

**Teleconferência de Resultados**

6 de maio de 2016

**► 9:00 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: 95565268

+55-11-3127-4999 (EUA)

Código: 54236641

Webcast: [www.gafisa.com.br/ri](http://www.gafisa.com.br/ri)**Contatos de RI**

Danilo Cabrera

Mariana Suarez

Telefone: +55 11 3025-9242 / 9978

Email: [ri@gafisa.com.br](mailto:ri@gafisa.com.br)IR Website: [www.gafisa.com.br/ri](http://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](mailto:gafisa@grupomaquina.com)**Ações****GFSA3** – Bovespa**GFA** – NYSE

Total ações em circulação: 378.066.162

Volume Médio Diário Negociado (90 dias<sup>2</sup>):

R\$6,1 milhões

(1) Incluindo 10.584.757 ações em tesouraria;

(2) Até 31 de março de 2016.



**PARA DIVULGAÇÃO IMEDIATA** - São Paulo, 5 de maio 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 encerrado em 31 de março de 2016.

**GAFISA DIVULGA  
RESULTADOS DO 1T16****COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO  
E DESTAQUES**

O Brasil iniciou 2016 sob forte influência do cenário recessivo e da crise política. A combinação de contração econômica, altas taxas de juros, aumento da inflação e níveis mais elevados de desemprego têm impactado duramente o mercado imobiliário brasileiro. O Grupo Gafisa, por conta de nossa diversificação, atendendo tanto o segmento de média-alta renda, quanto o segmento econômico, vive realidades distintas que nos têm permitido navegar com parcial resiliência por esse período crítico.

Os segmentos Gafisa e Tenda vivenciaram realidades diferentes ao longo do trimestre. O segmento Gafisa mais afetado pela deterioração do ambiente macroeconômico tem buscado dar continuidade à sua estratégia de aperfeiçoamento do nível de operações e gestão de negócios, mantendo sua estratégia mais conservadora no que tange o desenvolvimento 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, mesmo diante do atual ambiente macroeconômico.

Nesse 1T16, o segmento Gafisa registrou um volume menor de lançamentos em relação ao trimestre anterior que, em conjunto com um aumento no nível de cancelamentos acabou impactando os resultados do período. O segmento lançou um projeto no 1T16, em São Paulo, representando R\$80,1 milhões em VGV, com vendas iniciadas na última semana de março.

Para o segmento Gafisa, esse primeiro trimestre, além de sua característica sazonal, teve sua performance operacional bastante impactada, especialmente nos meses de janeiro e fevereiro, pela contínua deterioração do ambiente macroeconômico, e pela conturbada situação política. As vendas contratadas brutas do primeiro trimestre totalizaram R\$237,1 milhões, com os distratos atingindo R\$170,3 milhões, resultando em vendas contratadas líquidas de R\$66,8 milhões, redução de 72,7% na comparação com o trimestre anterior, e de 62,8% ante

o 1T15. Resultado das dificuldades de mercado, a VSO do segmento Gafisa foi de 3,3% nesse 1T16, comparada a 10,8% no trimestre anterior e a 8,0% no 1T15. A VSO dos últimos doze meses do segmento Gafisa alcançou 28,9%, ante 27,9% no mesmo período do ano anterior. O volume de cancelamentos do 1T16 atingiu um patamar acima da média dos últimos 12 meses, consequência da conjugação do atual momento econômico com o forte volume de projetos entregues no último trimestre de 2015, cerca de R\$1,0 bilhão em VGV, aproximadamente 43,3% do VGV total entregue no ano passado.

Como verificado em 2015, e uma das principais diretrizes operacionais atuais, a Companhia continua a concentrar seus esforços na venda das unidades remanescentes. Como resultado, 87,8% das vendas líquidas do trimestre foram referentes ao estoque. Apesar disso, dado o maior volume de distratos relativos aos projetos anteriores a 2015, a venda líquida de estoque de lançamentos de 2015 representou 82,0% das vendas líquidas totais de remanescentes, gerando reflexos no recebimento do segmento Gafisa neste trimestre.

O segmento Gafisa encerrou o 1T16 com 24 obras em execução, todas elas dentro do prazo de entrega previsto em contrato, ratificando o compromisso com nossos clientes. Entregamos 2 projetos, totalizando 191 unidades no 1T16, representando R\$104,8 milhões em VGV. O volume de repasse alcançou R\$110,0 milhões, resultado do bom nível de controle e eficiência operacional do segmento, que apesar das restrições atuais de crédito, continua conseguindo operar em parceria com os bancos no processo de repasse.

Vale notar que para os próximos meses, e diante da manutenção do atual cenário de mercado 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 restrita, 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 alcançar um nível de vendas e de rentabilidade adequados.

Com relação à Tenda, o cenário para o segmento econômico é mais confortável, com lançamentos relevantes e distratos decrescentes,

especialmente devido à política de repasse imediatamente após a venda e a redução da carteira de projetos antigos. O segmento Tenda continua concentrando esforços em seu novo modelo de negócios. 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 – vem permitindo à Tenda apresentar excelentes resultados operacionais e financeiros, com a retomada do lucro líquido nesse 1T16, que alcançou R\$4,8 milhões.

Comparados ao 1T15, os lançamentos do segmento Tenda mantiveram-se praticamente estáveis, totalizando R\$228,5 milhões no 1T16. Foram 9 projetos/fases, nos estados de São Paulo, Rio Grande do Sul, Minas Gerais, Bahia e Pernambuco. As vendas de lançamentos representaram 8,2% do total vendido pelo segmento Tenda no período, e a VSO do trimestre alcançou 23,9%, superior aos 23,3% registrados no 1T15.

Durante o 1T16, as vendas brutas alcançaram R\$312,7 milhões e os distratos mantiveram-se controlados em R\$46,2 milhões, totalizando vendas contratadas líquidas de R\$266,5 milhões, resultado 12,2% superior ao trimestre anterior e 9,4% maior na comparação anual.

O volume distratado no 1T16 apresentou uma redução de 17,9% na comparação anual, e um aumento de 15,9% ante o 4T15, em linha com o maior volume de vendas brutas nesse trimestre. O percentual de distratos sobre vendas brutas atingiu 14,8%

Desde 2013, quando iniciaram-se as operações do novo modelo, a Tenda já efetuou o lançamento de 60 projetos, com um total de R\$2,2 bilhões em VGV. Desse total, a Tenda já entregou R\$845,1 milhões, compreendendo 22 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 à safra de 2014, restam entregar dentro dos próximos meses apenas 3 projetos dos 14 lançados naquele ano. Nesse 1T16, o segmento Tenda entregou 3 projetos/fases e 464 unidades, representando R\$61,7 milhões em VGV.

Para os próximos trimestres, 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\$308,6 milhões no 1T16, uma redução de 1,6% em comparação ao 1T15, e de 54,8% em relação ao último trimestre. O segmento Gafisa foi responsável por 26% dos lançamentos do trimestre e a Tenda pelos 74% restantes. No primeiro trimestre deste ano, as vendas contratadas líquidas totalizaram R\$333,3 milhões, uma redução de 21,3% na comparação anual e de 30,9% ante o 4T15. Nesse trimestre, as vendas de lançamentos do ano representaram 9,0% do total, enquanto vendas de produtos remanescentes foram responsáveis pelos 91,0% restantes. O segmento Gafisa foi responsável por 20% das vendas contratadas líquidas enquanto o segmento Tenda pelos 80% restantes. O lucro bruto ajustado consolidado foi de R\$110,2 milhões, com margem de 27,2% no trimestre.

Movimento cada vez mais importante no atual cenário econômico, a Companhia segue buscando maior estabilidade em sua estrutura de custos e despesas. Durante o 1T16, as despesas com vendas, gerais e administrativas atingiram R\$81,0 milhões, sendo 14,2% menores ante o 4T15, ratificando o esforço da Companhia em responder de forma eficiente os ajustes e movimentos do mercado imobiliário, de modo a permitir uma estrutura de custos e despesas adequada ao atual cenário.

Como resultado dos fatores acima descritos, no 1T16, a Gafisa reportou prejuízo líquido consolidado

de R\$53,2 milhões, ante o lucro de R\$31,6 milhões registrado no ano anterior.

Ao final do ano, a relação da Dívida Líquida sobre o Patrimônio Líquido alcançou 46,5%, o menor nível desde o 3T14. Excluindo-se os financiamentos de projetos, a relação apresentou uma razão negativa de 14,6%.

Um dos destaques positivos no trimestre foi a geração de caixa operacional consolidada que atingiu R\$94,3 milhões, encerrando o período com uma geração de caixa líquida da ordem de R\$28,3 milhões.

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

Continuaremos mantendo uma postura conservadora ao longo do ano, buscando equilibrar a colocação de novos produtos no mercado, priorizando aqueles com maior liquidez, de modo a preservar nível de vendas e de rentabilidade adequados. O segmento Gafisa, com sua operação consistente e equilibrada, busca o aperfeiçoamento do seu nível de capital empregado, e o segmento Tenda, pautado pela resiliência do segmento econômico, 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.)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
Lançamentos	308.648	682.905	-55%	313.581	-2%
Lançamentos Unidades	1.860	2.660	-30%	1.950	-5%
Vendas Contratadas Líquidas	333.339	482.648	-31%	423.344	-21%
Vendas Contratadas Unidades	2.137	2.256	-5%	1.908	12%
Vendas Contratadas Líq. Lançamentos	30.116	321.502	-91%	59.716	-50%
Vendas sobre a Oferta (VSO)	10,6%	14,1%	-350 bps	12,8%	-220 bps
Projetos Entregues (VGV)	166.500	1.239.270	-87%	785.748	-79%
Projetos Entregues Unidades	655	3.121	-79%	3.534	-81%
Receita Líquida	405.534	559.246	-27%	519.501	-22%
Lucro Bruto Ajustado <sup>1</sup>	110.239	189.319	-42%	179.302	-39%
Margem Bruta Ajustada <sup>1</sup>	27,2%	33,9%	-670 bps	34,5%	-730 bps
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	15.495	78.026	-80%	96.366	-84%
Margem EBITDA Ajustada <sup>2</sup>	3,8%	14,0%	-1.020 bps	18,5%	-1.470 bps
Lucro Líquido (Prejuízo)	(53.227)	827	-	31.651	-
Receitas a Apropriar	708.871	764.024	-7%	930.601	-24%
Resultados a Apropriar <sup>3</sup>	275.030	310.127	-11%	367.567	-25%
Margem de Resultados a Apropriar <sup>3</sup>	38,8%	40,6%	-180 bps	39,5%	-70 bps
Dívida Líq. e Obrig. com Investidores	1.415.038	1.443.377	-2%	1.535.215	-8%
Caixa e disponibilidades	792.076	712.311	11%	1.116.168	-29%
Patrimônio Líquido	3.043.671	3.095.491	-2%	3.066.952	-1%
Patrimônio Líquido + Minoritários	3.046.284	3.097.236	-2%	3.070.891	-1%
Total de Ativos	6.779.953	6.760.332	0%	7.333.898	-8%
(Dívida Líq + Obrig.) / (PL + Minorit.)	46,5%	46,6%	-10 bps	50,0%	-350 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 primeiro trimestre de 2016, reconhecida pelo método “PoC”, somou R\$171,0 milhões em Gafisa e R\$234,5 milhões em Tenda, alcançando uma receita consolidada de R\$405,5 milhões, uma redução de 21,9% na comparação anual, e de 27,5% ante o 4T15.
- O lucro bruto ajustado reportado no 1T16 foi de R\$110,2 milhões, inferior aos R\$179,3 milhões do 1T15 e aos R\$189,3 milhões do 4T15. A margem bruta ajustada alcançou 27,2% contra 34,5% no 1T15 e 33,9% no 4T15. Nesse 1T16 a Gafisa contribuiu com um lucro bruto ajustado de R\$36,0 milhões e margem bruta ajustada de 21,0%, enquanto a Tenda foi responsável por R\$74,2 milhões de lucro bruto ajustado com margem de 31,7%.
- O EBITDA ajustado consolidado foi de R\$15,5 milhões no 1T16, com margem de 3,8%. A Gafisa reportou EBITDA ajustado negativo de R\$18,1 milhões, enquanto o EBITDA de Tenda foi positivo de R\$22,8 milhões. 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 1T16 foi negativo em R\$53,2 milhões, ante o resultado líquido de R\$0,8 milhões no 4T15 e o lucro de R\$31,6 milhões do 1T15. A Gafisa apresentou um prejuízo líquido de R\$58,0 milhões, e a Tenda um lucro de R\$4,8 milhões.
- A geração de caixa operacional atingiu R\$94,3 milhões no 1T16. A geração líquida no trimestre foi de R\$28,3 milhões.



