	(90.661)	64%
Resultado a Apropriar	117.772	109.040	8%	40.190	193%
<i>Margem a Apropriar</i>	44,2%	43,4%	80 bps	30,7%	1.350 bps

Balanço Patrimonial e Resultado Financeiro Consolidado

Caixa e Equivalentes de Caixa

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de caixa e equivalentes de caixa, e títulos e valores mobiliários atingiu R\$712,3 milhões, 22,7% inferior à posição de 30 de setembro de 2015.

Recebíveis

No encerramento do 4T15, o saldo total de recebíveis consolidado apresentou uma redução de 10,2% para R\$2,6 bilhões na comparação anual e de 7,8% em relação ao 3T15.

Atualmente, os segmentos Gafisa e Tenda contam com aproximadamente R\$563,6 milhões em contas a receber de unidades já concluídas.

Tabela 36. Recebíveis Totais (R\$ mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)
Recebíveis de Incorp. – Fora Balanço	792.968	839.492	-6%	1.064.033	-25%
Recebíveis PoC - CP (Balanço)	1.395.273	1.488.988	-6%	1.440.498	-3%
Recebíveis PoC - LP (Balanço)	407.091	487.007	-16%	384.821	6%
Total	2.595.332	2.815.487	-8%	2.889.352	-10%

Notas: CP – Curto Prazo | LP- Longo Prazo | PoC – Método do Percentual de Conclusão.
Recebíveis de incorporação: contabiliza os recebíveis ainda não reconhecidos pelo método PoC e BRGAAP.
Recebíveis PoC: contabiliza recebíveis já reconhecidos pelo método PoC e BRGAAP.

Geração de Caixa

A geração de caixa operacional da Companhia neste 4T15 atingiu R\$165,6 milhões. O segmento Gafisa, como efeito do volume de entrega de projetos residenciais no último trimestre do ano, contribuiu com uma geração de R\$180,8 milhões comparada aos R\$58,5 milhões do trimestre anterior. O volume em processo de repasse/recebimento das unidades vendidas junto aos agentes financiadores alcançou R\$241,8 milhões no período, e R\$763,3 milhões no acumulado do ano. O segmento Tenda apresentou um consumo operacional de R\$15,2 milhões, com R\$208,8 milhões repassados nesse 4T15 e R\$703,0 milhões nos 12M15. No acumulado do ano, a Companhia gerou um caixa operacional de R\$257,7 milhões.

Com a geração de caixa operacional consolidada alcançando R\$165,6 milhões, a Companhia encerrou o 4T15 com uma geração de caixa líquida de R\$128,4 milhões, totalizando uma geração de caixa de R\$24,1 milhões no ano. Vale destacar que esse resultado não contempla o desembolso de R\$24,2 milhões com o programa de recompra de ações executado ao longo de 2015.

Tabela 37. Geração de Caixa (R\$ mil)

	4T14*	1T15	2T15	3T15	4T15
Disponibilidades	1.157.254	1.116.169	876.813	921.828	712.311
Varição das Disponibilidades(1)		(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
Var. da Dívida Total + Obrig. com Investidores (2)		53.829	(211.288)	53.544	(337.950)
Outros investimentos	426.509	208.740	208.740	210.761	210.761
Varição outros investimentos (3)		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

*Os dados do 4T14 são referentes apenas ao saldo final do período, de forma a auxiliar a conciliação da variação de saldos de 2015.

Liquidez

Ao final de dezembro de 2015, a relação Dívida Líquida / Patrimônio Líquido alcançou 46,6%, abaixo dos 50,5% do trimestre anterior. Excluindo-se os financiamentos de projetos, a relação Dívida Líquida / Patrimônio Líquido apresentou uma razão negativa de 12,0%.

O endividamento bruto consolidado atingiu R\$2,2 bilhões ao final do 4T15, uma redução de 13,6% em relação ao 3T15 e de 17,0% na comparação anual. Nesse 4T15, a Companhia efetuou o pagamento de R\$570,7 milhões em dívidas, sendo R\$375,3 milhões em dívidas de projeto e os outros R\$195,4 milhões em dívidas corporativas. Contudo, ocorreram liberações de R\$ 107,5 milhões, permitindo uma amortização líquida de R\$463,2 milhões. Ao longo deste ano liberações totalizaram R\$584,7 milhões e ocorreram pagamentos no montante de R\$1,4 bilhão, sendo R\$1,0 bilhão de dívidas de projeto e R\$382,1 milhões em dívida corporativa, permitindo assim uma amortização líquida no ano de R\$799,1 milhões.

