



### Teleconferência de Resultados

9 de novembro de 2016

#### ► 8:00 am US EST

Em Inglês (tradução simultânea do Português)

+ 1-516-3001066 (EUA)

Código: Gafisa

#### ► 11h00 Horário de Brasília

Em Português

Telefone:

+55-11-3728-5971 (Brasil)

Código: Gafisa

#### Replay:

+55-11-3127-4999 (Brasil)

Código: 90403548

+55-11-3127-4999 (EUA)

Código: 51184247

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\$17,2 milhões

(1) Incluindo 14.160.533 ações em tesouraria;

(2) Até 30 de setembro de 2016.



**PARA DIVULGAÇÃO IMEDIATA** - São Paulo, 8 de novembro 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 30 de setembro de 2016.

## GAFISA DIVULGA RESULTADOS DO 3T16

### COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO E DESTAQUES

O ano de 2016 segue pautado pelo ambiente recessivo do Brasil. A combinação da crise política vivida desde 2015 e da contração econômica tem impactado duramente o mercado imobiliário brasileiro. A Gafisa, por conta da diversificação de suas operações, atendendo tanto o segmento de média-alta renda, quanto o segmento econômico, vive realidades distintas que nos têm permitido mitigar parcialmente os efeitos negativos deste período.

Novamente, os segmentos Gafisa e Tenda passaram por realidades diferentes ao longo do trimestre. O segmento Gafisa, que segue sendo mais afetado pela deterioração do ambiente macroeconômico, busca dar continuidade à sua estratégia de aperfeiçoamento do nível de operações e gestão de negócios, em busca do adequado desenvolvimento de sua nova safra de projetos. Por sua vez, o segmento Tenda, ancorado na resiliência do mercado de baixa renda, segue apresentando maior consistência à expansão de seu modelo de negócios, mesmo diante das dificuldades do atual ambiente macroeconômico.

Nesse 3T16, e diante de alguns sinais de maior equilíbrio no mercado, o segmento Gafisa foi capaz de avançar no desenvolvimento de novos empreendimentos, com o lançamento de 4 projetos/fases na cidade de São Paulo, representando R\$411,0 milhões em VGV, alcançando com isso R\$621,4 milhões em novos projetos lançados no ano.

Gostaríamos de ressaltar o bom desempenho comercial desses lançamentos, cuja velocidade de vendas atingiu 30,7% no período, podendo sinalizar um movimento de ligeira melhora no índice de confiança dos consumidores.

Destacamos especialmente dois novos produtos: MOOV Vila Prudente e MOOV Freguesia do Ó, cuja velocidade de vendas média alcançou 51,6%, bem superior à média da indústria nos períodos recentes. Vale ressaltar que essa tendência segue válida em lançamentos já realizados no quarto trimestre. Esta evolução na velocidade de vendas dos projetos lançados demonstra, não só um gradual aumento na confiança do consumidor, como principalmente o sucesso da Companhia no aperfeiçoamento de seus processos operacionais nos últimos anos, com melhorias nas áreas de incorporação, desenvolvimento de produtos, vendas e construção.

Apesar da manutenção do cenário político-econômico ainda bastante conturbado, o segmento foi capaz de alcançar neste 3T16 seu melhor desempenho operacional no ano. Além do melhor resultado de vendas, com as vendas brutas alcançando R\$364,4 milhões, +39,1% ante ao 2T16, outro ponto importante no trimestre foi a redução do volume de cancelamentos.

Como resultado dessa combinação, as vendas contratadas líquidas alcançaram R\$258,3 milhões no 3T16, sendo 99,5% superior ao trimestre anterior e representando 56,8% do total de vendas contratadas líquidas do acumulado do ano.

Mesmo com a boa performance dos projetos lançados no período, a VSO do segmento Gafisa ainda segue bastante impactada pelas dificuldades do atual momento de mercado, refletidas no baixo volume de vendas líquidas de alguns produtos de seu estoque. Nesse 3T16, nossa VSO alcançou 11,5%, superior mesmo na comparação com o ano anterior. Nos últimos doze meses, a VSO do segmento Gafisa alcançou 26,1%. O volume de cancelamentos do 3T16, apesar da manutenção da tendência de melhora, segue sendo consequência da conjugação do atual momento econômico com o forte volume de projetos entregues nos últimos 12 meses. Nesse 3T16 entregamos R\$935,7 milhões em VGV, perfazendo R\$1,5 bilhão em projetos entregues no acumulado do ano.