## RESULTADOS OPERACIONAIS

- Os lançamentos no 1T16 totalizaram R\$308,6 milhões, distribuídos em 10 projetos nos estados de São Paulo, Rio Grande do Sul, Minas Gerais, Bahia e Pernambuco, em linha com os R\$313,6 milhões lançados no 1T15. A Gafisa foi responsável por 26% dos lançamentos do trimestre e a Tenda pelos 74% restantes.
- As vendas contratadas líquidas no 1T16 totalizaram R\$333,3 milhões, 21,3% inferior aos R\$423,3 milhões de vendas contratadas líquidas do 1T15 e 30,9% menor na comparação ante o 4T15, com o segmento Gafisa atingindo R\$66,8 milhões e Tenda R\$266,5 milhões. As vendas consolidadas de unidades lançadas no trimestre representaram 9,0% do total, enquanto as vendas do estoque foram responsáveis pelos 91,0% restantes.
- As vendas consolidadas sobre oferta (VSO) atingiram 10,6% no 1T16, ante 14,1% no 4T15 e 12,8% na comparação anual. Nos últimos 12 meses a Gafisa reportou VSO de 28,9% e a Tenda de 55,0%.
- O estoque consolidado a valor de mercado apresentou uma redução de 3,6% no 1T16, totalizando R\$2,8 bilhões. O estoque de Gafisa encerrou o 1T16 em R\$2,0 bilhões e o estoque de Tenda alcançou R\$849,1 milhões.
- Ao longo do 1T16 a Companhia entregou 5 projetos/fases, totalizando 655 unidades, representando um VGV total de R\$166,5 milhões.





## ANÁLISE DOS RESULTADOS

### Segmento Gafisa

Volume de Vendas, Nível de Receita e Rentabilidade Impactados pelo Maior Volume de Distratos e Momento de Mercado

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

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
<b>Lançamentos</b>	80.104	380.270	-79%	75.227	6%
<b>Vendas Contratadas Líquidas</b>	66.842	245.196	-73%	179.807	-63%
<b>Vendas Contr. Líq. Lançamentos</b>	8.187	129.227	-94%	14.436	-43%
<b>Vendas sobre a Oferta (VSO)</b>	3,3%	10,8%	-750 bps	8,0%	-470 bps
<b>Projetos Entregues (Unidades)</b>	191	1.641	-88%	1.847	-90%
<b>Receita Líquida</b>	170.982	352.424	-51%	340.058	-50%
<b>Lucro Bruto Ajustado<sup>1</sup></b>	35.979	127.392	-72%	125.502	-71%
<b>Margem Bruta Ajustada<sup>1</sup></b>	21,0%	36,1%	-1.510 bps	36,9%	-1.590 bps
<b>EBITDA Ajustado<sup>2</sup></b>	(18.140)	49.858	-	58.291	-
<b>Margem EBITDA Ajustada<sup>2</sup></b>	-10,6%	14,1%	-2.470 bps	17,1%	-2.770 bps
<b>Lucro Líquido (Prejuízo)</b>	(58.021)	13.818	-	20.205	-
<b>Receitas a Apropriar</b>	427.365	497.561	-14%	742.154	-42%
<b>Resultados a Apropriar<sup>3</sup></b>	159.970	192.355	-17%	294.093	-46%
<b>Margem Resultados a Apropriar<sup>3</sup></b>	37,4%	38,7%	-130 bps	39,6%	-220 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 1T16 foram marcados pelo menor volume de vendas líquidas, efeito do alto volume de distratos gerado pelo atual cenário de incerteza no ambiente político-econômico. Apesar da maior participação de projetos anteriores a 2015 no mix de vendas brutas (74,7% das vendas brutas), o alto volume de distratos destas safras (97,8% dos cancelamentos do trimestre), acabou por concentrar grande parte do volume de vendas líquidas de estoque em projetos mais recentes. Desta forma, o recebimento do trimestre foi impactado não só pelo menor volume de vendas líquidas, como também pela concentração desta venda líquida em projetos com menor evolução de obra. Esses aspectos acabaram por impactar a rentabilidade do segmento nesse primeiro trimestre.

A margem bruta do 1T16 foi especialmente impactada pelos seguintes fatores:

- (i) efeito líquido de R\$25,3 milhões devido ao volume de distratos acima da média, notadamente aqueles relacionados aos projetos comerciais – 25,2% do VGV total distratado; as unidades comerciais, que são financiadas diretamente, apresentam correção do saldo devedor após entrega (IGPM + juros de 12% ao ano), fazendo com que no momento do distrato, sua receita revertida acabe sendo maior por conta desta correção, gerando um impacto mais acentuado quando da reversão de receita e custo;

- (ii) R\$6,6 milhões relativo ao incremento na constituição da provisão para devedores duvidosos e distratos para clientes que apresentam evidências significativas quanto ao risco de cancelamento de seus contratos;
- (iii) R\$6,9 milhões por conta de outros efeitos, como por exemplo, diferencial de precificação verificado na revenda das unidades distratadas, especialmente para o caso de projetos comerciais, de modo a atingir a liquidez necessária neste momento de mercado.

Dessa forma, o segmento Gafisa encerrou o 1T16 com margem bruta de 2,0%; excluindo-se os efeitos acima citados a margem bruta do segmento Gafisa alcançaria 20,0%, mais aderente ao resultado de 23,9% verificado no 4T15. Por sua vez, a margem bruta ajustada alcançou 21,0% no 1T16, ou, 35,5% deduzindo o resultado dos efeitos acima mencionados.

Nesse trimestre, destacamos o esforço do segmento Gafisa na manutenção de um nível de despesas com vendas, gerais e administrativas adequado ao atual patamar de seu ciclo de negócios e aos desafios e perspectivas para o mercado do segmento Gafisa, com um leve incremento na comparação anual mesmo considerando 9,4% de inflação (IPCA) no período.

### Resultado Líquido

O resultado líquido do período foi um prejuízo de R\$58,0 milhões ante um lucro de R\$13,8 milhões no 4T15, e de R\$20,2 milhões do ano anterior. Conforme mencionado anteriormente, o resultado do 1T16 foi impactado pelo maior volume de distratos do período, especialmente no que tange a projetos com lançamentos anteriores a 2015, com reflexo no volume e na composição do mix de vendas líquidas do trimestre, e consequente efeito no nível de recebimento e rentabilidade do 1T16. Desconsiderando o resultado da equivalência de Alphaville, que atingiu R\$10,9 milhões, o resultado líquido do 1T16 do segmento Gafisa foi negativo em R\$68,9 milhões, comparado ao prejuízo de R\$12,9 milhões do 4T15 e ao lucro de R\$3,2 milhões do 1T15.

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

	1T16	4T15	1T15
Resultado Bruto Ajustado	36,0	127,4	125,5
Mg. Bruta Ajustada	21,0%	36,1%	36,9%
Resultado Líquido	(58,0)	13,8	20,2
Equivalência de Alphaville	10,9	26,7	17,0
Resultado Líquido Ex-Alphaville	(68,9)	(12,9)	3,2



## Segmento Tenda

Manutenção da Rentabilidade Operacional e Financeira Suportadas pelo Desempenho do Novo Modelo

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

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
Lançamentos	228.544	302.635	-24%	238.354	-4%
Vendas Contratadas Líquidas	266.497	237.452	12%	243.537	9%
Vendas Contr. Líq. dos Lançamentos	21.930	192.275	-89%	45.280	-52%
Vendas sobre a Oferta (VSO)	23,9%	20,9%	300 bps	23,3%	60 bps
Projetos Entregues (Unidades)	464	1.480	-69%	1.687	-72%
Receita Líquida	234.552	206.822	13%	179.443	31%
Lucro Bruto Ajustado <sup>1</sup>	74.260	61.927	20%	53.800	38%
Margem Bruta Ajustada <sup>1</sup>	31,7%	29,9%	180 bps	30,0%	170 bps
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	22.755	1.464	1.454%	21.114	8%
Margem EBITDA Ajustada <sup>2</sup>	9,7%	0,7%	900 bps	11,8%	-210 bps
Lucro Líquido (Prejuízo)	4.794	(12.991)	-	11.446	-58%
Receitas a Apropriar	281.506	266.463	6%	188.447	49%
Resultados a Apropriar <sup>3</sup>	115.060	117.772	-2%	73.474	57%
Margem Resultados a Apropriar <sup>3</sup>	40,9%	44,2%	-330 bps	39,0%	190 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 e sem impacto do método AVP segundo Lei 11.638.

O 1T16 para Tenda representou a retomada de sua rentabilidade financeira, após os efeitos não-recorrentes verificados no trimestre anterior.

Nesse trimestre, o segmento Tenda deu continuidade a sua boa performance operacional, suportada pelo desempenho de vendas, permitindo um bom nível de receita líquida e a manutenção de sua margem bruta ajustada que alcançou 31,7%, ligeiramente superior aos trimestres anteriores.

O EBITDA ajustado totalizou R\$22,8 milhões, com a margem EBITDA ajustada alcançando 9,7% no 1T16, superior ao resultado do 4T15, que havia sido impactado pelos efeitos não-recorrentes verificados naquele trimestre, e ligeiramente inferior à margem do 1T15, que por sua vez foi beneficiada pela reversão da provisão de bônus no total de R\$5,6 milhões.

### Resultado Líquido

Nesse 1T16, o segmento Tenda apresentou um resultado líquido positivo de R\$4,8 milhões, superior ao prejuízo líquido de R\$13,0 milhões no 4T15, que havia sido impactado pelos efeitos não-recorrentes verificados naquele trimestre, e inferior ao lucro de R\$11,4 milhões do 1T15, que por sua vez teve seu resultado beneficiado pela reversão da provisão de bônus no total de R\$5,6 milhões.



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

	1T16	4T15	1T15
Resultado Bruto Ajustado	74,3	61,9	53,8
Margem Bruta Ajustada	31,7%	29,9%	30,0%
Resultado Líquido	4,8	(13,0)	11,4



## EVENTOS RECENTES

### 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 aprovou, em sua Assembleia Geral Ordinária, realizada em 25 de Abril de 2016, 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

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 à 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.



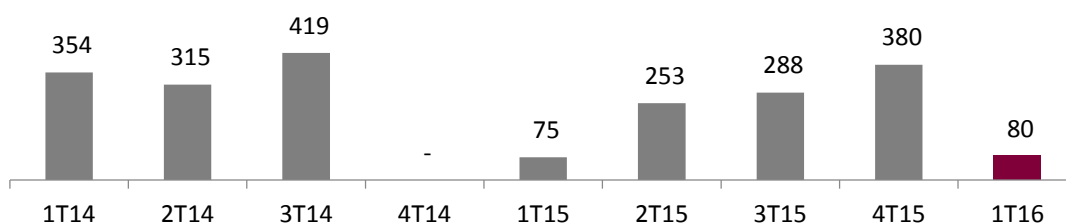
## SEGMENTO GAFISA

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 primeiro trimestre do ano totalizaram R\$80,1 milhões, representados por um projeto localizado na cidade de São Paulo, com sua respectiva abertura de vendas iniciada na última semana de março. A velocidade de venda desses lançamentos atingiu 10,2%.

#### Lançamentos (R\$ milhões)

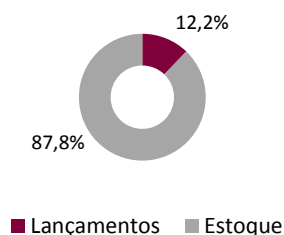


No segmento Gafisa, as vendas contratadas brutas do primeiro trimestre totalizaram R\$237,1 milhões, com distratos de R\$170,3 milhões, totalizando R\$66,8 milhões em vendas contratadas líquidas, redução de 72,7% na comparação com o trimestre anterior, e de 62,8% ante o 1T15.

Vale notar que o 1T16, além de sua característica sazonal, teve seu desempenho operacional bastante impactado, especialmente nos meses de janeiro e fevereiro, pela contínua deterioração do ambiente macroeconômico e conturbado ambiente político. Por sua vez, o desempenho verificado em março alcançou R\$101,1 milhões em vendas contratadas líquidas, patamar mais aderente ao resultado do ano anterior, sinalizando uma melhora em relação aos dois primeiros meses do ano.