Tabela 38. Dívida e Obrigações com Investidores

	4T15	3T15	T/T (%)	4T14	A/A (%)
Debêntures - FGTS (A)	654.445	808.532	-19%	891.650	-27%
Debêntures – Capital de Giro (B)	203.513	364.900	-44%	297.449	-32%
Financiamento de Projeto SFH – (C)	1.161.707	1.173.382	-1%	1.128.514	3%
Capital de Giro (D)	131.128	137.891	-5%	268.911	-51%
Total (A)+(B)+(C)+(D) = (E)	2.150.793	2.484.705	-13%	2.586.524	-17%
Obrigações com Investidores (F)	4.895	8.934	-45%	11.030	-56%
Dívida Total (E)+(F) = (G)	2.155.688	2.493.639	-14%	2.597.554	-17%
Caixa e Disponibilidades (H)	712.311	921.828	-23%	1.157.254	-38%
Dívida Líquida (G)-(H) = (I)	1.443.377	1.571.811	-8%	1.440.300	0%
Patrimônio Líquido + Minoritários (J)	3.097.236	3.112.609	0%	3.058.403	1%
(Dívida Líquida) / (PL) (I)/(J) = (K)	46,6%	50,5%	-390 bps	47,1%	-50 bps
(Dív Líq – Finan. Proj.) / PL (I)-((A)+(C))/(J) = (L)	-12,0%	-13,2%	120 bps	-19,0%	700 bps

A Companhia encerrou o último trimestre de 2015 com R\$1,1 bilhão de endividamento total no curto prazo. Vale ressaltar, no entanto, que 86,7% deste volume são relacionados a dívidas atreladas aos projetos da Companhia. Atualmente, o custo médio da dívida consolidada é de 14,05% a.a., ou 99,4% do CDI.

Tabela 39. Vencimento da Dívida

(R\$ mil)	Custo médio (a.a.)	Total	Até Set/16	Até Set/17	Até Set/18	Até Set/19	Após Set/19
Debêntures - FGTS (A)	TR + 9,08% - 9,8247%	654.445	354.889	299.556	-	-	-
Debêntures – Capital de giro (B)	CDI + 1,90% - 1,95% / IPCA + 7,96% - 8,22%	203.513	34.732	45.134	83.485	20.078	20.084
Financiamento a projeto SFH (C)	TR + 8,30% - 11,00% / 117,0% CDI / 12,87%	1.161.707	569.580	415.326	164.829	10.965	1.007
Capital de giro (D)	CDI + 2,20% / 117,9% CDI	131.128	102.785	25.092	2.167	1.084	-
Total (A)+(B)+(C)+(D) = (E)		2.150.793	1.061.986	785.108	250.481	32.127	21.091
Obrigações com investidores (F)	CDI + 0,59%	4.895	3.755	1.140	-	-	-
Dívida Total (E)+(F) = (G)		2.155.688	1.065.741	786.248	250.481	32.127	21.091
% Vencimento total por Período			49,4%	36,5%	11,6%	1,5%	1,0%
Vencimento de dívida de projeto como % da dívida total ((A)+ (C))/ (G)			86,7%	90,9%	65,8%	34,1%	4,8%
Vencimento de dívida corporativa como % da dívida total ((B)+(D) + (F))/ (G)			13,3%	9,1%	34,2%	65,9%	95,2%
Relação Dívida Corporativa / Crédito Imobiliário		15,8%/84,2%					

Resultado Financeiro

Receita

Em bases consolidadas, a receita líquida do 4T15 totalizou R\$559,2 milhões, decréscimo de 10,4% em relação ao trimestre anterior e de 13,9% em relação ao 4T14. No 4T15 o segmento Gafisa contribuiu com 63,0% das receitas consolidadas, enquanto Tenda contribuiu com 37,0%. No ano, a receita líquida consolidada atingiu R\$2,3 bilhões, 6,7% acima dos R\$2,2 bilhões do ano anterior.

Lucro & Margem Bruta

O lucro bruto reportado no 4T15 foi de R\$142,9 milhões, ante R\$176,2 milhões no 3T15, e R\$150,6 milhões no ano anterior. Tal redução do resultado bruto é efeito do menor volume de recebimento no período. A margem bruta do trimestre alcançou 25,5%, ante 28,2% no 3T15 e 23,2% no 4T14.

O lucro bruto ajustado alcançou R\$189,3 milhões, com uma margem de 33,9%, ante 35,9% verificada no 3T15 e 30,2% no ano anterior. A Companhia vem sendo capaz de manter sua margem bruta ajustada em patamares saudáveis ao longo dos últimos trimestres, amparada pela estabilidade verificada nos resultados do segmento Gafisa, e também por meio do maior volume e consolidação das operações do Novo Modelo de negócios de Tenda.

A evolução verificada na margem bruta ajustada desde 2013 tomou forma na medida em que os projetos do legado de Gafisa e Tenda, em função de seu encerramento, começaram a apresentar menor efeito nos resultados da Companhia. Em paralelo, os projetos desenvolvidos em mercados considerados estratégicos e o Novo Modelo de negócios do segmento Tenda, com melhor nível de rentabilidade, passam a ter uma contribuição mais representativa nos resultados consolidados conforme tem sido verificado ao longo dos últimos trimestres.

Tabela 40. Grupo Gafisa – Margem Bruta (R\$ mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A (%)	12M15	12M14	A/A(%)
Receita Líquida	559.246	624.043	-10%	649.276	-14%	2.294.319	2.150.998	7%
Lucro Bruto	142.851	176.220	-19%	150.647	-5%	626.814	541.752	16%
Margem Bruta	25,5%	28,2%	-270 bps	23,2%	230 bps	27,3%	25,2%	210 bps
(-) Custos Financeiros	46.468	47.557	-2%	45.421	2%	165.969	171.590	-3%
Lucro Bruto Ajustado	189.319	223.777	-15%	196.068	-3%	792.783	713.342	11%
Margem Bruta Ajustada	33,9%	35,9%	-200 bps	30,2%	370 bps	34,6%	33,2%	140 bps

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas (SG&A)

Durante o 4T15, as despesas com vendas, gerais e administrativas atingiram R\$94,4 milhões, um acréscimo de 5,2% em relação ao 3T15 e de 4,5% na comparação anual. No acumulado do ano as despesas com vendas, gerais e administrativas somaram R\$344,7 milhões, 4,2% abaixo dos 12M14, mesmo considerando a evolução de 10,7% do IPCA ao longo de 2015.