O segmento Gafisa encerrou o 3T16 com 19 obras em execução, todas elas dentro do prazo de entrega previsto em contrato, ratificando o compromisso com nossos clientes. O volume de repasse alcançou R\$126,0 milhões no trimestre, e R\$378,7 milhões nos 9M16, resultado do bom nível de controle e eficiência operacional do segmento, que apesar das restrições atuais de crédito, continua conseguindo operar de maneira eficiente no processo de repasse.

A Companhia segue concentrando esforços na venda das unidades remanescentes. Como resultado,

43,2% das vendas líquidas no 3T16 e 58,0% nos 9M16 foram referentes a produtos com lançamento anterior ao ano corrente. Contudo, dado o maior volume de distratos relativos a projetos mais antigos, a venda líquida segue com maior concentração nos projetos mais recentes, gerando reflexos no nível de recebimento da Companhia.

Mesmo com os primeiros sinais de estabilidade no mercado, e a melhor performance operacional da Companhia no período, ainda não é possível refletir essa melhora em nossos resultados financeiros, que ainda encontram-se pressionados pela dificuldade de venda de alguns projetos em estoque, e também pelo efeito do longo período recessivo na precificação de produtos. A expectativa de evolução no cenário político-econômico ao longo dos próximos trimestres, e a consequente retomada do mercado imobiliário de média e alta renda, devem permitir uma recuperação gradual do resultado financeiro da Companhia ao longo dos próximos períodos.

Diante de tais fatos, iremos manter nossa postura cuidadosa, 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 segmento econômico segue apresentando uma performance mais resiliente, o que nos tem permitido mitigar parcialmente os efeitos negativos deste período. Suportada por esta resiliência, a Tenda segue expandindo seu modelo de negócios.

No 3T16, a Tenda deu mais um passo em sua busca por ganho de escala, com lançamentos alcançando R\$325,4 milhões. Foram 9 projetos/fases, nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Pernambuco e Bahia. As vendas de lançamentos do ano representaram 70,2% do total vendido pela Tenda no período, e 38,4% nos 9M16.

A VSO do período foi de 18,8%, inferior aos períodos anteriores pelo efeito de um maior volume de distratos.

Nesse 3T16, as vendas brutas totalizaram R\$318,7 milhões, com os distratos alcançando 25,1% das vendas brutas, totalizando vendas contratadas líquidas de R\$238,7 milhões. No período, os distratos foram impactados pelos seguintes fatores: (i) sazonalidade relacionada às vendas efetivadas durante o Feirão da Caixa no 2T16, (ii) introdução de entrevistas presenciais em agências bancárias como etapa adicional no processo de análise e concessão de crédito por parte dos agentes financiadores, o que gerou reprovações na concessão de crédito a clientes já pré-aprovados em sistema e (iii) revisão do processo de distratos unilaterais por parte da Tenda para vendas não repassadas por um período

superior a três meses, pois entendemos que o processo anterior estava sendo pouco efetivo e uma quantidade acima do esperado de unidades permaneciam a distratar após o prazo considerado adequado pela Companhia. Estimamos que esse último fator deva acarretar num aumento temporário do nível de distratos da companhia, antes de retornar aos patamares que esperamos em regime.

Desde 2013, quando iniciaram-se as operações do novo modelo, a Tenda efetuou o lançamento de 81 projetos, com um total de R\$3,0 bilhões em VGV. Desse total, a Tenda já entregou R\$1,4 bilhão, compreendendo 42 projetos/fases. Vale notar que todos os projetos das primeiras safras do novo modelo (2013) já foram concluídos e entregues dentro do prazo acordado, e em relação à safra de 2014, resta entregar dentro dos próximos meses apenas 1 projeto/fase dos 14 lançados naquele ano. Nesse 3T16, a Companhia entregou 10 projetos/fases e 1.811 unidades, representando R\$265,1 milhões em VGV. Nos 9M16 foram entregues 23 projetos/fases, compreendendo 4.170 unidades e R\$602,2 milhões em VGV.

A Tenda continua a buscar ganho de escala com a intensificação do volume de lançamentos e a aplicação de estratégias para garantir uma sólida velocidade de vendas. A consistência dos recentes resultados obtidos com os empreendimentos do novo modelo consolida a confiança em nosso modelo de negócios.