Como verificado em 2015, e uma das principais diretrizes operacionais atuais, a Companhia continua a concentrar seus esforços na venda das unidades remanescentes. Como resultado, 96,5% das vendas brutas do período foram referentes a unidades em estoque, contudo devido ao maior volume de distratos relativos aos projetos anteriores a 2015, com 97,8% do volume total, a composição do mix de vendas líquidas de estoque nesse 1T16 acabou por se concentrar em unidades lançadas em 2015, representando 82,0% das vendas líquidas totais de remanescentes e 72,0% do total de vendas líquidas do período.

#### Breakdown Vendas Líquidas 1T16 (%)



#### Vendas Contratadas Líquidas (R\$ milhões)

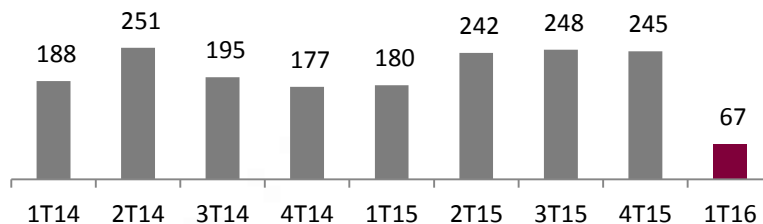


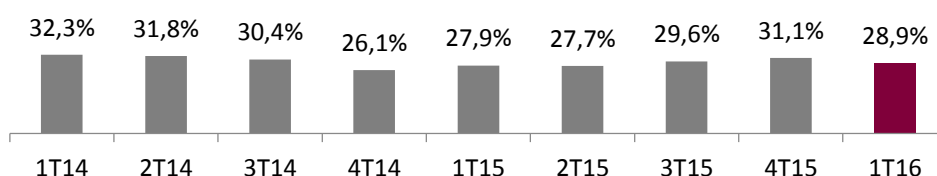
Tabela 6 - Segmento Gafisa - Lançamentos e Vendas Contratadas (R\$ mil)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
Lançamentos	80.104	380.270	-79%	75.227	6%
Vendas contratadas	66.842	245.196	-73%	179.807	-63%

### Vendas Sobre Oferta (VSO)

A velocidade de vendas dos últimos doze meses do segmento Gafisa alcançou 28,9%, ante 27,9% no mesmo período do ano anterior. No trimestre, a VSO do segmento Gafisa foi de 3,3%, inferior aos 10,8% do 4T15 e dos 8,0% na comparação anual.

### VSO L12M



### Distratos

O ano de 2016 continua 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 1T16 alcançou R\$170,3 milhões, um aumento em relação aos R\$125,3 milhões do trimestre anterior e aos R\$124,8 milhões do 1T15. Cabe ressaltar ainda que o nível de distratos verificado no início do ano foi acima da média dos últimos 12 meses, especialmente por conta do forte volume de projetos entregues no último trimestre de 2015, com entrega total de R\$1,0 bilhão em VGV, aproximadamente 43% do VGV total entregue em 2015.

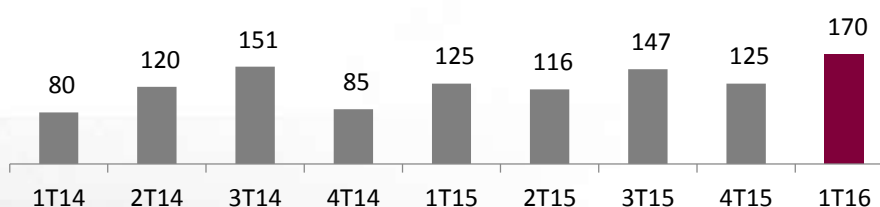
Ao longo dos últimos três anos, a Companhia vem atuando em constantes iniciativas na busca de uma maior qualidade na análise de crédito de suas vendas, de modo a alcançar sempre um menor volume de distrato ao longo do ciclo de construção e entrega. Contudo diante das atuais incertezas no cenário político-econômico e seus reflexos no mercado imobiliário, não vem sendo possível reduzir, com maior efetividade, o volume de cancelamentos.

Vale ressaltar, porém 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 no 1T16 somente 3,5% acabaram rejeitados na análise de crédito dos bancos. Ou seja, de 318 unidades que buscaram efetuar seus repasses, apenas 11 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, atuação esta que vem sendo possível em função da flexibilidade que a carteira de projetos da Gafisa propicia ao cliente.

No trimestre foram distratadas 257 unidades de Gafisa, sendo que 116 unidades, representando R\$61,9 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 87,8% das vendas líquidas do trimestre correspondentes a projetos lançados até o final de 2015. O valor de mercado para o estoque do segmento Gafisa apresentou uma redução de 2,7% em relação ao trimestre anterior, e de 4,6% na comparação anual, 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 totalizaram R\$56,3 milhões ou 2,8% do estoque total.

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

	Estoques IP 4T15	Lançamentos	Distratos	Vendas Brutas	Ajustes <sup>1</sup>	Estoques FP 1T16	T/T(%)
São Paulo	1.460.326	80.104	147.120	(207.729)	(46.863)	1.432.958	-2%
Rio de Janeiro	496.231	-	22.201	(20.832)	(11.978)	485.622	-2%
Outros Mercados	72.697	-	954	(8.556)	(8.749)	56.346	-22%
<b>Total</b>	<b>2.029.254</b>	<b>80.104</b>	<b>170.275</b>	<b>(237.117)</b>	<b>(67.590)</b>	<b>1.974.926</b>	<b>-3%</b>

<sup>1</sup>Os 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\$430,1 milhões, representando 21,8% do total. O estoque de projetos fora dos mercados estratégicos, atualmente composto exclusivamente por unidades concluídas, representa R\$56,3 milhões, redução de 51,0% na comparação com os R\$115,0 milhões do ano anterior e de 22,5% ante o 4T15. 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 início de 2017.

Do estoque total do segmento Gafisa, aproximadamente 45%, ou R\$890,6 milhões, está concentrado em projetos que devem ser entregues a partir do primeiro trimestre de 2017, 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)

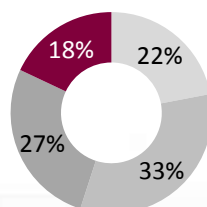
	Não Iniciado	Até 30% construído	30% a 70% construído	Mais que 70% construído	Unidades concluídas	Total 1T16
São Paulo	73.948	-	729.798	511.500	117.712	1.432.958
Rio de Janeiro	-	4.700	89.295	135.603	256.024	485.622
Outros Mercados	-	-	-	-	56.346	56.346
<b>Total</b>	<b>73.948</b>	<b>4.700</b>	<b>819.093</b>	<b>647.103</b>	<b>430.082</b>	<b>1.974.926</b>

<sup>1</sup>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

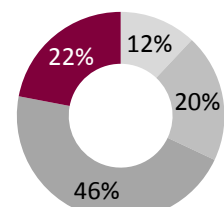
#### Estoque 1T16

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



#### Estoque 1T15

- 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 R\$5,7 bilhões é composto por 26 projetos/fases potenciais, sendo 71% destes em São Paulo, e os 29% restantes no Rio de Janeiro, equivalendo aproximadamente a 11,5 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 59,3%.

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

	VGV (% Gafisa)	% Permuta Total	% Permuta Unidades	% Permuta Financeiro	Unidades Potencial (% Gafisa)	Unidades Potencial (100%)
São Paulo	4.048.411	50%	50%	0%	8.388	9.218
Rio de Janeiro	1.661.840	75%	75%	0%	2.271	2.271
<b>Total</b>	<b>5.710.251</b>	<b>59%</b>	<b>59%</b>	<b>0%</b>	<b>10.659</b>	<b>11.489</b>

<sup>1</sup>O percentual de permuta é aferido ante o custo histórico de aquisição do terreno.

<sup>2</sup>Unidades potenciais são líquidas de permuta e se referem à participação de Gafisa e/ou de seus parceiros no empreendimento.

Tabela 10 - Segmento Gafisa - Movimentação do Banco de Terrenos (4T15 x 1T16 - R\$ Mil)

	Landbank Inicial	Aquisição de Terrenos	Lançamentos	Distratos	Ajustes	Landbank Final
São Paulo	4.286.656	-	(80.104)	-	(158.141)	4.048.411
Rio de Janeiro	1.666.187	-	-	-	(4.347)	1.661.840
<b>Total</b>	<b>5.952.843</b>	<b>-</b>	<b>(80.104)</b>	<b>-</b>	<b>(162.488)</b>	<b>5.710.251</b>

Nesse 1T16, a Companhia não adquiriu novos terrenos.

Os ajustes do período são reflexos de atualizações relacionadas ao escopo dos projetos, data prevista de lançamento e demais atualizações 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 63% das vendas brutas realizadas no trimestre.

Atualmente, a Gafisa Vendas possui equipe dedicada de 600 consultores altamente treinados, aliada à força de vendas online.

### Projetos Entregues do Segmento Gafisa

No 1T16 foram entregues 2 projetos/fases e 191 unidades, representando R\$104,8 milhões em VGV. Atualmente, o segmento Gafisa conta com 24 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 transferir 90% das unidades elegíveis em até 90 dias após a entrega do empreendimento. Como efeito dessa política, o VGV repassado nesse 1T16 alcançou R\$110,0 milhões.

Tabela 11 - Segmento Gafisa - Projetos Entregues

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
<b>VGV Repassado <sup>1</sup></b>	110.023	241.800	-54%	198.014	-44%
<b>Projetos Entregues</b>	2	8	-75%	9	-78%
<b>Unidades Entregues</b>	191	1.641	-88%	1.847	-90%
<b>VGV Entregue<sup>2</sup></b>	104.842	1.027.824	-90%	569.459	-82%

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 1T16 totalizou R\$171,0 milhões, redução de 51,5% na comparação com o trimestre anterior e de 49,7% em relação ao 1T15, efeito direto do baixo volume de vendas líquidas do período, por conta do alto volume de distratos aliado a maior concentração de vendas líquidas em projetos com lançamentos a partir de 2015, que representaram 82,0% do total das vendas líquidas do 1T16.

Conforme mencionado anteriormente, os resultados do 1T16 foram marcados pelo menor volume de vendas líquidas, efeito do alto volume de distratos gerado pelo atual cenário de incerteza no ambiente político-econômico. Apesar da maior participação de projetos anteriores a 2015 no mix de vendas brutas (74,7% das vendas brutas), o alto volume de distratos destas safras (97,8% dos cancelamentos do trimestre), acabou por concentrar grande parte do volume de vendas líquidas de estoque em projetos mais recentes. Desta forma, o recebimento do trimestre foi impactado não só pelo menor volume de vendas líquidas, como também pela concentração desta venda líquida em projetos com menor evolução de obra. Esses aspectos acabaram por impactar a rentabilidade do segmento nesse primeiro trimestre.

Nesse primeiro trimestre, 98,6% das receitas do segmento Gafisa foram provenientes dos projetos localizados em SP e RJ, enquanto que os 1,4% 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	1T16				1T15			
	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita
2016	8.187	12%	-	0%	-	0%	-	0%
2015	48.099	72%	29.218	17%	14.436	8%	-	0%
2014	19.578	29%	70.682	41%	59.353	33%	41.343	12%
2013	27.252	41%	54.485	32%	27.125	15%	58.455	17%
≤ 2012	(36.274)	-54%	16.598	10%	78.893	44%	240.260	71%
<b>Total</b>	<b>66.842</b>	<b>100%</b>	<b>170.982</b>	<b>100%</b>	<b>179.807</b>	<b>100%</b>	<b>340.058</b>	<b>100%</b>
SP + RJ	59.240	89%	168.668	99%	163.980	91%	337.414	99%
Outros Mercados	7.602	11%	2.314	1%	15.827	9%	2.643	1%

### Lucro & Margem Bruta

O lucro bruto do segmento Gafisa no 1T16 foi de R\$3,5 milhões, inferior na comparação com os R\$84,2 milhões do 4T15, e com os R\$98,1 milhões do ano anterior por conta do menor nível de recebimento do período.