Tabela 41. Grupo Gafisa – Despesas VGA (R\$ mil)

	4T15	3T15	T/T (%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
Despesas com Vendas	56.686	38.826	46%	37.142	53%	163.260	148.041	10%
Despesas Gerais e Administrativas	37.727	50.948	-26%	53.182	-29%	181.413	211.906	-14%
Total de Despesas VGA	94.413	89.774	5%	90.324	5%	344.673	359.947	-4%
Lançamentos	682.905	606.819	13%	241.549	183%	2.085.257	1.636.311	27%
Vendas Contratadas Líquidas	482.648	492.803	-2%	303.888	59%	1.930.927	1.207.013	60%
Receita Líquida	559.246	624.043	-10%	649.276	-14%	2.294.319	2.150.998	7%

Com a substancial redução no volume de projetos antigos, e uma natural adaptação às atuais condições de mercado, a Companhia vem buscando uma maior estabilidade em sua estrutura de custos e despesas com vendas, gerais e administrativas. Para os próximos trimestres, a Companhia trabalha com a manutenção desse processo, em busca de uma maior produtividade e assertividade em seu ciclo operacional.

A linha de Outras Receitas/Despesas Operacionais totalizou uma despesa de R\$47,5 milhões, em linha com os períodos anteriores. No acumulado do ano essa rubrica, representada substancialmente por R\$118,4 milhões de provisão para contingências reconhecidas no exercício de 2015 e R\$41,8 milhões relativos a despesas operacionais de natureza diversa, totalizou R\$160,2 milhões, sendo 13,3% superior a 2014.

Seguem abaixo maiores detalhes quanto à composição dessa despesa.

Tabela 42 – Grupo Gafisa – Outras Receitas/Despesas Operacionais (R\$ Mil)

	4T15	3T15	T/T (%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
Despesas com demandas judiciais	(31.443)	(31.518)	0%	(35.781)	-12%	(118.449)	(113.064)	5%
Desp. com atualização do saldo do programa de SOP de AUSA	-	-	-	(3.816)	-	-	(17.679)	-
Outras	(16.045)	(14.589)	10%	(9.127)	76%	(41.752)	(10.606)	294%
Total	(47.488)	(46.107)	3%	(48.724)	-3%	(160.201)	(141.349)	13%

EBITDA Ajustado Consolidado

O EBITDA ajustado consolidado, incluindo a equivalência de Alphaville, totalizou R\$78,0 milhões no 4T15, superior aos R\$71,7 milhões do ano anterior, especialmente em função do aumento da rentabilidade do segmento Tenda e da maior contribuição de AUSA, e inferior ao EBITDA de R\$92,4 milhões do 3T15. A margem EBITDA ajustada consolidada, dentro do mesmo critério foi de 14,0%, na comparação com a margem de 11,0% reportada no ano anterior, e de 14,8% verificada no 3T15. Nos 12M15, o EBITDA consolidado alcançou R\$339,6 milhões, com margem de 14,8%, ante o resultado de R\$261,5 milhões e margem de 12,2% em 2014.

Tabela 43. Grupo Gafisa - EBITDA Ajustado Consolidado (R\$ mil)

	4T15	3T15	T/T (%)	4T14	A/A (%)	12M15	12M14	A/A (%)
Lucro (Prejuízo) Líquido	827	13.486	-94%	8.045	-90%	74.449	(42.549)	-
(+) Resultado Financeiro	12.907	19.689	-34%	(10.096)	-	38.127	8.918	328%
(+) IR / CSLL	3.924	(3.150)	-	(12.157)	-	7.180	15.275	-53%
(+) Depreciação e Amortização	11.746	12.444	-6%	37.537	-69%	47.420	79.251	-40%
(+) Capitalização de Juros	46.468	47.557	-2%	45.421	2%	165.969	171.590	-3%
(+) Despesas com Plano de Opções de Ações	2.499	2.464	1%	2.613	-4%	9.964	30.189	-67%
(+) Participação dos Minoritários	(345)	(73)	373%	362	-	(3.470)	(1.176)	194%
EBITDA Ajustado	78.026	92.417	-16%	71.725	9%	339.639	261.497	29,9%
Receita Líquida	559.246	624.043	-10%	649.276	-14%	2.294.319	2.150.998	7%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>14,0%</i>	<i>14,8%</i>	<i>-80 bps</i>	<i>11,0%</i>	<i>300 bps</i>	<i>14,8%</i>	<i>12,2%</i>	<i>260 bps</i>

1) Ajustamos nosso EBITDA pelas despesas associadas com planos de opções de ações, por tratar-se de uma rúbrica sem desembolso de caixa;
2) O EBITDA consolidado contempla o efeito da equivalência de Alphaville.

Depreciação e Amortização

Depreciação e amortização alcançaram R\$11,7 milhões no 4T15, decréscimo de 5,6% ante o 3T15 e de 68,7%, comparado aos R\$37,5 milhões verificados no 4T14, em linha com o atual nível de operações da Companhia. Nos 12M15, essa linha somou R\$47,4 milhões, ante R\$79,3 milhões apresentados no ano anterior.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro líquido no 4T15 foi negativo em R\$12,9 milhões, inferior ao resultado líquido positivo de R\$10,1 milhões no 4T14 e superior ao resultado negativo de R\$19,7 milhões do trimestre anterior. As receitas financeiras apresentaram redução de 36,8% na comparação anual totalizando R\$24,1 milhões, reflexo de um menor saldo de disponibilidades no período. As despesas financeiras, por sua vez, alcançaram R\$37,0 milhões, em comparação aos R\$28,1 milhões do 4T14, em função do maior CDI médio. No acumulado do ano, o resultado financeiro líquido foi negativo em R\$38,1 milhões, comparado ao resultado líquido negativo de R\$8,9 milhões do ano anterior.

Divulgação de Resultados

4T15 e 2015

Impostos

No 4T15, imposto de renda, contribuição social e impostos diferidos totalizaram uma despesa de R\$3,9 milhões, reflexo de reversão de IR diferido devido a diferenças temporárias do exercício. No ano, a despesa com IR & CSLL totalizou R\$7,2 milhões.

Lucro Líquido

A Companhia encerrou o 4T15 com lucro líquido de R\$0,8 milhão. Excluindo-se a equivalência de AUSA, o resultado líquido do trimestre foi negativo em R\$25,9 milhões, na comparação com o prejuízo líquido de R\$12,7 milhões verificados no 4T14 e com o lucro líquido de R\$12,3 milhões do trimestre anterior. Nos 12M15, o resultado líquido consolidado foi positivo em R\$74,4 milhões, incluindo a equivalência de Alphaville, ante um prejuízo líquido de R\$42,5 milhões no ano anterior.

Conforme citado anteriormente, excluindo os efeitos não-recorrentes de R\$22,2 milhões na forma de ajuste na provisão da carteira de recebíveis dos projetos anteriores a 2012, que impactou o segmento Tenda nesse 4T15, o resultado líquido do trimestre alcançou R\$23,0 milhões.

A Companhia encerrou 2015 com um lucro líquido consolidado de R\$74,4 milhões.

Tabela 44 - Consolidado - Resultado Líquido - (R\$ Mil)

	4T15	3T15	T/T (%)	4T14	A/A(%)	12M15	12M14	A/A(%)
Receita Líquida	559.246	624.043	-10%	649.276	-14%	2.294.319	2.150.998	7%
Resultado Bruto	142.851	176.220	-19%	150.647	-5%	626.814	541.752	16%
Margem Bruta	25,5%	28,2%	-270 bps	23,2%	230 bps	27,3%	25,2%	210 bps
Resultado Bruto Ajustado¹	189.319	223.777	-15%	196.068	-3%	792.783	713.342	11%
Margem Bruta Ajustada ¹	33,9%	35,9%	-200 bps	30,2%	370 bps	34,6%	33,2%	140 bps
EBITDA Ajustado²	78.026	92.417	-16%	71.725	9%	339.639	261.497	30%
Margem EBITDA Ajustada	14,0%	14,8%	-80 bps	11,0%	300 bps	14,8%	12,2%	260 bps
Resultado Líquido	827	13.486	-94%	8.045	-90%	74.449	(42.549)	-
(-) Equivalência de Alphaville	(26.704)	(1.168)	2.186%	(20.738)	29%	(50.043)	(32.299)	55%
Resultado Líq. (ex-Equiv. de Alphaville)	(25.877)	12.318	-	(12.693)	-104%	46.094	(74.849)	-

1) Ajustados por juros capitalizados;

2) Ajustamos nosso EBITDA pelas despesas associadas com planos de opções de ações, por tratar-se de uma rubrica sem desembolso de caixa;

3) O EBITDA consolidado contempla o efeito da equivalência de Alphaville.

Receitas e Resultados a Apropriar

O saldo de resultados a apropriar sob o método PoC atingiu R\$310,1 milhões no 4T15. A margem consolidada a apropriar em 40,6%.

Tabela 45. Grupo Gafisa - Resultados a apropriar (REF) (R\$ mil)

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)
Receitas a Apropriar	764.024	808.851	-6%	1.025.195	-25%
Custo das unidades vendidas a apropriar	(453.897)	(484.001)	-6%	(628.751)	-28%
Resultado a Apropriar	310.127	324.850	-5%	396.444	-22%
Margem a Apropriar	40,6%	40,2%	40 bps	38,7%	190 bps

Receita líquida da Alphaville Urbanismo atinge R\$ 1.15 bi em 2015

São Paulo, 3 de março de 2016 - Alphaville Urbanismo SA comunica seus resultados para o 4º trimestre e para o ano de 2015, sujeitos à revisão da auditoria.

Resultado Financeiro

No quarto trimestre de 2015, a receita líquida foi de R\$ 388 milhões, 2,6% acima do mesmo período de 2014 e 52,4% maior que o 3T15. O lucro líquido foi de R\$ 90 milhões, em linha com o resultado de 4T14.

	4T15	4T14		3T15	
		R\$	Δ	R\$	Δ
Receita Líquida	388	378	2,6%	255	52,4%
Lucro Líquido	90	90	0,0%	5	n/a
Margem	23%	24%		2%	

Em 2015, a receita líquida totalizou R\$ 1.150 milhões, 20,0% maior do que 2014. O lucro líquido realizado foi de R\$ 148 milhões, 14,9% maior do que o ano 2014.

	2015	2014	
		R\$	Δ
Receita Líquida	1.150	958	20,0%
Lucro Líquido	148	129	14,9%
Margem	13%	13%	

Para maiores informações, entre em contato com o time de RI ri@alphaville.com.br ou +55 11 3038-7164.

Demonstrações Financeiras Segmento Gafisa

	4T15	3T15	T/T (%)	4T14	A/A (%)	12M15	12M14	A/A (%)
Receita Líquida	352.424	402.483	-12%	490.947	-28%	1.443.357	1.580.860	-9%
Custos Operacionais	(268.233)	(293.653)	-9%	(389.833)	-31%	(1.061.921)	(1.164.998)	-9%
Resultado Bruto	84.191	108.830	-23%	101.114	-17%	381.436	415.862	-8%
Margem Bruta	23,9%	27,0%	-310 bps	20,6%	330 bps	26,4%	26,3%	10 bps
Despesas Operacionais	(60.601)	(94.954)	-36%	(83.658)	-28%	(295.595)	(324.217)	-9%
Despesas com Vendas	(38.338)	(22.543)	70%	(25.930)	48%	(97.949)	(95.063)	3%
Desp. Gerais e Administrativas	(17.004)	(24.087)	-29%	(28.947)	-41%	(97.442)	(124.833)	-22%
Outras Desp. e Rec. Operacionais	(27.129)	(30.606)	-11%	(23.194)	17%	(107.634)	(79.119)	36%
Depreciação e Amortização	(7.805)	(8.422)	-7%	(33.346)	-77%	(32.585)	(63.607)	-49%
Equivalência Patrimonial	29.675	(9.296)	-	27.759	7%	40.015	38.405	4%
Resultado Operacional	23.590	13.876	70%	17.456	35%	85.841	91.645	-6%
Receita Financeira	17.076	20.975	-19%	22.218	-23%	77.306	98.121	-21%
Despesa Financeira	(30.548)	(38.694)	-21%	(13.153)	132%	(121.207)	(114.371)	6%
Res. Líq. Antes de IR & CSLL	10.118	(3.843)	-	26.521	-62%	41.940	75.395	-44%
Impostos Diferidos	8.011	9.134	-12%	(1.315)	-	14.105	(1.699)	-
IR & CSLL	(6.184)	(3.991)	55%	12.387	-	(14.763)	(7.248)	104%
Res. Líquido Após IR & CSLL	11.945	1.300	819%	37.593	-68%	41.282	66.448	-38%
Participações Minoritárias	(1.873)	(356)	426%	774	-	(2.847)	(439)	549%
Resultado Líquido	13.818	1.656	734%	36.819	-62%	44.129	66.887	-34%

Demonstrações Financeiras Segmento Tenda

	4T15	3T15	T/T (%)	4T14	A/A (%)	12M15	12M14	A/A (%)
Receita Líquida	206.822	221.560	-7%	158.329	31%	850.962	570.138	49%
Custos Operacionais	(148.162)	(154.170)	-4%	(108.796)	36%	(605.584)	(444.248)	36%
Resultado Bruto	58.660	67.390	-13%	49.533	18%	245.378	125.890	95%
<i>Margem Bruta</i>	<i>28,4%</i>	<i>30,4%</i>	<i>-200 bps</i>	<i>31,3%</i>	<i>-290 bps</i>	<i>28,8%</i>	<i>22,1%</i>	<i>670 bps</i>
Despesas Operacionais	(64.937)	(51.314)	27%	(80.835)	-20%	(214.933)	(237.073)	-9%
Despesas com Vendas	(18.348)	(16.283)	13%	(11.212)	64%	(65.311)	(52.978)	23%
Desp. Gerais e Administrativas	(20.723)	(26.861)	-23%	(24.235)	-14%	(83.971)	(87.073)	-4%
Outras Desp. e Rec. Operacionais	(20.359)	(15.501)	31%	(25.530)	-20%	(52.567)	(62.236)	-16%
Depreciação e Amortização	(3.941)	(4.022)	-2%	(4.191)	-6%	(14.835)	(15.644)	-5%
Equivalência Patrimonial	(1.566)	11.353	-	(15.667)	-90%	1.751	(19.142)	-
Resultado Operacional	(6.277)	16.076	-	(31.302)	-80%	30.445	(111.183)	-
Receita Financeira	7.051	2.147	228%	15.942	-56%	46.825	58.673	-20%
Despesa Financeira	(6.486)	(4.117)	58%	(14.911)	-57%	(41.051)	(51.341)	-20%
Res. Líq. Antes de IR & CSLL	(5.712)	14.106	-	(30.271)	-81%	36.219	(103.851)	-
Impostos Diferidos	(2.321)	1.768	-	1.851	-	3.313	1.699	95%
IR & CSLL	(3.430)	(3.761)	-9%	(766)	348%	(9.835)	(8.027)	23%
Res. Líquido Após IR & CSLL	(11.463)	12.113	-	(29.186)	-61%	29.697	(110.179)	-
Participações Minoritárias	1.528	283	440%	(412)	-	(623)	(742)	-16%
Resultado Líquido	(12.991)	11.830	-	(28.774)	-55%	30.320	(109.437)	-