Em termos consolidados, Gafisa e Tenda lançaram R\$736,4 milhões no 3T16, com R\$1,6 bilhão no acumulado do ano. O segmento Gafisa foi responsável por 56% dos lançamentos do trimestre e a Tenda pelos 44% restantes. No terceiro trimestre deste ano, as vendas contratadas líquidas totalizaram R\$497,0 milhões, uma expansão de 9,4% ante o 2T16, alcançando R\$1,3 bilhão no ano.

O lucro bruto ajustado consolidado do trimestre foi de R\$142,0 milhões com 26,4% de margem, que ainda segue impactada pelas dificuldades do mercado de média-alta renda. Nos 9M16, o resultado bruto ajustado atingiu R\$390,5 milhões, com 27,5% de margem.

A Companhia segue buscando maior estabilidade em sua estrutura de custos e despesas. Durante o 3T16,

as despesas gerais e administrativas atingiram R\$49,5 milhões, ligeiramente inferior na comparação anual, ratificando o esforço da Companhia em responder de forma eficiente aos ajustes e movimentos do mercado imobiliário. No acumulado do ano essa economia alcançou 5,2%.

Nesse 3T16, a Gafisa reportou prejuízo líquido consolidado de R\$72,6 milhões, ante o prejuízo de R\$38,4 milhões registrado no trimestre anterior e lucro de R\$13,5 milhões do 3T15.

Diante do melhor cenário para o segmento econômico, a Tenda alcançou seu melhor lucro trimestral desde 2012, efeito da manutenção de um desempenho operacional mais eficiente e do ganho de escala ao longo dos últimos trimestres. Por sua vez, a Gafisa segue impactada pelo delicado momento de mercado do segmento de média-alta renda.

Ao final do período, a relação da Dívida Líquida sobre o Patrimônio Líquido alcançou 49,3%, ligeira expansão ante o trimestre anterior, contudo em linha com o plano de negócios da Companhia. Excluindo-se os financiamentos de projetos, a relação apresentou uma razão negativa de 8,1%.

A geração de caixa operacional consolidada atingiu R\$97,4 milhões no trimestre e R\$232,9 milhões no acumulado do ano, com a geração de caixa líquido alcançando R\$13,0 milhões no 3T16 e R\$8,8 milhões no ano.

Seguiremos mantendo uma postura cuidadosa nesse último trimestre 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 equilibrada, busca gerenciar os efeitos do período recessivo, e o segmento Tenda, pautado pela resiliência do segmento econômico e ancorado nos bons resultados verificados dos 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 Osma**