A margem bruta do 1T16 foi especialmente impactada pelos seguintes fatores:

- (i) efeito líquido de R\$25,3 milhões devido ao volume de distratos acima da média, notadamente aqueles relacionados aos projetos comerciais – 25,2% do VGV total distratado; as unidades comerciais, que são financiadas diretamente, apresentam correção do saldo devedor após entrega (IGPM + juros de 12% ao ano), assim no momento do distrato, a receita revertida acaba sendo maior por conta desta correção, gerando um impacto mais acentuado quando da reversão de receita e custo;

- (ii) R\$6,6 milhões relativo ao incremento na constituição da provisão para devedores duvidosos e distratos para distratos;
- (iii) R\$6,9 milhões por conta de outros efeitos, como por exemplo, diferencial de precificação verificado na revenda das unidades distratadas, especialmente para o caso de projetos comerciais, de modo a melhor refletir as atuais condições de mercado.

A Companhia constitui provisão para devedores duvidosos e distratos para os clientes que apresentam evidências significativas quanto ao risco de cancelamento de seus contratos. No 1T16 o impacto adicional relativo à provisão para devedores duvidosos e distratos de distratos foi de R\$6,6 milhões, de modo a melhor refletir as atuais condições de mercado.

Excluindo os efeitos financeiros, a margem bruta ajustada alcançou 21,0% nesse trimestre ante 36,1% no trimestre anterior e 36,9% no 1T15, impactada pelos fatores explicitados anteriormente. Excluindo-se tais pontos, a margem bruta ajustada encerrou o 1T16 em 35,5%.

Abaixo seguem maiores detalhes quanto à composição da margem bruta de Gafisa neste 1T16.

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

	1T16	4T15	T/T (%)	1T15	A/A(%)
Receita Líquida	170.982	352.424	-51%	340.058	-50%
Lucro Bruto	<b>3.456</b>	<b>84.191</b>	<b>-96%</b>	<b>98.147</b>	<b>-96%</b>
Margem Bruta	2,0%	23,9%	-2.190 bps	28,9%	-2.690 bps
(-) Custos Financeiros	32.523	43.201	-25%	27.355	19%
Lucro Bruto Ajustado	<b>35.979</b>	<b>127.392</b>	<b>-72%</b>	<b>125.502</b>	<b>-71%</b>
Margem Bruta Ajustada	21,0%	36,1%	-1.510 bps	36,9%	-1.590 bps

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

	SP + RJ	Outros Mercados	1T16
Receita Líquida	168.372	2.610	170.982
Lucro Bruto Ajustado	35.053	926	35.979
Margem Bruta Ajustada	<b>20,8%</b>	<b>35,5%</b>	<b>21,0%</b>

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

Durante o 1T16, as despesas com vendas, gerais e administrativas no segmento Gafisa atingiram R\$43,7 milhões, estáveis na comparação anual e uma redução de 20,9% ante o trimestre anterior, efeito do menor volume de despesas com vendas no período.

Em relação às despesas com vendas, verificamos uma redução de 56,3% ante o 4T15, e aumento de 18,8% na comparação anual, explicado pelo atual momento de mercado e consequente necessidade de maior investimento relacionado à despesas com marketing e vendas.

No tocante às despesas gerais e administrativas, o segmento alcançou R\$27,0 milhões nesse trimestre, uma redução de 6,5% na comparação anual e aumento de 58,8% ante o 4T15, explicado pela reversão parcial das despesas referentes à provisão de bônus verificada no trimestre anterior, com efeito líquido de R\$9,0 milhões

entre trimestres. Vale notar que apesar da inflação de 9,4% apurada nos últimos 12 meses, o segmento Gafisa vem conseguindo reduzir nominalmente seu volume de despesas gerais e administrativas.

O maior equilíbrio 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)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
Despesas com Vendas	(16.746)	(38.338)	-56%	(14.092)	19%
Despesas Gerais e Administrativas	(27.002)	(17.004)	59%	(28.885)	-7%
<b>Total de Despesas VGA</b>	<b>(43.748)</b>	<b>(55.342)</b>	<b>-21%</b>	<b>(42.977)</b>	<b>2%</b>
Lançamentos	80.104	380.270	-79%	75.227	6%
Vendas Contratadas Líquidas	66.842	245.196	-73%	179.807	-63%
Receita Líquida	170.982	352.424	-51%	340.058	-50%

A linha de Outras Receitas/Despesas Operacionais atingiu R\$14,6 milhões no 1T16, redução de 46,3% ante o 4T15, e de 48,9% na comparação com o ano anterior, reflexo do menor nível de despesas com demandas judiciais no primeiro trimestre, por conta do efeito sazonal.

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)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
Despesas com Demandas Judiciais	(15.804)	(23.087)	-32%	(19.965)	-21%
Outras	1.228	(4.042)	-	(8.556)	-
<b>Total</b>	<b>(14.576)</b>	<b>(27.129)</b>	<b>-46%</b>	<b>(28.521)</b>	<b>-49%</b>

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 foi negativo em R\$18,1 milhões no 1T16, inferior ao EBITDA ajustado positivo de R\$49,9 milhões verificados no 4T15, e de R\$58,3 milhões do ano anterior. O EBITDA ajustado do 1T16 foi impactado pelos seguintes fatores: (i) menor nível de receita no trimestre por conta do volume



e mix de vendas; e, (ii) menor margem bruta no período. 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 -10,6%, na comparação com a margem de 14,1% reportada no trimestre anterior, e de 17,1% no 1T15.

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

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
Lucro (Prejuízo) Líquido	(58.021)	13.818	-	20.205	-
(+) Resultado Financeiro	44	13.472	-100%	9.744	-100%
(+) IR / CSLL	5.990	(1.827)	-	7.350	-19%
(+) Depreciação e Amortização	9.508	7.805	22%	8.279	15%
(+) Capitalização de Juros	32.523	43.201	-25%	27.355	19%
(+) Despesas com SOP	1.891	1.966	-4%	2.090	-10%
(+) Participação dos Minoritários	805	(1.873)	-	228	253%
(-) Efeito do Resultado de AUSA	(10.880)	(26.704)	-59%	(16.960)	-36%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>(18.140)</b>	<b>49.858</b>	<b>-</b>	<b>58.291</b>	<b>-</b>
Receita Líquida	170.982	352.424	-51%	340.058	-50%
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>-10,6%</b>	<b>14,1%</b>	<b>-2.470 bps</b>	<b>17,1%</b>	<b>-2.770 bps</b>

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\$160,0 milhões no 1T16. A margem a reconhecer de Gafisa, ficou em 37,4% nesse trimestre, em comparação com a margem de 39,6% do ano anterior.

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

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
Receitas a Apropriar	427.365	497.561	-14%	742.154	-42%
Custo das unidades vendidas a Apropriar	(267.395)	(305.206)	-12%	(448.061)	-40%
<b>Resultado a Apropriar</b>	<b>159.970</b>	<b>192.355</b>	<b>-17%</b>	<b>294.093</b>	<b>-46%</b>
<b>Margem a Apropriar</b>	<b>37,4%</b>	<b>38,7%</b>	<b>-130 bps</b>	<b>39,6%</b>	<b>-220 bps</b>

<sup>1</sup> Resultados a apropriar líquido de PIS/Cofins - 3,65%, e sem impacto do método AVP segundo Lei 11.638.



## 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 1T16 os lançamentos totalizaram R\$228,5 milhões e incluíram 9 projetos/fases, nos estados de São Paulo, Rio Grande do Sul, Minas Gerais, Bahia e Pernambuco. A marca foi responsável por 74,0% dos lançamentos consolidados do trimestre.

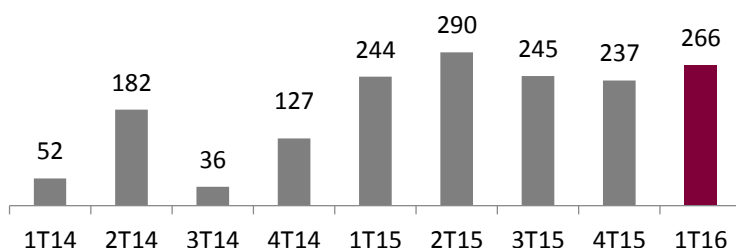
#### Lançamentos (R\$ milhões)



Durante o 1T16, as vendas brutas alcançaram R\$312,7 milhões e os distratos R\$46,2 milhões, totalizando vendas contratadas líquidas de R\$266,5 milhões, resultado 12,2% superior ao trimestre anterior e 9,4% na comparação anual.

No trimestre, 91,8% das vendas líquidas foram referentes à unidades remanescentes.

#### Vendas Contratadas Líquidas (R\$ milhões)



#### Breakdown de Vendas - 1T16

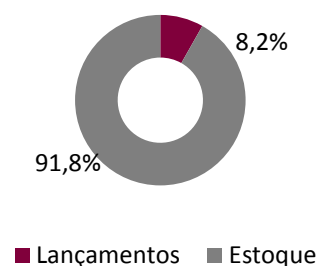
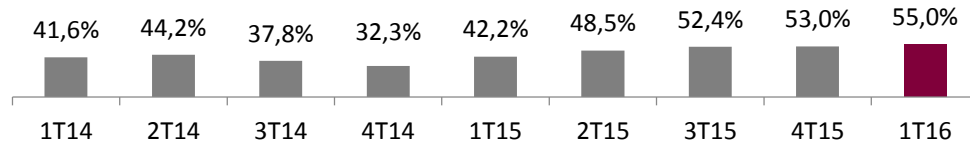


Tabela 19 - Segmento Tenda - Lançamentos e Vendas Contratadas (R\$ Mil)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
Lançamentos	228.544	302.635	-24%	238.354	-4%
Vendas Contratadas	266.497	237.452	12%	243.537	9%

### Vendas Sobre Oferta (VSO)

A velocidade de vendas (VSO) do 1T16 foi de 23,9%, e considerando os últimos 12 meses, a VSO do segmento Tenda alcançou 55,0%.

**VSO L12M**


Segue abaixo maior abertura quanto da VSO de Tenda entre legado e Novo Modelo.

Tabela 20. VSO Venda Bruta (Ex-Distratos)

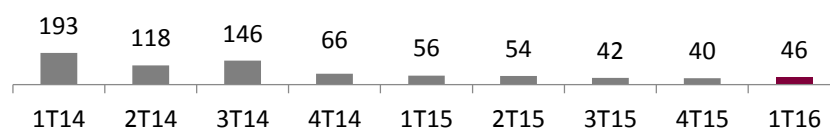
	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16
<b>Novo Modelo</b>	32,7%	37,4%	29,6%	27,4%	29,7%
<b>Legado</b>	20,1%	24,3%	19,4%	13,3%	20,7%
<b>Total</b>	28,6%	33,4%	26,9%	24,4%	28,0%

Tabela 21. VSO Venda Líquida

	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16
<b>Novo Modelo</b>	30,9%	35,2%	27,1%	24,9%	26,9%
<b>Legado</b>	7,0%	12,0%	11,4%	5,2%	10,7%
<b>Total</b>	23,3%	28,2%	23,0%	20,9%	23,9%

**Distratos**

O volume distratado em Tenda totalizou R\$46,2 milhões no 1T16, uma redução de 17,9% na comparação anual, e um aumento de 15,9% ante o 4T15, em linha com o maior volume de vendas brutas nesse trimestre.

**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. O percentual de distratos sobre vendas brutas atingiu 14,8%, mesmo com a relevante participação de 55,7% dos projetos antigos do legado no volume total de distratos deste trimestre.

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

	1T15	% VB	2T15	% VB	3T15	% VB	4T15	% VB	1T16	% VB
<b>Novo Modelo</b>	12.594	4,2%	15.648	4,5%	19.576	6,8%	22.201	8,0%	20.490	6,6%
<b>Legado</b>	43.737	14,6%	38.115	11,1%	22.447	7,8%	17.686	6,4%	25.736	8,2%
<b>Total</b>	56.332	18,8%	53.763	15,6%	42.023	14,6%	39.887	14,4%	46.226	14,8%

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.

No trimestre, 314 unidades de Tenda foram distratadas e retornaram ao estoque, com 180 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 1T16, foram transferidas 2.037 unidades para instituições financeiras, representando R\$266,8 milhões em vendas contratadas líquidas.

Tabela 23 – Segmento Tenda - VGV Repassado Tenda (R\$ Mil)

	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16
<b>Novo Modelo</b>	49.776	69.563	59.736	67.621	114.939	199.423	194.719	165.691	236.120
<b>Legado</b>	139.721	154.155	100.361	74.773	59.110	61.566	53.912	40.050	30.642
<b>Total</b>	189.497	223.717	160.097	142.393	174.049	260.989	248.631	205.741	266.762

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 3 projetos/fases e 464 unidades nesse trimestre, com VGV total de R\$61,7 milhões.

### Estoque

O valor de mercado para o estoque do segmento Tenda ao final do 1T16 foi avaliado em R\$849,1 milhões, uma redução de 5,6% quando comparado aos R\$899,8 milhões ao final do trimestre anterior. O estoque relacionado aos projetos do legado da Tenda totalizaram R\$183,7 milhões, ou 21,6% do estoque total, uma redução de 18,8% ante o 4T15 e de 41,1% na comparação com o ano anterior. Neste mesmo período, o estoque de unidades inseridas no Programa MCMV totalizou R\$815,3 milhões, representando 96,0% do total, enquanto o estoque de unidades fora do programa alcançou R\$33,8 milhões, uma redução de 66,0% ante o trimestre anterior e de 80,6% na comparação anual.

Tabela 24 - Segmento Tenda - Estoque a Valor de Mercado (R\$ Mil) – Região

	Estoques FP 4T15	Lançamentos	Distratos	Vendas Brutas	Ajustes <sup>1</sup>	Estoques FP 1T16	% T/T
<b>São Paulo</b>	251.501	27.675	6.218	(92.297)	(1.772)	191.325	-24%
<b>Rio Grande do Sul</b>	76.811	40.236	2.935	(30.692)	(1.318)	87.972	15%
<b>Rio de Janeiro</b>	246.844	0	14.540	(78.606)	(9.203)	173.575	-30%
<b>Bahia</b>	133.795	56.008	7.962	(50.453)	7.180	154.492	15%
<b>Pernambuco</b>	68.351	38.152	410	(18.241)	3.212	91.884	34%
<b>Minas Gerais</b>	71.890	66.473	8.880	(33.273)	(2.513)	111.457	55%
<b>Outros Mercados</b>	50.621	0	5.281	(9.162)	(8.363)	38.377	-24%
<b>Total Tenda</b>	<b>899.813</b>	<b>228.544</b>	<b>46.226</b>	<b>(312.724)</b>	<b>(12.777)</b>	<b>849.082</b>	<b>-6%</b>
<b>MCMV</b>	800.486	228.544	37.882	(296.691)	45.077	815.298	2%
<b>Fora MCMV</b>	99.327	0	8.344	(16.033)	(57.854)	33.784	-66%

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

**Tabela 25 - 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 <sup>1</sup>	Total 1T16
<b>Novo Modelo – MCMV</b>	134.207	300.366	176.343	39.238	15.220	665.374
<b>Legado – MCMV</b>	-	-	57.264	-	92.660	149.924
<b>Legado - Fora do MCMV</b>	-	-	-	-	33.784	33.784
<b>Total Tenda</b>	<b>134.207</b>	<b>300.366</b>	<b>233.607</b>	<b>39.238</b>	<b>141.664</b>	<b>849.082</b>

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\$57,3 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\$4,6 bilhões, é composto por 126 projetos/fases diferentes, sendo 24% destes em São Paulo, 13% no Rio Grande do Sul, 22% no Rio de Janeiro, 5% em Minas Gerais, 25% na Bahia e 10% em Pernambuco, equivalendo no total a mais de 33 mil unidades.

**Tabela 26 - Segmento Tenda - Banco de Terrenos (R\$ Mil)**

	VGV (% Tenda)	% Permuta Total	% Permuta Unidades	% Permuta Financeiro	Unidades em Potencial (% Tenda)	Unidades em Potencial (100%)
<b>São Paulo</b>	1.090.401	0%	0%	0%	7.021	7.021
<b>Rio Grande do Sul</b>	623.399	18%	5%	13%	4.596	4.620
<b>Rio de Janeiro</b>	1.034.112	19%	19%	0%	7.325	7.429
<b>Bahia</b>	1.177.331	8%	8%	0%	9.350	9.392
<b>Pernambuco</b>	458.291	23%	10%	13%	3.655	3.680
<b>Minas Gerais</b>	250.906	38%	38%	0%	1.695	1.740
<b>Total</b>	<b>4.634.440</b>	<b>13%</b>	<b>9%</b>	<b>4%</b>	<b>33.642</b>	<b>33.882</b>

<sup>1</sup>Percentual de permuta sobre o custo histórico de aquisição do terreno.

<sup>2</sup>Unidades potenciais são líquidas de permuta e se referem à participação de Tenda e/ou de seus parceiros no empreendimento.

**Tabela 27 – Segmento Tenda - Movimentação do Banco de Terrenos (4T15 x 1T16 - R\$ Mil)**

	Landbank Inicial	Aquisição de Terrenos	Lançamentos	Ajustes	Landbank Final
<b>São Paulo</b>	1.088.294	138.376	(27.675)	(108.594)	1.090.401
<b>Rio Grande do Sul</b>	653.968	0	(40.236)	9.667	623.399
<b>Rio de Janeiro</b>	1.043.191	0	0	(9.079)	1.034.112
<b>Bahia</b>	1.209.478	72.877	(56.008)	(49.016)	1.177.331
<b>Pernambuco</b>	481.380	0	(38.152)	15.063	458.291
<b>Minas Gerais</b>	256.628	64.800	(66.473)	(4.049)	250.906
<b>Total</b>	<b>4.732.939</b>	<b>276.053</b>	<b>(228.544)</b>	<b>(146.008)</b>	<b>4.634.440</b>



Nesse 1T16, o segmento Tenda incorporou em seu banco de terrenos um VGV potencial de R\$276 milhões. No primeiro trimestre do ano foram adquiridos 8 terrenos, com valor total do custo de aquisição de R\$24,9 milhões, sendo 100% a serem pagos em caixa, com desembolso ao longo dos próximos trimestres.

### 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 60 projetos/fases e VGV lançado de R\$2.244,7 milhões desde 2013. Segue abaixo um breve descritivo da performance-média desses projetos por região.

Vale notar que o segmento Tenda já entregou 22 projetos/fases, totalizando 6.147 unidades e R\$845,1 milhões em VGV, sempre alcançando os drivers de performance e rentabilidade estabelecidos para o Novo Modelo.

Tabela 28. Tenda – Acompanhamento Novo Modelo 2013 - 2016

	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)	189,7	40,4	83,9	-	-	-	314
Unidades Vendidas	1.378	293	774	-	-	-	2.445
% Vendas	100%	98%	99%	-	-	-	99%
VSO Médio (Mês)	11%	6%	5%	-	-	-	9%
Repasses	1.378	267	761	-	-	-	2.406
% Repasses	100%	89%	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)	117,8	224,8	151,5	58,8	60,4	-	613
Unidades Vendidas	720	1.418	1.193	427	428	-	4.186
% Vendas	100%	94%	98%	99%	99%	-	97%
VSO Médio (Mês)	13%	6%	7%	7%	4%	-	7%
Repasses	700	1.185	1.134	406	373	-	3.798
% Repasses	98%	80%	95%	94%	86%	-	88%
Andamento de Obra	100%	95%	97%	100%	76%	-	95%

	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
VGTV Total (R\$ Mil)	338,2	252,6	198,5	122,3	53,2	123,6	1.088
Unidades Vendidas	1.720	780	905	551	290	691	4.937
% Vendas	79%	45%	57%	58%	78%	79%	64%
VSO Médio (Mês)	15%	6%	8%	6%	12%	13%	10%
Repasses	1.505	546	747	431	181	497	3.907
% Repasses	72%	32%	51%	46%	48%	56%	51%
Andamento de Obra	56%	32%	44%	46%	40%	41%	44%

	SP	RJ	BA	PE	MG	RS	2016
Número de Projetos	1	-	2	1	3	2	9
Unidades Lançadas	180	-	440	304	520	280	1.724
VGTV Total (R\$ Mil)	27,7	-	56,0	38,2	66,5	40,2	229
Unidades Vendidas	44	-	57	34	10	8	153
% Vendas	24%	-	13%	11%	2%	3%	9%
VSO Médio (Mês)	12%	-	13%	4%	13%	1%	9%
Repasses	17	-	32	9	-	-	58
% Repasses	9%	-	7%	3%	-	-	3%
Andamento de Obra	1%	-	4%	0%	-	7%	2%



## Resultado Financeiro

### Receita

A receita líquida do segmento Tenda no 1T16 totalizou R\$234,6 milhões, expansão de 30,7% ante o 1T15, 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 90,1% da receita neste 1T16, enquanto que a receita oriunda dos projetos antigos foi responsável pelos 9,9% restantes.

Tabela 29. Tenda - Vendas Contratadas e Receitas Reconhecidas (R\$ mil)

Lançamentos	1T16				1T15			
	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita
2016	21.930	8%	4.130	2%	-	0%	-	0%
2015	205.603	77%	175.411	75%	45.280	19%	7.864	5%
2014	17.637	7%	32.146	14%	167.696	69%	91.592	51%
2013	(662)	0%	(293)	0%	7.033	3%	29.471	16%
≤ 2012	21.989	8%	23.159	10%	23.528	10%	50.516	28%
<b>Total</b>	<b>266.497</b>	<b>100%</b>	<b>234.552</b>	<b>100%</b>	<b>243.537</b>	<b>100%</b>	<b>179.443</b>	<b>100%</b>
<b>Novo Modelo</b>	<b>244.508</b>	<b>92%</b>	<b>211.393</b>	<b>90%</b>	<b>220.009</b>	<b>90%</b>	<b>128.927</b>	<b>72%</b>
<b>Legado</b>	<b>21.989</b>	<b>8%</b>	<b>23.159</b>	<b>10%</b>	<b>23.528</b>	<b>10%</b>	<b>50.516</b>	<b>28%</b>

### Lucro e Margem Bruta

O lucro bruto reportado no 1T16 alcançou R\$68,7 milhões, superior ao resultado de R\$51,1 milhões do ano anterior e aos R\$58,7 milhões do 4T15. A margem bruta do trimestre atingiu 29,3%, na comparação com a margem de 28,5% no 1T15 e de 28,4% 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 1T16 em 31,7%, acima dos 30,0% verificados no ano anterior, e em relação aos 29,9% na comparação ante o 4T15.

Abaixo segue a composição da margem bruta de Tenda no 1T16.

Tabela 30. Tenda – Margem Bruta (R\$ mil)

	1T16	4T15	T/T (%)	1T15	A/A (%)
Receita Líquida	234.552	206.822	13%	179.443	31%
Lucro Bruto	68.745	58.660	17%	51.053	35%
Margem Bruta	29,3%	28,4%	90 bps	28,5%	80 bps
(-) Custos Financeiros	5.515	3.267	69%	2.747	101%
Lucro Bruto Ajustado	74.260	61.927	20%	53.800	38%
Margem Bruta Ajustada	31,7%	29,9%	180 bps	30,0%	170 bps

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

Durante o 1T16, as despesas com vendas, gerais e administrativas atingiram R\$37,3 milhões, um aumento de 34,1% se comparadas aos R\$27,8 milhões do 1T15, e redução de 4,6% na comparação trimestral.

As despesas com vendas alcançaram R\$18,3 milhões no 1T16, em linha com o trimestre anterior e uma expansão de 40,3% na comparação anual ancorada pela crescente expansão do volume de lançamentos e vendas brutas do segmento Tenda ao longo dos últimos trimestres.

Em relação às despesas gerais e administrativas, houve um decréscimo de 8,2% em relação ao 4T15 e um incremento de 28,7% na comparação anual, explicado pela reversão das despesas referentes à provisão de bônus verificados no 1T15.

Desde o início de 2013, a Tenda trabalha em busca de um maior equilíbrio de sua estrutura de custos e despesas para um nível adequado ao atual estágio do seu modelo de negócios, configurando 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 31. Tenda – Despesas VGA (R\$ mil)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A (%)
Despesas com Vendas	(18.272)	(18.348)	0%	(13.021)	40%
Despesas Gerais e Administrativas	(19.020)	(20.723)	-8%	(14.783)	29%
<b>Total de Despesas VGA</b>	<b>(37.292)</b>	<b>(39.071)</b>	<b>-5%</b>	<b>(27.804)</b>	<b>34%</b>
Lançamentos	228.544	302.635	-24%	238.354	-4%
Vendas Contratadas Líquidas	266.497	237.452	12%	243.537	9%
Receita Líquida	234.552	206.822	13%	179.443	31%

A linha de Outras Receitas/Despesas Operacionais totalizou uma despesa de R\$15,2 milhões, redução de 25,3% ante o 4T15, por conta de menor impacto de efeitos não-recorrentes em comparação ao trimestre anterior.

Segue abaixo maiores detalhes quanto à composição dessa despesa.

Tabela 32 – Segmento Tenda – Outras Receitas/Despesas Operacionais (R\$ Mil)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A (%)
Despesas com demandas judiciais	(7.084)	(8.356)	-15%	(6.105)	16%
Outras	(8.133)	(12.003)	-32%	1.071	-
<b>Total</b>	<b>(15.217)</b>	<b>(20.359)</b>	<b>-25%</b>	<b>(5.034)</b>	<b>202%</b>

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\$22,8 milhões no 1T16, comparado ao EBITDA ajustado de R\$1,5 milhão no 4T15 e de R\$21,1 milhões no ano anterior.

A participação cada vez maior dos projetos do Novo Modelo no receiptamento 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 33. Tenda - EBITDA Ajustado (R\$ mil)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A (%)
Lucro (Prejuízo) Líquido	4.794	(12.991)	-	11.446	-58%
(+) Resultado Financeiro	1.897	(565)	-	(1.528)	-
(+) IR / CSLL	6.755	5.751	17%	4.810	40%
(+) Depreciação e Amortização	3.190	3.941	-19%	3.390	-6%
(+) Capitalização de Juros	5.515	3.267	69%	2.747	101%
(+) Despesas com SOP	533	533	0%	527	1%
(+) Participação dos Minoritários	71	1.528	-95%	(278)	-
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>22.755</b>	<b>1.464</b>	<b>1454%</b>	<b>21.114</b>	<b>8%</b>
Receita Líquida	234.552	206.822	13%	179.443	31%
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>9,7%</b>	<b>0,7%</b>	<b>900 bps</b>	<b>11,8%</b>	<b>-210 bps</b>

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\$115,1 milhões no 1T16. A margem a apropriar do trimestre ficou em 40,9%.

Tabela 34. Tenda - Resultados a Apropriar (REF) (R\$ mil)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
Receitas a Apropriar	281.506	266.463	6%	188.447	49%
Custo das unidades vendidas a apropriar	(166.446)	(148.691)	12%	(114.973)	45%
<b>Resultado a Apropriar</b>	<b>115.060</b>	<b>117.772</b>	<b>-2%</b>	<b>73.474</b>	<b>57%</b>
<b>Margem a Apropriar</b>	<b>40,9%</b>	<b>44,2%</b>	<b>-330 bps</b>	<b>39,0%</b>	<b>190 bps</b>

<sup>1</sup> Resultados a apropriar líquido de PIS/Cofins e sem impacto do método AVP segundo Lei 11.638.



## Balço Patrimonial e Resultado Financeiro Consolidado

### Caixa e Equivalentes de Caixa e Títulos e Valores Mobiliários

Em 31 de março de 2016, o saldo de caixa e equivalentes de caixa, e títulos e valores mobiliários atingiu R\$792,1 milhões, 11,2% superior à posição de 31 de dezembro de 2015.

#### Recebíveis

No encerramento do 1T16, o saldo total de recebíveis consolidado apresentou uma redução de 15,1% para R\$2,4 bilhões na comparação anual e de 6,4% em relação ao 4T15.

Atualmente, os segmentos Gafisa e Tenda contam com aproximadamente R\$553,0 milhões em contas a receber de unidades já concluídas.

Tabela 35. Recebíveis Totais (R\$ mil)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
Recebíveis de Incorp. – Fora Balço	725.499	792.968	-9%	965.855	-25%
Recebíveis PoC - CP (Balço)	1.328.042	1.395.273	-5%	1.476.007	-10%
Recebíveis PoC - LP (Balço)	374.614	407.091	-8%	417.746	-10%
<b>Total</b>	<b>2.428.155</b>	<b>2.595.332</b>	<b>-6%</b>	<b>2.859.608</b>	<b>-15%</b>

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 1T16 atingiu R\$94,3 milhões. O segmento Gafisa, como efeito do volume de entrega de projetos residenciais no último trimestre de 2015, contribuiu com uma geração de R\$41,0 milhões. O volume em processo de repasse/recebimento das unidades vendidas junto aos agentes financiadores alcançou R\$110,0 milhões no período. O segmento Tenda apresentou uma geração de operacional de R\$53,3 milhões, com R\$235,1 milhões repassados nesse 1T16.

Com a geração de caixa operacional consolidada alcançando R\$94,3 milhões, a Companhia encerrou o 1T16 com uma geração de caixa líquida de R\$28,3 milhões.



Tabela 36. Geração de Caixa (R\$ mil)

	4T15*	1T16
Disponibilidades	712.311	<b>792.076</b>
Varição das Disponibilidades(1)		79.766
Dívida Total + Obrigação com Investidores	2.155.688	<b>2.207.114</b>
Var. da Dívida Total + Obrig. com Investidores (2)		51.425
Geração de Caixa no Período (1) - (2)		<b>28.340</b>
Geração Acumulada de Caixa Final		28.340

\*Os dados do 4T15 são referentes apenas ao saldo final do período, de forma a auxiliar a conciliação da variação de saldos de 2016.

### Liquidez

Ao final de março de 2016, a relação Dívida Líquida / Patrimônio Líquido alcançou 46,5%, em linha com os 46,6% do trimestre anterior. Excluindo-se os financiamentos de projetos, a relação Dívida Líquida / Patrimônio Líquido apresentou uma razão negativa de 14,6%.

O endividamento bruto consolidado atingiu R\$2,2 bilhões ao final do 1T16, em linha com o trimestre anterior e uma redução de 16,8% na comparação anual. Nesse 1T16, a Companhia efetuou o pagamento de R\$175,9 milhões em dívidas, sendo R\$146,5 milhões em dívidas de projeto e os outros R\$29,4 milhões em dívidas corporativas. Contudo, ocorreram liberações de R\$139,8 milhões, permitindo uma amortização líquida de R\$36,1 milhões.

Tabela 37. Dívida e Obrigações com Investidores

	1T16	4T15	T/T (%)	1T15	A/A (%)
Debêntures - FGTS (A)	672.793	654.445	3%	914.209	-26%
Debêntures – Capital de Giro (B)	186.295	203.513	-8%	356.359	-48%
Financiamento de Projeto SFH – (C)	1.187.049	1.161.707	2%	1.103.283	8%
Capital de Giro (D)	154.495	131.128	<b>18%</b>	264.102	<b>-42%</b>
Total (A)+(B)+(C)+(D) = (E)	<b>2.200.632</b>	<b>2.150.793</b>	<b>2%</b>	<b>2.637.953</b>	<b>-17%</b>
Obrigações com Investidores (F)	6.482	4.895	32%	13.430	-52%
Dívida Total (E)+(F) = (G)	<b>2.207.114</b>	<b>2.155.688</b>	<b>2%</b>	<b>2.651.383</b>	<b>-17%</b>
Caixa e Disponibilidades (H)	792.076	712.311	11%	1.116.168	-29%
Dívida Líquida (G)-(H) = (I)	<b>1.415.038</b>	<b>1.443.377</b>	<b>-2%</b>	<b>1.535.215</b>	<b>-8%</b>
Patrimônio Líquido + Minoritários (J)	3.046.284	3.097.236	-2%	3.070.891	-1%
(Dívida Líquida) / (PL) (I)/(J) = (K)	<b>46,5%</b>	<b>46,6%</b>	<b>-10 bps</b>	<b>50,0%</b>	<b>-350 bps</b>
(Div Líq – Finan. Proj.) / PL (I)-((A)+(C))/(J) = (L)	<b>-14,6%</b>	<b>-12,0%</b>	<b>-260 bps</b>	<b>-15,7%</b>	<b>110 bps</b>

A Companhia encerrou o primeiro trimestre de 2016 com R\$1,0 bilhão de endividamento total no curto prazo. Vale ressaltar, no entanto, que 86,5% deste volume está relacionado à dívidas atreladas aos projetos da Companhia. Atualmente, o custo médio da dívida consolidada é de 14,12% a.a., ou 99,94% do CDI.

Tabela 38. Vencimento da Dívida

(R\$ mil)	Custo médio (a.a.)	Total	Até Mar/17	Até Mar/18	Até Mar/19	Até Mar/20	Após Mar/20
Debêntures - FGTS (A)	TR + 9,02% - 10,19%	672.793	373.126	299.667	-	-	-
Debêntures – Capital de giro (B)	CDI + 1,90% - 1,95% / IPCA + 7,96% - 8,22%	186.295	26.618	60.866	78.154	20.657	-
Financiamento a projeto SFH (C)	TR + 8,37% - 11,56% / 120,0% - 129,0% CDI	1.187.049	521.926	448.949	172.313	29.160	14.701
Capital de giro (D)	CDI + 3,95% / 117,9% CDI / INCC	154.495	107.582	44.248	2.116	549	-
<b>Total (A)+(B)+(C)+(D) = (E)</b>		<b>2.200.632</b>	<b>1.029.252</b>	<b>853.730</b>	<b>252.583</b>	<b>50.366</b>	<b>14.701</b>
Obrigações com investidores (F)	CDI + 0,59%	6.482	5.342	1.140	-	-	-
<b>Dívida Total (E)+(F) = (G)</b>		<b>2.207.114</b>	<b>1.034.594</b>	<b>854.870</b>	<b>252.583</b>	<b>50.366</b>	<b>14.701</b>
<b>% Vencimento total por Período</b>			46,9%	38,7%	11,4%	2,3%	0,7%
<b>Vencimento de dívida de projeto como % da dívida total ((A)+ (C))/ (G)</b>			86,5%	87,6%	68,2%	57,9%	100,0%
<b>Vencimento de dívida corporativa como % da dívida total ((B)+(D) + (F))/ (G)</b>			13,5%	12,4%	31,8%	42,1%	0,0%
<b>Relação Dívida Corporativa / Crédito Imobiliário</b>		<b>15,7%/84,3%</b>					



## Resultado Financeiro

### Receita

Em bases consolidadas, a receita líquida do 1T16 totalizou R\$405,5 milhões, decréscimo de 27,5% em relação ao trimestre anterior e de 21,9% em relação ao 1T15. No 1T16, o segmento Gafisa contribuiu com 42,2% das receitas consolidadas, enquanto Tenda contribuiu com 57,8%.

### Lucro & Margem Bruta

O lucro bruto reportado no 1T16 foi de R\$72,2 milhões, ante R\$142,9 milhões no 4T15, e R\$149,2 milhões no ano anterior. Tal redução do resultado bruto é efeito do menor volume de recebimento no período. A margem bruta do trimestre alcançou 17,8%, ante 25,5% no 4T15 e 28,7% no 1T15.

O lucro bruto ajustado alcançou R\$110,2 milhões, com uma margem de 27,2%, ante 33,9% verificada no 4T15 e 34,5% no ano anterior.

Tabela 39. Grupo Gafisa – Margem Bruta (R\$ mil)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A (%)
Receita Líquida	405.534	559.246	-27%	519.501	-22%
Lucro Bruto	<b>72.201</b>	<b>142.851</b>	<b>-49%</b>	<b>149.200</b>	<b>-52%</b>
Margem Bruta	17,8%	25,5%	-770 bps	28,7%	-1090 bps
( - ) Custos Financeiros	38.038	46.468	-18%	30.102	26%
Lucro Bruto Ajustado	<b>110.239</b>	<b>189.319</b>	<b>-42%</b>	<b>179.302</b>	<b>-39%</b>
Margem Bruta Ajustada	27,2%	33,9%	-670 bps	34,5%	-730 bps

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

Durante o 1T16, as despesas com vendas, gerais e administrativas atingiram R\$81,0 milhões, um acréscimo de 14,5% em relação ao 1T15 e redução de 14,2% na comparação trimestral.

Tabela 40. Grupo Gafisa – Despesas VGA (R\$ mil)

	1T16	4T15	T/T (%)	1T15	A/A(%)
Despesas com Vendas	(35.018)	(56.686)	-38%	(27.113)	29%
Despesas Gerais e Administrativas	(46.022)	(37.727)	22%	(43.668)	5%
<b>Total de Despesas VGA</b>	<b>(81.040)</b>	<b>(94.413)</b>	<b>-14%</b>	<b>(70.781)</b>	<b>14%</b>
Lançamentos	308.648	682.905	-55%	313.581	-2%
Vendas Contratadas Líquidas	333.339	482.648	-31%	423.344	-21%
Receita Líquida	405.534	559.246	-27%	519.501	-22%

Com a 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\$29,8 milhões, 37,3% inferior com relação ao 4T15 e 11,2% em relação ao 1T15.

Seguem abaixo maiores detalhes quanto à composição dessa despesa.

Tabela 41 – Grupo Gafisa – Outras Receitas/Despesas Operacionais (R\$ Mil)

	1T16	4T15	T/T (%)	1T15	A/A(%)
Despesas com demandas judiciais	(22.888)	(31.443)	-27%	(26.070)	-12%
Outras	(6.905)	(16.045)	-57%	(7.485)	-8%
<b>Total</b>	<b>(29.793)</b>	<b>(47.488)</b>	<b>-37%</b>	<b>(33.555)</b>	<b>-11%</b>

### EBITDA Ajustado Consolidado

O EBITDA ajustado consolidado, incluindo a equivalência de Alphaville, totalizou R\$15,5 milhões no 1T16, inferior aos R\$96,4 milhões do ano anterior e aos R\$78,0 milhões do 4T15. O EBITDA ajustado consolidado do 1T16 foi especialmente impactado pelo menor resultado bruto do segmento Gafisa, efeito das maiores dificuldades no mercado de média-alta renda em face ao atual cenário econômico-político. A margem EBITDA ajustada consolidada, dentro do mesmo critério foi de 3,8%, na comparação com a margem de 18,5% reportada no ano anterior, e de 14,0% verificada no 4T15.

Tabela 42. Grupo Gafisa - EBITDA Ajustado Consolidado (R\$ mil)

	1T16	4T15	T/T (%)	1T15	A/A(%)
Lucro (Prejuízo) Líquido	(53.227)	827	-	31.651	-
(+) Resultado Financeiro	1.941	12.907	-85%	8.216	-76%
(+) IR / CSLL	12.745	3.924	225%	12.160	5%
(+) Depreciação e Amortização	12.698	11.746	8%	11.669	9%
(+) Capitalização de Juros	38.038	46.468	-18%	30.102	26%
(+) Despesas com SOP	2.424	2.499	-3%	2.618	-7%
(+) Participação dos Minoritários	876	(345)	-	(50)	-
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>15.495</b>	<b>78.026</b>	<b>-80%</b>	<b>96.366</b>	<b>-84%</b>
Receita Líquida	405.534	559.246	-27%	519.501	-22%
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>3,8%</b>	<b>14,0%</b>	<b>-1.020 bps</b>	<b>18,5%</b>	<b>-1.470 bps</b>

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

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

### Depreciação e Amortização

Depreciação e amortização alcançaram R\$12,7 milhões no 1T16, acréscimo de 8,1% ante o 4T15 e de 8,8%, comparado aos R\$11,7 milhões verificados no 1T15, em linha com o atual nível de operações da Companhia.

### Resultado Financeiro

O resultado financeiro líquido no 1T16 foi negativo em R\$1,9 milhão, superior ao resultado líquido negativo de R\$8,2 milhões no 1T15 e de R\$12,9 milhões do trimestre anterior. As receitas financeiras apresentaram redução de 22,0% na comparação anual totalizando R\$25,4 milhões, reflexo de um menor saldo de disponibilidades no período. As despesas financeiras, por sua vez, alcançaram R\$27,4 milhões, em comparação aos R\$40,8 milhões do 1T15, em função do montante menor de dívidas totais, da maior participação de dívidas de projetos frente às dívidas corporativas resultando em um custo menor de captação, e do resultado positivo de marcação a mercado de operações de swap.

### Impostos

No 1T16, imposto de renda, contribuição social e impostos diferidos totalizaram uma despesa de R\$12,7 milhões, reflexo de diferenças temporárias do exercício.

### Lucro Líquido

A Companhia encerrou o 1T16 com prejuízo líquido de R\$53,2 milhões. Excluindo-se a equivalência de AUSA, o resultado líquido do trimestre foi negativo em R\$64,1 milhões, na comparação com o prejuízo líquido de R\$25,9 milhões verificados no 4T15 e com o lucro líquido de R\$14,7 milhões do ano anterior.

Tabela 43 - Consolidado - Resultado Líquido - (R\$ Mil)

	1T16	4T15	T/T (%)	1T15	A/A(%)
Receita Líquida	405.534	559.246	-27%	519.501	-22%
Resultado Bruto	72.201	142.851	-49%	149.200	-52%
Margem Bruta	17,8%	25,5%	-770 bps	28,7%	-1.090 bps
Resultado Bruto Ajustado <sup>1</sup>	110.239	189.319	-42%	179.302	-39%
Margem Bruta Ajustada <sup>1</sup>	27,2%	33,9%	-670 bps	34,5%	-730 bps
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	15.495	78.026	-80%	96.366	-84%
Margem EBITDA Ajustada	3,8%	14,0%	-1.020 bps	18,5%	-1.480 bps
Resultado Líquido	(53.227)	827	-	31.651	-
( - ) Equivalência de Alphaville	10.880	26.704	-59%	16.960	-36%
Resultado Líq. (ex-Equiv. de Alphaville)	(64.107)	(25.877)	148%	14.691	-536%

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\$275,0 milhões no 1T16. A margem consolidada a apropriar em 38,8%.

Tabela 44. Grupo Gafisa - Resultados a apropriar (REF) (R\$ mil)

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
Receitas a Apropriar	708.871	764.024	-7%	930.601	-24%
Custo das unidades vendidas a apropriar	(433.841)	(453.897)	-4%	(563.034)	-23%
Resultado a Apropriar	275.030	310.127	-11%	367.567	-25%
Margem a Apropriar	38,8%	40,6%	-180 bps	39,5%	-70 bps

<sup>1</sup> Resultados a apropriar líquido de PIS/Cofins - 3,65%, e sem impacto do método AVP segundo Lei 11.638.



  
alphavilleurbanismo**Lucro líquido da Alphaville Urbanismo alcança R\$ 36 milhões em 1Q16**

São Paulo, 5 de maio de 2016 – Alphaville Urbanismo SA comunica seus resultados para o 1º trimestre do ano.

**Resultado Financeiro**

No primeiro trimestre de 2016, a receita líquida foi de R\$ 234 milhões, 2,8% menor do que o mesmo período de 2015. O lucro líquido foi de R\$ 36 milhões, 2,9% acima do 1T15.

	1T16	1T15	Δ
<b>Receita líquida</b>	234	240	-2,8%
<b>Lucro Líquido</b>	36	35	2,9%
Margem	16%	15%	

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

**Demonstrações Financeiras Segmento Gafisa**

	1T16	4T15	T/T (%)	1T15	A/A (%)
Receita Líquida	170.982	352.424	-51%	340.058	-50%
Custos Operacionais	(167.526)	(268.233)	-38%	(241.911)	-31%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>3.456</b>	<b>84.191</b>	<b>-96%</b>	<b>98.147</b>	<b>-96%</b>
<i>Margem Bruta</i>	2,0%	23,9%	-2.190 bps	28,9%	-2.690 bps
Despesas Operacionais	<b>(54.638)</b>	<b>(60.601)</b>	<b>-10%</b>	<b>(60.620)</b>	<b>-10%</b>
Despesas com Vendas	(16.746)	(38.338)	-56%	(14.092)	19%
Desp. Gerais e Administrativas	(27.002)	(17.004)	59%	(28.885)	-7%
Outras Desp. e Rec. Operacionais	(14.576)	(27.129)	-46%	(28.521)	-49%
Depreciação e Amortização	(9.508)	(7.805)	22%	(8.279)	15%
Equivalência Patrimonial	13.194	29.675	-56%	19.157	-31%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(51.182)</b>	<b>23.590</b>	<b>-</b>	<b>37.527</b>	<b>-</b>
Receita Financeira	16.622	17.076	-3%	19.277	-14%
Despesa Financeira	(16.666)	(30.548)	-45%	(29.021)	-43%
<b>Res. Líq. Antes de IR &amp; CSLL</b>	<b>(51.226)</b>	<b>10.118</b>	<b>-</b>	<b>27.783</b>	<b>-</b>
Impostos Diferidos	964	8.011	-88%	(2.012)	-
IR & CSLL	(6.954)	(6.184)	12%	(5.338)	30%
<b>Res. Líquido Após IR &amp; CSLL</b>	<b>(57.216)</b>	<b>11.945</b>	<b>-</b>	<b>20.433</b>	<b>-</b>
Participações Minoritárias	805	(1.873)	-	228	253%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(58.021)</b>	<b>13.818</b>	<b>-</b>	<b>20.205</b>	<b>-</b>

**Demonstrações Financeiras Segmento Tenda**

	1T16	4T15	T/T (%)	1T15	A/A (%)
Receita Líquida	234.552	206.822	13%	179.443	31%
Custos Operacionais	(165.807)	(148.162)	12%	(128.390)	29%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>68.745</b>	<b>58.660</b>	<b>17%</b>	<b>51.053</b>	<b>35%</b>
<i>Margem Bruta</i>	29,3%	28,4%	90 bps	28,5%	80 bps
Despesas Operacionais	(55.228)	(64.937)	-15%	(36.603)	51%
Despesas com Vendas	(18.272)	(18.348)	0%	(13.021)	40%
Desp. Gerais e Administrativas	(19.020)	(20.723)	-8%	(14.783)	29%
Outras Desp. e Rec. Operacionais	(15.217)	(20.359)	-25%	(5.034)	202%
Depreciação e Amortização	(3.190)	(3.941)	-19%	(3.390)	-6%
Equivalência Patrimonial	471	(1.566)	-	(375)	-
<b>Resultado Operacional</b>	<b>13.517</b>	<b>(6.277)</b>	<b>-</b>	<b>14.450</b>	<b>-6%</b>
Receita Financeira	8.809	7.051	25%	13.335	-34%
Despesa Financeira	(10.706)	(6.486)	65%	(11.807)	-9%
<b>Res. Líq. Antes de IR &amp; CSLL</b>	<b>11.620</b>	<b>(5.712)</b>	<b>-</b>	<b>15.978</b>	<b>-27%</b>
Impostos Diferidos	(3.496)	(2.321)	51%	(3.288)	6%
IR & CSLL	(3.259)	(3.430)	-5%	(1.522)	114%
<b>Res. Líquido Após IR &amp; CSLL</b>	<b>4.865</b>	<b>(11.463)</b>	<b>-</b>	<b>11.168</b>	<b>-56%</b>
Participações Minoritárias	71	1.528	-95%	(278)	-
<b>Resultado Líquido</b>	<b>4.794</b>	<b>(12.991)</b>	<b>-</b>	<b>11.446</b>	<b>-58%</b>

### Demonstrações Financeiras Consolidadas

	1T16	4T15	T/T (%)	1T15	A/A (%)
Receita Líquida	405.534	559.246	-27%	519.501	-22%
Custos Operacionais	(333.333)	(416.395)	-20%	(370.301)	-10%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>72.201</b>	<b>142.851</b>	<b>-49%</b>	<b>149.200</b>	<b>-52%</b>
Margem Bruta	17,8%	25,5%	-770 bps	28,7%	-1.090 bps
Despesas Operacionais	(109.866)	(125.538)	-12%	(97.223)	13%
Despesas com Vendas	(35.018)	(56.686)	-38%	(27.113)	29%
Desp. Gerais e Administrativas	(46.022)	(37.727)	22%	(43.668)	5%
Outras Desp. e Rec. Operacionais	(29.793)	(47.488)	-37%	(33.555)	-11%
Depreciação e Amortização	(12.698)	(11.746)	8%	(11.669)	9%
Equivalência Patrimonial	13.665	28.109	-51%	18.782	-27%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(37.665)</b>	<b>17.313</b>	<b>-</b>	<b>51.977</b>	<b>-</b>
Receita Financeira	25.431	24.127	5%	32.612	-22%
Despesa Financeira	(27.372)	(37.034)	-26%	(40.828)	-33%
<b>Res. Líq. Antes de IR &amp; CSLL</b>	<b>(39.606)</b>	<b>4.406</b>	<b>-</b>	<b>43.761</b>	<b>-</b>
Impostos Diferidos	(2.532)	5.690	-	(5.300)	-52%
IR & CSLL	(10.213)	(9.614)	6%	(6.860)	49%
<b>Res. Líquido Após IR &amp; CSLL</b>	<b>(52.351)</b>	<b>482</b>	<b>-</b>	<b>31.601</b>	<b>-</b>
Participações Minoritárias	876	(345)	-	(50)	-
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(53.227)</b>	<b>827</b>	<b>-</b>	<b>31.651</b>	<b>-</b>

## Balço Patrimonial Segmento Gafisa

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
<b>Ativo Circulante</b>					
Caixa e Equivalentes de Caixa e Títulos e Valores Mobiliários	457.154	478.037	-4%	680.412	-33%
Recebíveis de Clientes	899.525	957.047	-6%	1.074.721	-16%
Imóveis a Comercializar	1.444.672	1.389.893	4%	1.225.675	18%
Outras Contas a Receber	135.939	140.610	-3%	199.545	-32%
Despesas Antecipadas e Outras	1.656	2.088	-21%	8.584	-81%
Terrenos Destinado a Venda	6.631	4.367	52%	6.074	9%
	<b>2.945.577</b>	<b>2.972.042</b>	<b>-1%</b>	<b>3.195.011</b>	<b>-8%</b>
<b>Ativo Não-Circulante</b>					
Recebíveis de Clientes	328.097	365.902	-10%	384.928	-15%
Imóveis a Comercializar	494.122	506.719	-2%	572.410	-14%
Outros	175.099	161.683	8%	163.184	7%
	<b>997.318</b>	<b>1.034.304</b>	<b>-4%</b>	<b>1.120.522</b>	<b>-11%</b>
Intangível e Imobilizado	53.671	57.926	-7%	59.949	-10%
Investimentos	1.979.277	1.962.153	1%	1.947.616	2%
<b>Ativo Total</b>	<b>5.975.843</b>	<b>6.026.425</b>	<b>-1%</b>	<b>6.323.098</b>	<b>-5%</b>
<b>Passivo Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	621.921	663.466	-6%	537.032	16%
Debêntures	192.684	187.744	3%	329.876	-42%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	251.101	223.197	13%	274.886	-9%
Fornecedores e Materiais	50.439	43.666	16%	81.459	-38%
Impostos e Contribuições	59.331	61.716	-4%	65.117	-9%
Obrigação com Investidores	5.342	5.016	6%	8.717	-39%
Outros	397.516	385.623	3%	395.180	1%
	<b>1.578.334</b>	<b>1.570.428</b>	<b>1%</b>	<b>1.692.267</b>	<b>-7%</b>
<b>Passivo Não-Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	633.699	582.916	9%	796.607	-20%
Debêntures	459.344	468.337	-2%	541.712	-15%
Obrig.com Terrenos e Adiant. de Clientes	93.572	146.102	-36%	61.234	53%
Impostos Diferidos	10.085	11.444	-12%	27.560	-63%
Provisão para Contingências	81.542	81.542	0%	75.190	8%
Obrigação com Investidores	1.140	1.322	-14%	4.713	-76%
Outros	70.186	65.501	7%	53.912	30%
	<b>1.349.568</b>	<b>1.357.164</b>	<b>-1%</b>	<b>1.560.928</b>	<b>-14%</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>					
Patrimônio Líquido	3.043.669	3.095.490	-2%	3.066.949	-1%
Participação dos Minoritários	4.272	3.343	28%	2.954	45%
	<b>3.047.941</b>	<b>3.098.833</b>	<b>-2%</b>	<b>3.069.903</b>	<b>-1%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>5.975.843</b>	<b>6.026.425</b>	<b>-1%</b>	<b>6.323.098</b>	<b>-5%</b>

## Balço Patrimonial Segmento Tenda

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
<b>Ativo Circulante</b>					
Caixa e Equivalentes de Caixa e Títulos e Valores Mobiliários	334.922	234.274	43%	435.756	-23%
Recebíveis de Clientes	428.517	438.226	-2%	401.285	7%
Imóveis a Comercializar	513.414	490.484	5%	563.291	-9%
Outras Contas a Receber	103.485	104.656	-1%	117.337	-12%
Terrenos Destinados a Venda	93.898	101.490	-7%	107.415	-13%
	<b>1.474.236</b>	<b>1.369.130</b>	<b>8%</b>	<b>1.625.084</b>	<b>-9%</b>
<b>Ativo Não-Circulante</b>					
Recebíveis de Clientes	46.517	41.189	13%	32.818	42%
Imóveis a Comercializar	212.843	243.520	-13%	196.378	8%
Outros	47.423	45.356	5%	72.751	-35%
	<b>306.783</b>	<b>330.065</b>	<b>-7%</b>	<b>301.947</b>	<b>2%</b>
<b>Intangível e Imobilizado</b>					
Intangível e Imobilizado	41.503	43.116	-4%	33.935	22%
Investimentos	163.820	163.349	0%	188.315	-13%
<b>Ativo Total</b>	<b>1.986.342</b>	<b>1.905.660</b>	<b>4%</b>	<b>2.149.281</b>	<b>-8%</b>
<b>Passivo Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	7.586	8.899	-15%	9.084	-16%
Debêntures	207.060	201.877	3%	198.979	4%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	136.238	138.223	-1%	223.977	-39%
Fornecedores e Materiais	29.806	13.669	118%	20.932	42%
Impostos e Contribuições	73.531	72.606	1%	71.763	2%
Outros	72.434	67.675	7%	168.783	-57%
	<b>526.655</b>	<b>502.949</b>	<b>5%</b>	<b>693.518</b>	<b>-24%</b>
<b>Passivo Não-Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	78.337	37.554	109%	24.663	218%
Debêntures	-	-	0%	200.000	-100%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	102.869	102.412	0%	14.824	594%
Impostos Diferidos	10.090	5.045	100%	11.603	-13%
Provisão para Contingências	56.237	55.716	1%	68.154	-17%
Outros	79.942	75.170	6%	29.935	167%
	<b>327.475</b>	<b>275.897</b>	<b>19%</b>	<b>349.179</b>	<b>-6%</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>					
Patrimônio Líquido	1.096.263	1.090.936	0%	1.070.450	2%
Participação dos Minoritários	35.949	35.878	0%	36.134	-1%
	<b>1.132.212</b>	<b>1.126.814</b>	<b>0%</b>	<b>1.106.584</b>	<b>2%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>1.986.342</b>	<b>1.905.660</b>	<b>4%</b>	<b>2.149.281</b>	<b>-8%</b>





## Balço Patrimonial Consolidado

	1T16	4T15	T/T(%)	1T15	A/A(%)
<b>Ativo Circulante</b>					
Caixa e Equivalentes de Caixa e Títulos e Valores Mobiliários	792.076	712.311	11%	1.116.168	-29%
Recebíveis de Clientes	1.328.042	1.395.273	-5%	1.476.007	-10%
Imóveis a Comercializar	1.958.087	1.880.377	4%	1.788.967	9%
Outras Contas a Receber	205.249	215.775	-5%	295.846	-31%
Despesas Antecipadas e Outras	6.474	7.171	-10%	15.322	-58%
Terrenos Destinado a Venda	100.529	105.857	-5%	113.489	-11%
	<b>4.390.457</b>	<b>4.316.764</b>	<b>2%</b>	<b>4.805.799</b>	<b>-9%</b>
<b>Ativo Não-Circulante</b>					
Recebíveis de Clientes	374.614	407.091	-8%	417.746	-10%
Imóveis a Comercializar	706.965	750.240	-6%	768.789	-8%
Outros	207.555	192.073	8%	220.969	-6%
	<b>1.289.134</b>	<b>1.349.404</b>	<b>-4%</b>	<b>1.407.504</b>	<b>-8%</b>
Intangível e Imobilizado	120.650	126.518	-5%	119.360	1%
Investimentos	979.712	967.646	1%	1.001.235	-2%
<b>Ativo Total</b>	<b>6.779.953</b>	<b>6.760.332</b>	<b>0%</b>	<b>7.333.898</b>	<b>-8%</b>
<b>Passivo Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	629.508	672.365	-6%	546.115	15%
Debêntures	399.744	389.621	3%	528.856	-24%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	387.339	361.420	7%	498.857	-22%
Fornecedores e Materiais	80.245	57.335	40%	102.391	-22%
Impostos e Contribuições	97.074	102.057	-5%	110.933	-12%
Outros	481.718	466.171	3%	584.332	-18%
	<b>2.075.628</b>	<b>2.048.969</b>	<b>1%</b>	<b>2.371.484</b>	<b>-12%</b>
<b>Passivo Não-Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	712.036	620.470	15%	821.270	-13%
Debêntures	459.344	468.337	-2%	741.712	-38%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	196.441	248.514	-21%	76.059	158%
Impostos Diferidos	20.175	16.489	22%	39.164	-48%
Provisão para Contingências	145.214	142.670	2%	143.990	1%
Outros	124.831	117.647	6%	69.328	80%
	<b>1.658.041</b>	<b>1.614.127</b>	<b>3%</b>	<b>1.891.523</b>	<b>-12%</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>					
Patrimônio Líquido	3.043.671	3.095.491	-2%	3.066.952	-1%
Participação dos Minoritários	2.613	1.745	50%	3.939	-34%
	<b>3.046.284</b>	<b>3.097.236</b>	<b>-2%</b>	<b>3.070.891</b>	<b>-1%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>6.779.953</b>	<b>6.760.332</b>	<b>0%</b>	<b>7.333.898</b>	<b>-8%</b>

## Fluxo de Caixa

	1T16	1T15
Lucro Líquido (Prejuízo) antes dos impostos	(39.606)	43.761
Despesas/receitas que não impactam capital de giro	59.868	44.533
Depreciações e Amortizações	12.698	11.669
Despesas com plano de opções	2.424	2.618
Multa para atraso de obras	(513)	(2.079)
Juros e taxas não realizados, líquido	26.507	16.414
Equivalência Patrimonial	(13.665)	(18.782)
Alienação de ativo fixo	1.637	216
Provisão de garantia	(5.621)	6.925
Provisão por contingências	22.888	26.070
Provisão para distribuição de lucros	8.342	2.914
Provisão (reversão) para devedores duvidosos	15.357	317
Baixa de investimentos	-	(4.505)
Ganho / Perda de instrumentos financeiros	(10.186)	2.756
Clientes	79.213	(65.295)
Imóveis a venda	(29.313)	(57.683)
Outros recebíveis	(7.864)	10.231
Despesas de vendas diferidas e Despesas antecipadas	697	120
Obrigações por aquisição de imóveis	(26.154)	(16.820)
Impostos e contribuições	(4.983)	(3.491)
Contas a pagar	22.910	7.259
Folha de pagamento, encargos e provisão para bônus	3.350	4.289
Outras contas a pagar	(12.797)	(7.385)
Operações de conta corrente	9.376	1.514
Impostos Pagos	(12.745)	(12.160)
<b>Caixa Utilizado em Atividades Operacionais</b>	<b>41.952</b>	<b>(51.127)</b>
<b>Atividades de Investimento</b>		
Aquisição de propriedades e equipamentos	(8.467)	(5.651)
Resgate de títulos e valores mobiliários, cauções e créditos	(807.799)	1.180.350
Aplicação de títulos, valores mobiliários e créditos restritos	789.111	(1.024.416)
Aumento de Investimentos	(1.451)	(175)
Dividendos Recebidos	(1.000)	-
<b>Caixa utilizado em atividades de investimento</b>	<b>(29.606)</b>	<b>150.108</b>
<b>Atividades de Financiamento</b>		
Contribuições de partes relacionadas	1.587	2.400
Aumento empréstimos e financiamentos	200.289	200.321
Amortização de empréstimo e financiamento	(176.957)	(165.306)
Recompra de ações	-	(22.135)
Cessão de créditos recebíveis, líquido	27.974	-
Operações de mútuo	(4.162)	587
<b>Caixa gerado por atividades de financiamento</b>	<b>48.731</b>	<b>15.867</b>
<b>Acréscimo (decréscimo) líquido em Disponibilidades</b>	<b>61.077</b>	<b>114.848</b>
No início do período	82.640	109.895
No fim do período	143.717	224.743
<b>Acréscimo (decréscimo) líquido em Disponibilidades</b>	<b>61.077</b>	<b>114.848</b>

## 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:GFA3), 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.*