Demonstrações Financeiras Consolidadas

	4T15	3T15	T/T (%)	4T14	A/A (%)	12M15	12M14	A/A (%)
Receita Líquida	559.246	624.043	-10%	649.276	-14%	2.294.319	2.150.998	7%
Custos Operacionais	(416.395)	(447.823)	-7%	(498.629)	-16%	(1.667.505)	(1.609.246)	4%
Resultado Bruto	142.851	176.220	-19%	150.647	-5%	626.814	541.752	16%
<i>Margem Bruta</i>	25,5%	28,2%	-270 bps	23,2%	230 bps	27,3%	25,2%	210 bps
Despesas Operacionais	(125.538)	(146.268)	-14%	(164.493)	-24%	(510.528)	(561.284)	-9%
Despesas com Vendas	(56.686)	(38.826)	46%	(37.142)	53%	(163.260)	(148.041)	10%
Desp. Gerais e Administrativas	(37.727)	(50.948)	-26%	(53.182)	-29%	(181.413)	(211.906)	-14%
Outras Desp. e Rec. Operacionais	(47.488)	(46.107)	3%	(48.724)	-3%	(160.201)	(141.349)	13%
Depreciação e Amortização	(11.746)	(12.444)	-6%	(37.537)	-69%	(47.420)	(79.251)	-40%
Equivalência Patrimonial	28.109	2.057	1267%	12.092	132%	41.766	19.263	117%
Resultado Operacional	17.313	29.952	-42%	(13.846)	-	116.286	(19.532)	-
Receita Financeira	24.127	23.122	4%	38.160	-37%	124.131	156.794	-21%
Despesa Financeira	(37.034)	(42.811)	-14%	(28.064)	32%	(162.258)	(165.712)	-2%
Res. Líq. Antes de IR & CSLL	4.406	10.263	-57%	(3.750)	-	78.159	(28.450)	-
Impostos Diferidos	5.690	10.902	-48%	536	962%	17.418	18.055	-4%
IR & CSLL	(9.614)	(7.752)	24%	11.621	-	(24.598)	(33.330)	-26%
Res. Líquido Após IR & CSLL	482	13.413	-96%	8.407	-94%	70.979	(43.725)	-
Participações Minoritárias	(345)	(73)	373%	362	-195%	(3.470)	(1.176)	195%
Resultado Líquido	827	13.486	-94%	8.045	-90%	74.449	(42.549)	-

Balanço Patrimonial Segmento Gafisa

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)
Ativo Circulante					
Caixa e Equivalentes de Caixa	478.037	596.589	-20%	662.682	-28%
Recebíveis de Clientes	957.047	1.024.269	-7%	1.126.045	-15%
Imóveis a Comercializar	1.389.893	1.312.099	6%	1.144.604	21%
Outras Contas a Receber	140.610	162.934	-14%	179.103	-22%
Despesas Antecipadas e Outras	2.088	2.637	-21%	9.711	0%
Terrenos Destinado a Venda	4.367	6.075	-28%	6.074	-28%
	2.972.042	3.104.603	-4%	3.128.219	-5%
Ativo Não-Circulante					
Recebíveis de Clientes	365.902	440.826	-17%	358.721	2%
Imóveis a Comercializar	506.719	539.175	-6%	590.030	-14%
Outros	161.683	156.427	3%	157.644	3%
	1.034.304	1.136.428	-9%	1.106.395	-7%
Intangível e Imobilizado	57.926	62.211	-7%	62.687	-8%
Investimentos	1.962.153	1.975.988	-1%	1.912.233	3%
Ativo Total	6.026.425	6.279.230	-4%	6.209.534	-3%
Passivo Circulante					
Empréstimos e Financiamentos	663.466	598.530	11%	530.851	25%
Debêntures	187.744	306.680	-39%	314.770	-40%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	223.197	253.741	-12%	279.987	-20%
Fornecedores e Materiais	43.666	55.790	-22%	71.670	-39%
Impostos e Contribuições	61.716	59.703	3%	68.911	-10%
Obrigação com Investidores	5.016	5.016	0%	9.935	-50%
Outros	385.623	404.532	-5%	339.413	14%
	1.570.428	1.683.992	-7%	1.615.537	-3%
Passivo Não-Circulante					
Empréstimos e Financiamentos	582.916	684.593	-15%	817.641	-29%
Debêntures	468.337	550.378	-15%	484.712	-3%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	146.102	88.183	66%	80.069	82%
Impostos Diferidos	11.444	19.454	-41%	26.809	-57%
Provisão para Contingências	81.542	79.342	3%	60.718	34%
Obrigação com Investidores	1.322	2.280	-42%	7.145	-81%
Outros	65.501	56.823	15%	59.445	10%
	1.357.164	1.481.053	-8%	1.536.539	-12%
Patrimônio Líquido					
Patrimônio Líquido	3.095.490	3.110.912	0%	3.055.344	1%
Participação dos Minoritários	3.343	3.273	2%	2.114	58%
	3.098.833	3.114.185	0%	3.057.458	1%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	6.026.425	6.279.230	-4%	6.209.534	-3%

Balanço Patrimonial Segmento Tenda

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)
Ativo Circulante					
Caixa e Equivalentes de Caixa	234.274	325.239	-28%	494.572	-53%
Recebíveis de Clientes	438.226	464.720	-6%	314.453	39%
Imóveis a Comercializar	490.484	459.852	7%	551.213	-11%
Outras Contas a Receber	104.656	94.677	11%	114.352	-8%
Terrenos Destinados a Venda	101.490	127.242	-20%	104.489	-3%
	1.369.130	1.471.730	-7%	1.579.079	-13%
Ativo Não-Circulante					
Recebíveis de Clientes	41.189	46.181	-11%	26.100	58%
Imóveis a Comercializar	243.520	176.261	38%	226.495	8%
Outros	45.356	63.286	-28%	76.629	-41%
	330.065	285.728	16%	329.224	0%
Intangível e Imobilizado	43.116	38.810	11%	37.431	15%
Investimentos	163.349	168.137	-3%	179.455	-9%
Ativo Total	1.905.660	1.964.405	-3%	2.125.189	-10%
Passivo Circulante					
Empréstimos e Financiamentos	8.899	5.390	65%	19.207	-54%
Debêntures	201.877	216.374	-7%	189.617	6%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	138.223	129.169	7%	210.618	-34%
Fornecedores e Materiais	13.669	23.006	-41%	23.461	-42%
Impostos e Contribuições	72.606	86.645	-16%	71.251	2%
Outros	67.675	70.412	-4%	157.582	-57%
	502.949	530.996	-5%	671.736	-25%
Passivo Não-Circulante					
Empréstimos e Financiamentos	37.554	22.760	65%	29.726	26%
Debêntures	-	100.000	-100%	200.000	-100%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	102.412	71.044	44%	21.068	386%
Impostos Diferidos	5.045	2.725	85%	7.931	-36%
Provisão para Contingências	55.716	56.528	-1%	69.734	-20%
Outros	75.170	42.610	76%	42.648	76%
	275.897	295.667	-7%	371.107	-26%
Patrimônio Líquido					
Patrimônio Líquido	1.090.936	1.103.393	-1%	1.058.477	3%
Participação dos Minoritários	35.878	34.349	4%	23.869	50%
	1.126.814	1.137.742	-1%	1.082.346	4%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	1.905.660	1.964.405	-3%	2.125.189	-10%

Balanço Patrimonial Consolidado

	4T15	3T15	T/T(%)	4T14	A/A(%)
Ativo Circulante					
Caixa e Equivalentes de Caixa	712.311	921.828	-23%	1.157.254	-38%
Recebíveis de Clientes	1.395.273	1.488.988	-6%	1.440.498	-3%
Imóveis a Comercializar	1.880.377	1.771.950	6%	1.695.817	10,9%
Outras Contas a Receber	215.775	226.417	-5%	271.637	-21%
Despesas Antecipadas e Outras	7.171	7.876	-9%	15.442	-54%
Terrenos Destinado a Venda	105.857	133.317	-21%	110.563	-4%
	4.316.764	4.550.376	-5%	4.691.211	-8%
Ativo Não-Circulante					
Recebíveis de Clientes	407.091	487.007	-16%	384.821	6%
Imóveis a Comercializar	750.240	715.436	5%	816.525	-8%
Outros	192.073	204.748	-6%	219.308	-12%
	1.349.404	1.407.191	-4%	1.420.654	-5%
Intangível e Imobilizado	126.518	126.498	0%	125.594	1%
Investimentos	967.646	975.459	-1%	968.393	0%
Ativo Total	6.760.332	7.059.524	-4%	7.205.852	-6%
Passivo Circulante					
Empréstimos e Financiamentos	672.365	603.920	11%	550.058	22%
Debêntures	389.621	523.054	-26%	504.387	-23%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	361.420	382.910	-6%	490.605	-26%
Fornecedores e Materiais	57.335	78.796	-27%	95.131	-40%
Impostos e Contribuições	102.057	114.613	-11%	114.424	-11%
Outros	466.171	485.738	-3%	516.264	-9%
	2.048.969	2.189.031	-6%	2.270.869	-10%
Passivo Não-Circulante					
Empréstimos e Financiamentos	620.470	707.353	-12%	847.367	-27%
Debêntures	468.337	650.378	-28%	684.712	-32%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	248.514	159.228	56%	101.137	146%
Impostos Diferidos	16.489	22.179	-26%	34.740	-53%
Provisão para Contingências	142.670	139.879	2%	136.540	4%
Outros	117.647	78.867	54%	72.084	75%
	1.614.127	1.757.884	-8%	1.876.580	-14%
Patrimônio Líquido					
Patrimônio Líquido	3.095.491	3.110.914	0%	3.055.345	1%
Participação dos Minoritários	1.745	1.695	3%	3.058	-43%
	3.097.236	3.112.609	0%	3.058.403	1%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	6.760.332	7.059.524	-4%	7.205.852	-6%

Fluxo de Caixa

	4T15	4T14	12M15	12M14
Lucro Líquido (Prejuízo) antes dos impostos	4.406	(3.750)	78.159	(28.450)
Despesas/receitas que não impactam capital de giro	53.420	112.586	279.878	305.056
Depreciações e Amortizações	11.746	19.933	47.420	61.647
Impairment	(10.722)	3.595	(13.176)	(6.089)
Despesas com plano de opções	2.499	6.429	9.964	34.006
Multa para atraso de obras	(3.844)	(1.545)	(4.450)	(6.867)
Juros e taxas não realizados, líquido	29.206	21.941	88.960	69.355
Equivalência Patrimonial	(28.109)	(12.092)	(41.766)	(19.263)
Alienação de ativo fixo	5.296	1.972	6.242	8.808
Provisão de garantia	(1.061)	6.181	7.480	(839)
Provisão por contingências	31.443	35.781	118.449	113.064
Provisão para distribuição de lucros	53	8.855	25.502	35.006
Provisão (reversão) para devedores duvidosos	18.032	(4.954)	21.182	(14.616)
Baixa de investimentos	(662)	5.748	(3.083)	5.748
Ganho / Perda de instrumentos financeiros	(457)	3.138	17.153	7.492
Clientes	153.339	98.738	10.924	391.625
Imóveis a venda	(107.486)	(52.470)	(130.938)	(462.417)
Outros recebíveis	(8.395)	(22.413)	(7.117)	(11.574)
Despesas de vendas diferidas e Despesas antecipadas	703	4.573	8.271	19.743
Obrigações por aquisição de imóveis	67.796	23.289	18.192	103.392
Impostos e contribuições	(12.556)	5.703	(12.367)	(26.088)
Contas a pagar	(21.461)	11.664	(37.796)	15.789
Folha de pagamento, encargos e provisão para bônus	(12.238)	(23.143)	(30.440)	(66.158)
Outras contas a pagar	(11.819)	(71.819)	(97.175)	(51.853)
Operações de conta corrente	2.873	(33.694)	19.338	(37.732)
Impostos Pagos	(3.924)	(6.434)	(7.180)	(109.442)
Caixa Utilizado em Atividades Operacionais	104.658	42.830	91.748	41.891
Atividades de Investimento				
Aquisição de propriedades e equipamentos	(17.063)	(36.276)	(54.586)	(88.532)
Resgate de títulos e valores mobiliários, cauções e créditos	1.724.716	3.229.662	5.822.656	5.617.231
Aplicação de títulos, valores mobiliários e créditos restritos	(1.500.441)	(2.975.363)	(5.404.967)	(4.855.621)
Aumento de Investimentos	(482)	40.560	(1.636)	29.026
Dividendos Recebidos	-	(8.462)	-	49.849
Caixa utilizado em atividades de investimento	206.730	250.121	361.466	751.953
Atividades de Financiamento				
Contribuições de partes relacionadas	(4.039)	(6.050)	(6.135)	(112.650)
Aumento empréstimos e financiamentos	201.998	155.431	845.935	822.123
Reembolso de empréstimo e financiamento	(565.116)	(422.011)	(1.370.626)	(1.363.855)
Recompra de ações	-	(61.704)	(24.157)	(115.265)
Dividendos Pagos	-	(32.913)	-	(150.042)
Cessão de créditos recebíveis, líquido	24.558	12.434	24.558	12.434
Operações de mútuo	45.969	9.990	49.357	1.193
Alienação de ações em tesouraria	-	-	3.022	17.583
Resultado da alienação de ações em tesouraria	-	-	(2.423)	(10.664)
Caixa gerado por atividades de financiamento	(296.630)	(344.823)	(480.469)	(899.143)
Acréscimo (decréscimo) líquido em Disponibilidades	14.758	(51.872)	(27.255)	(105.299)
No início do período	67.882	161.767	109.895	215.194
No fim do período	82.640	109.895	82.640	109.895
Acréscimo (decréscimo) líquido em Disponibilidades	14.758	(51.872)	(27.255)	(105.299)

Sobre a Gafisa

A Gafisa é uma das principais empresas atuando na incorporação e construção residencial no Brasil. Fundada há mais de 60 anos, a Companhia tem seu foco em crescimento e inovação para levar bem-estar, conforto e segurança a cada vez mais pessoas. Foram 15 milhões de metros quadrados construídos, e cerca de 1.100 empreendimentos entregues sob a marca Gafisa - mais do que qualquer outra incorporadora residencial no Brasil. Reconhecida como uma das construtoras residenciais administradas com maior profissionalismo, a Gafisa é também uma das marcas mais respeitadas por sua qualidade e consistência. O Grupo, além da marca Gafisa focada nos segmentos de média a alta renda, detém ainda a marca Tenda, voltada ao segmento de habitações destinadas à baixa renda, e a participação de 30% em Alphaville, uma das mais importantes empresas de desenvolvimento urbano atuando na venda de lotes residenciais em todo o país. A Gafisa S.A. é uma corporação com ações negociadas no Novo Mercado da BM&FBovespa (BMF&BOVESPA:GFSA3), e é a única empresa do setor imobiliário listada na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE:GFA) com ADR Nível III, o que garante as melhores práticas de governança corporativa e transparência.

Este release contém considerações futuras sobre as perspectivas do negócio, estimativas de resultados operacionais e financeiros e perspectivas de crescimento da Gafisa. Estas são apenas projeções e, como tais, baseiam-se exclusivamente nas expectativas da administração da Gafisa em relação ao futuro do negócio e seu contínuo acesso a capital para financiar o plano de negócios da Companhia. Tais considerações futuras dependem substancialmente de mudanças nas condições de mercado, de regras governamentais, pressões da concorrência, do desempenho do setor e da economia brasileira entre outros fatores sujeitos a mudanças sem aviso prévio.