Diretor-Presidente – Tenda

**PRINCIPAIS INDICADORES CONSOLIDADOS**

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

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
<b>Lançamentos</b>	736.359	545.038	35%	606.819	21%	1.590.043	1.402.352	13%
<b>Lançamentos Unidades</b>	3.170	3.166	0%	3.249	-2%	8.197	7.430	10%
<b>Vendas Contratadas Líquidas</b>	497.018	454.511	9%	492.803	1%	1.284.869	1.448.278	-11%
<b>Vendas Contratadas Unidades</b>	2.312	2.730	-15%	2.332	-1%	7.180	6.635	8%
<b>Vendas Contratadas Líq. Lançamentos</b>	337.573	165.273	104%	233.976	44%	532.962	468.138	14%
<b>Vendas sobre a Oferta (VSO)</b>	14,2%	13,9%	30 bps	14,8%	-60 bps	31,5%	33,8%	-230 bps
<b>Projetos Entregues (VGV)</b>	1.200.766	687.726	75%	197.539	508%	2.054.992	1.937.747	6%
<b>Projetos Entregues Unidades</b>	3.710	3.136	18%	1.304	185%	7.501	7.576	-1%
<b>Receita Líquida</b>	538.780	473.371	14%	624.043	-14%	1.417.685	1.735.073	-18%
<b>Lucro Bruto Ajustado<sup>1</sup></b>	141.980	138.276	3%	223.777	-37%	390.493	603.465	-35%
<b>Margem Bruta Ajustada<sup>1</sup></b>	26,4%	29,2%	-280 bps	35,9%	-950 bps	27,5%	34,8%	-730 bps
<b>EBITDA Ajustado<sup>2</sup></b>	14.893	22.397	-34%	92.581	-84%	53.467	261.778	-80%
<b>Margem EBITDA Ajustada<sup>2</sup></b>	2,8%	4,7%	-190 bps	14,8%	-1.200 bps	3,8%	15,1%	-1.130 bps
<b>Lucro Líquido (Prejuízo)</b>	(72.622)	(38.439)	89%	13.486	-638%	(164.288)	73.623	-323%
<b>Receitas a Apropriar</b>	663.836	667.368	-1%	808.851	-18%	663.836	808.851	-18%
<b>Resultados a Apropriar<sup>3</sup></b>	259.193	259.864	0%	324.850	-20%	259.193	324.850	-20%
<b>Margem de Resultados a Apropriar<sup>3</sup></b>	39,0%	38,9%	10 bps	40,2%	-120 bps	39,0%	40,2%	-120 bps
<b>Dívida Líq. e Obrig. com Investidores</b>	1.443.256	1.455.766	-1%	1.571.811	-8%	1.443.256	1.571.811	-8%
<b>Caixa e disponibilidades<sup>4</sup></b>	609.898	618.569	-1%	921.828	-34%	609.898	921.828	-34%
<b>Patrimônio Líquido</b>	2.926.451	2.998.075	-2%	3.110.914	-6%	2.926.451	3.110.914	-6%
<b>Patrimônio Líquido + Minoritários</b>	2.928.749	3.001.290	-2%	3.112.609	-6%	2.928.749	3.112.609	-6%
<b>Total de Ativos</b>	6.353.318	6.548.124	-3%	7.059.524	-10%	6.353.318	7.059.524	-10%
<b>(Dívida Líq + Obrig.) / (PL + Minorit.)</b>	49,3%	48,5%	80 bps	50,5%	-120 bps	49,3%	50,5%	-120 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.

4) Caixa e equivalentes de caixa, e títulos e valores mobiliários.

5) Resultados a apropriar contemplam os empreendimentos que estão sob restrição por cláusula suspensiva.



## RESULTADOS FINANCEIROS

- A receita líquida do terceiro trimestre de 2016, reconhecida pelo método “PoC”, somou R\$268,3 milhões em Gafisa e R\$270,5 milhões em Tenda, alcançando uma receita consolidada de R\$538,8 milhões, uma redução de 13,7% na comparação anual, e acréscimo de 13,8% ante o 2T16. Nos 9M16 a receita líquida consolidada atingiu R\$1,4 bilhão, uma redução de 18,3% ante os 9M15.
- O lucro bruto ajustado reportado no 3T16 foi de R\$142,0 milhões, superior aos R\$138,3 milhões do 2T16 e inferior aos R\$223,8 milhões do ano anterior. A margem bruta ajustada alcançou 26,4% contra 29,2% no 2T16, e 35,9% no 3T15. Nesse 3T16, a Gafisa contribuiu com um lucro bruto ajustado de R\$47,2 milhões e margem bruta ajustada de 17,6%, enquanto a Tenda foi responsável por R\$94,8 milhões de lucro bruto ajustado com margem de 35,0%. Nos nove meses, o lucro bruto ajustado somou R\$390,5 milhões com margem bruta ajustada de 27,5%, ante R\$603,5 milhões do ano anterior.
- O EBITDA ajustado consolidado foi de R\$14,9 milhões no 3T16, com margem de 2,8%. A Gafisa reportou EBITDA ajustado negativo de R\$15,7 milhões, enquanto o EBITDA de Tenda foi positivo em R\$39,7 milhões. Nos 9M16, o EBITDA ajustado consolidado foi de R\$53,5 milhões, 79,6% abaixo dos R\$261,8 milhões do ano anterior. 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 3T16 foi negativo em R\$72,6 milhões ante o prejuízo líquido de R\$38,4 milhões do 2T16 e o lucro líquido de R\$13,5 milhões no 3T15. A Gafisa apresentou um prejuízo líquido de R\$95,7 milhões, e a Tenda um lucro de R\$23,0 milhões. No acumulado do ano, o resultado líquido consolidado foi negativo em R\$164,3 milhões.
- A geração de caixa operacional atingiu R\$97,4 milhões no 3T16, encerrando os 9M16 com a geração de R\$232,9 milhões. A geração líquida no trimestre foi de R\$13,0 milhões, com uma geração acumulada de R\$8,8 milhões nos 9M16.



## RESULTADOS OPERACIONAIS

- