

RELATÓRIO DESTINADO AOS
INVESTIDORES FACE AO DISPOSTO NA
INSTRUÇÃO CVM Nº 28/83, BEM
COMO POR ANALOGIA AOS TERMOS
DA ALÍNEA "B" DO § 1º DO ARTIGO 68
DA LEI Nº 6.404/76

GAFISA S/A

8ª Emissão de Debêntures



Relatório Anual do Agente Fiduciário
Exercício de 2015



Na qualidade de agente fiduciário da 1ª. e 2ª. Séries da 8ª Emissão de Debêntures da Gafisa S.A., apresentamos a V. Sªs. o relatório anual sobre a referida emissão, atendendo ao disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e na Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 28, de 23 de novembro de 1983.

Os documentos legais e as informações técnicas que serviram para sua elaboração, encontram-se a disposição dos investidores para consulta na sede deste Agente Fiduciário.

Informamos, também, que este relatório se encontra à disposição dos debenturistas na sede da Emissora, na sede do Agente Fiduciário, na Comissão de Valores Mobiliários e BM&FBOVESPA.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

DATA DE EMISSÃO:	15/10/2010
AGENTE FIDUCIÁRIO:	SLW CVC LTDA
COORDENADOR:	BANCO SANTANDER (BRASIL) S/A
BANCO MANDATÁRIO:	BANCO BRADESCO S/A
BANCO ESCRITURADOR:	BANCO BRADESCO S/A
VOLUME:	R\$ 11.573.000,00
QUANTIDADE DE DEBÊNTURES:	11.573
NÚMERO DE SÉRIES:	2



CARACTERÍSTICAS DA 1ª SÉRIE

DATA DE EMISSÃO:	15/10/2010
DATA DE VENCIMENTO:	15/10/2015
VOLUME:	R\$ 288.427.000,00
VALOR NOMINAL UNITÁRIO:	R\$ 1.000,00
PREÇO UNITÁRIO EM 31/12/2015:	LIQUIDADO EM 2015
QUANTIDADE DE DEBÊNTURES:	288.427
CÓDIGO DO ATIVO:	GFSA18
CÓDIGO ISIN:	BRGFSADBS088
NEGOCIAÇÃO:	CETIP E BM&FBOVESPA
FORMA:	Escritural
CLASSE:	Não Conversível

CARACTERÍSTICAS DA 2ª SÉRIE

DATA DE EMISSÃO:	15/10/2010
DATA DE VENCIMENTO:	15/10/2016
VOLUME:	R\$ 11.573.000,00
VALOR NOMINAL UNITÁRIO:	R\$ 1.000,00
PREÇO UNITÁRIO EM 31/12/2015:	R\$ 727,19130700
QUANTIDADE DE DEBÊNTURES:	11.573
CÓDIGO DO ATIVO:	GFSA28
CÓDIGO ISIN:	BRGFSADBS096
NEGOCIAÇÃO:	CETIP E BM&FBOVESPA
FORMA:	Escritural
CLASSE:	Não Conversível

Segue abaixo informações obrigatórias face ao disposto na instrução CVM nº 28/83, bem como por analogia aos termos da alínea "b" do § 1º do artigo 68 da lei nº 6.404/76:

- **Alínea "a" do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

A SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda. não tem conhecimento de eventual omissão ou inverdade contida nas informações divulgadas pela companhia ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela companhia.

- **Alínea "b" do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

Segue abaixo as alterações estatutárias ocorridas no período:

DOCUMENTO	DATA
Reunião de Diretoria (i) Encerramento de Filial no Estado de Rondônia	18/12/2015
Reunião de Diretoria (i) Encerramento de Filial no Estado de Rio Grande do Sul	07/12/2015
Reunião de Diretoria (i) Alteração de Endereço de Filial no Estado de São Paulo	26/11/2015
Reunião de Diretoria (i) Alteração Endereço de Filial na cidade do Rio de Janeiro	04/11/2015
Reunião de Diretoria (i) Abertura de Filial em Salvador	24/09/2015
Reunião do Conselho de Administração (i) Alteração do Comitê Financeiro	10/08/2015

(ii) Revisão do “Manual de Conduta para Divulgação e Uso de Informações e Política de Negociação de Valores Mobiliários de Emissão da Gafisa S.A.”	
Reunião de Diretoria (i) Encerramento de Filial em Fortaleza (ii) Encerramento de Filial em Volta Redonda	07/07/2015
Ata de Reunião de Diretoria (i) Encerramento de Filial em Brasília (ii) Encerramento de Filial em Natal	26/06/2015
Ata de Assembleia Geral Ordinária	16/04/2015
Reunião do Conselho de Administração (i) Aprovação de Contrato com Banco Votorantim	02/04/2015
Reunião do Conselho de Administração (i) Retificação de Aprovação de Contrato com HSBC	26/03/2015
Ata de Reunião de Diretoria (i) Abertura de Filial	17/03/2015
Reunião do Conselho de Administração (i) Cancelamento de Ações e novo Programa de Recompra de Ações	02/02/2015
Reunião do Conselho de Administração (i) Retificação da ata de RCA realizada em 10/12/2014	27/01/2015

- **Alínea “c” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

Os comentários sobre as demonstrações financeiras da companhia estão disponíveis para consulta no relatório dos auditores independentes na sede deste Agente Fiduciário.

- **Alínea “d” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

Segue abaixo a posição da distribuição ou colocação das debêntures no mercado:

POSIÇÃO DO ATIVO EM 31/12/2015: DA 1ª SÉRIE

Circulação	0
Tesouraria	0
Cancelado ou Não Colocado	288.427
Total	288.427

POSIÇÃO DO ATIVO EM 31/12/2015: DA 2ª SÉRIE

Circulação	11.573
Tesouraria	0
Cancelado ou Não Colocado	0
Total	11.573

- **Alínea “e” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

Segue abaixo informações sobre resgate, amortização, conversão, repactuação e pagamento de juros das debêntures realizados no período, bem como aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela companhia emissora:

1ª SÉRIE:

DATA DE LIQUIDAÇÃO	EVENTO	P.U.
15/04/2015	PAGAMENTO DE JUROS	33,424790
15/10/2015	PAGAMENTO DE JUROS	38,242223
15/10/2015	AMORTIZAÇÃO	500,000000

Resgate: 288.427 debêntures na data de vencimento;

Conversão: não houve;

Repactuação: não houve;

Aquisições por parte da Companhia: não houve;

Venda por parte da Companhia ao mercado: não houve.

2ª SÉRIE:

DATA DE LIQUIDAÇÃO	EVENTO	P.U.
15/10/2015	AMORTIZACAO	698,93047500
15/10/2015	PAGAMENTO DE JUROS	110,81112900

Resgate: não houve;

Conversão: não houve;

Repactuação: não houve;

Aquisições por parte da Companhia: não houve;

Venda por parte da Companhia ao mercado: não houve.

- **Alínea “f” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

Não houve constituição e aplicações do fundo de amortização de debêntures.

- **Alínea “g” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

De acordo com a Declaração da Emissora, os recursos obtidos por meio da Emissão citada foram destinados conforme previsto nos documentos da operação.

- **Alínea “h” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

Não foram entregues bens e valores à administração do Agente Fiduciário.



- **Alínea “i” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

A SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda. não tem ciência de qualquer descumprimento referente as obrigações assumidas pela Emissora nos documentos da operação.

- **Alínea “j” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

A presente emissão é da espécie quirografária não contando com garantias.

- **Alínea “l” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

Não atuamos como Agente Fiduciário em outras emissões feitas pela própria companhia emissora, por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da emissora.

- **Alínea "k" do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83**

Assim sendo, a SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda. declara que se encontra apta para continuar exercendo a função de agente fiduciário desta emissão de ... da ... , de acordo com o disposto no artigo 68, § 1º, alínea “b” da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e no artigo 12, inciso XVII, alínea “l” da Instrução CVM nº 28 de 23 de novembro de 1983.



BALANÇO PATRIMONIAL

Gafisa

Em R\$ Real em milhares

Nao Consolidado	31/12/2015
DIVERSOS	
Metodo Contabil	IFRS
ATIVO	
Ativo total	6.492.901
Ativo Circulante	2.384.773
Caixa e equival caixa	44.044
Aplicacoes financeiras	350.343
Apl fin avali vlr jus CP	350.343
Titulos p/ negociacao CP	-
Ats Fin Disp p/Venda CP	-
Outros	-
Apl fi aval custo amo CP	0
Ativ Finan Mant Vcto CP	0
Contas a receber CP	723.950
Clientes CP	723.950
Outras contas a receb CP	0
Estoques	1.135.137
Ativos Biologicos CP	0
Impostos a Recuperar	0



Relatório Anual 2015 do Agente Fiduciário
8ª Emissão de Debêntures da Gafisa S.A.

Tributos cor a recuperar	0
Despesas pagas antecip	1.901
Outros ativos circulante	129.398
Atvs naocor mant p/venda	4.367
Operacoes Descon CP	0
Outros Ativos	125.031
Ativo nao circulante	4.108.128
Realizavel LP	809.233
Apl fin avali vlr jus LP	0
Titulos p/ negociacao LP	0
Atv Fin Disp p/ Venda LP	0
Outros	0
Apl fi aval custo amo LP	0
Ativos Fin Mant a Vencim	0
Contas a receber LP	262.092
Clientes LP	262.092
Out contas a cobrar LP	0
Estoques LP	387.375
Ativos Biologicos LP	0
Impostos Diferidos	0
IR e contr social difer	0
Outros	0
Despesas antecipadas	0
A receb de partes relaci	0
de Coligadas	0



Relatório Anual 2015 do Agente Fiduciário
8ª Emissão de Debêntures da Gafisa S.A.

de Controladas	0
Creditos com controlador	0
A rec de outr part relac	0
Outros ativos nao circul	159.766
Atv ncor mant p/venda LP	0
Operacoes Descontin LP	0
Outros	159.766
Investimentos	3.242.765
Inv em subsid e outros	3.154.946
Investim em coligadas	-
Investim em controladas	-
Inves em control em conj	-
Outr invest em empr rela	-
Propriedades p/ investim	87.819
Imobilizado	22.819
Em operacao	22.819
Arrendado	0
Imobilizacoes em Curso	0
Intangiveis liquido	33.311
Intangiveis	33.311
Contrato de concessao	-
Outros	-
Goodwill	0
Diferido	0



Relatório Anual 2015 do Agente Fiduciário
8ª Emissão de Debêntures da Gafisa S.A.

PASSIVO	
Passivo e patrimonio liq	6.492.901
Passivo Circulante	2.105.504
Obrig sociais e trabalh	26.758
Obrigacoes sociais	0
Obrigac trabalhistas CP	26.758
Fornecedores CP	32.115
Nacionais	32.115
Estrangeiros	0
Impostos a pagar	40.902
Federais	40.902
IR e contrib social a pg	-
Outros	-
Estaduais	0
Municipais	0
Total empres e financ CP	783.561
Financiamento CP	595.817
Financ moeda nacion CP	-
Financ moeda estrg CP	-
Debentures CP	187.744
Financ por arrend financ	0
Outras obrigacoes CP	1.121.856
Passiv com part relac CP	801.375
A pagar a coligadas CP	-
A pagar a controladas CP	-



Relatório Anual 2015 do Agente Fiduciário
8ª Emissão de Debêntures da Gafisa S.A.

A pag a controladores CP	-
A pag a out part rela CP	-
Outros CP	320.481
Dividendos a Pagar CP	17.682
Dividendo min obrig a pg	0
Obr p/pg bas em acoes CP	0
Outros	302.799
Provisoes CP	100.312
Prov fis,pre,trab&civ CP	100.312
Provisoes Para Impostos	220
Prov previd e trabalh CP	15.516
Prov p/benef a empreg CP	0
Provisoes civeis CP	84.576
Outros	0
Outr provi a curto prazo	0
Provisoes p/garantias CP	0
Prov para reestrutur CP	0
Prov pas ambi e desat CP	0
Outros	0
Pa s/at ncor a ve+des CP	0
Pas s/ ativ ncor a ve CP	0
Pas s/ativ oper desco CP	0
Passivo nao circulante	1.291.906
Total empres e financ LP	1.011.180
Financiamento LP	542.843



Relatório Anual 2015 do Agente Fiduciário
8ª Emissão de Debêntures da Gafisa S.A.

Financ moeda nacion LP	542.843
Financ moeda estrg LP	0
Debentures LP	468.337
Financ por arrend fin LP	0
Outras obrigacoes	188.078
Passiv com part relac LP	0
A pagar a coligadas LP	0
A pagar a controladas LP	0
A pag a controladores LP	0
A pag a out part rela LP	0
Outros LP	188.078
Obr p/pg bas em acoes LP	0
Adi p/fut aum d cap pass	0
Outros	188.078
Impostos Diferidos LP	10.085
IR e contri social difer	10.085
Provisoes LP	82.563
Prv fis,pre,trab&civ LP	82.563
Provisoes fiscais LP	0
Prov previd e trabalh LP	47.719
Prov p/ benefic a empreg	0
Provisoes civeis LP	34.844
Outros	0
Outras prov a longo praz	0
Provisoes p/garantias LP	0



Relatório Anual 2015 do Agente Fiduciário
8ª Emissão de Debêntures da Gafisa S.A.

Prov para reestrutur LP	0
Prov pas ambi e desat LP	0
Outros	0
Pa s/at ncor a ve+des LP	0
Pas s/ ativ ncor a ve LP	0
Pas s/ativ oper desco LP	0
Lucros e receipt a apropr	0
Lucros a apropriar	0
Receitas a apropriar	0
Subvenc de invest a apro	0
Patrim liq consolidado	3.095.491
Part acionistas minorit	0
Patrimonio liquido	3.095.491
Capital social	2.740.662
Reservas de Capital	76.834
Agio na emissao de acoes	0
Res esp de agio na incor	0
Alien de bonus de subscr	0
Opcoes outorgadas	148.051
Acoes em tesour (re cap)	0
Adiant p fut aum de cap	0
Outros	-71.217
Reservas de Reavaliacao	0
Reserva de Lucros	277.995
Reserva Legal	35.316



Relatório Anual 2015 do Agente Fiduciário
8ª Emissão de Debêntures da Gafisa S.A.

Reserva Estatutaria	268.659
Reserva p/ Contingencias	0
Reservas de Luc a Realz	0
Resv de Retencao de Luc	0
Resv Esp p/ Div nao Dist	0
Reserva de incen fiscais	0
Dividendo adicional prop	0
Acoes em tesour (re luc)	-25.980
Outros	0
Lucros acumulados	0
Ajustes de aval patrimon	0
Ajustes acumul de conver	0
Outr result abrangentes	0



Relatório Anual 2015 do Agente Fiduciário
8ª Emissão de Debêntures da Gafisa S.A.

DEM RESULT	
Meses	12
+Receita líquida operac	1.107.262
-Custo Produtos Vendidos	832.236
=Lucro Bruto	275.026
-Desp (receit) operac	158.762
+Despesas com Vendas	82.550
+Despesas administrativ	97.440
+Per p/ nao recuper de at	0
-Outras rec operacionais	0
+Outras Despesas Operac	134.115
-Equivalenc patrimonial	155.343
=Lucro antes jur&imp EBIT	116.264
+Resultado financeiro	-53.542
+Receitas Financeiras	67.530
-Despesas Financeiras	121.072
=LAIR	62.722
-Imp renda e contrib soc	-11.727
Provisao impost de rend	4.314
IR Diferido	-16.041
=Lucro oper continuadas	74.449
+Operac descontinuadas	0
Lu ou prej liq oper desc	0
Ga ou pe liq s/atv op de	0



Relatório Anual 2015 do Agente Fiduciário
8ª Emissão de Debêntures da Gafisa S.A.

=Lucro Consolidado	74.449
-Partic acion minoritar	0
=Lucro liquido	74.449



PRINCIPAIS INDICADORES FINANCEIROS/OPERACIONAIS

Gafisa

Em R\$ Real

Nao Consolidado	31/12/2015
Meses	12
ESTRUTURA DE CAPITAL	
Divida Total Liquida \$	1400354000
Divida Total Bruta \$	1794741000
Divida Bruta / Atv Tt %	27,6
Divida Bruta / Pat Liq %	58,0
Divida Liq / Pat Liq %	45,2
EBIT / Divida Bruta %	6,5
EBIT / Divida Liquida %	8,3
EBIT / Desp Fin Brut x	1,0
EBIT / Desp Fin Liq x	-2,2
Divida Bruta / Ebitda x	12,3
Divida liq / Ebitda x	9,6
Divida CP / Divida Tt %	43,7
Exigivel Tt / Ativo Tt %	52,3
Exigivel Tt / Pat Liq %	109,8
Exigivel Tt / Receita %	306,8



Relatório Anual 2015 do Agente Fiduciário
8ª Emissão de Debêntures da Gafisa S.A.

Ativo Fixo / Pat Liq %	0,7
Investimentos / Pat Lq %	101,9
LIQUIDEZ	
Liquidez Geral x	0,9
Liquidez Corrente x	1,1
Liquidez Seca x	0,6
Capital de Giro \$	279269000
Capital Employed \$	5170958000



RENTABILIDADE	
EBITDA \$	146258000
LAIR + Desp Fin Liq \$	116264000
Giro do Ativo x	0,2
Giro do Pat Liq x	0,4
Margem Bruta %	24,8
Margem EBIT (Operac) %	10,5
Margem Liquida %	6,7
Margem Ebitda %	13,2
ROA Rentab do Ativo %	1,1
ROE Rent Pat(pat final)%	2,4
ROE Rent Pat(pat medio)%	2,4
ROE Rent Pat (pat inic)%	2,4
ROIC (IC fim) %	1,6
ROIC (IC medio) %	1,6
ROIC (IC inicial) %	1,7
Invested Capital \$	4776571000
Rentab Invest Subsid %	-
Alavancagem Financ x	1,2
Alavancagem Operac x	2,9

Obs.: Recomendamos a leitura dos demonstrativos financeiros completos, comentários dos auditores independente e demais notas explicativas. Maiores informações poderão ser obtidas através do site da companhia www.gafisa.com.br.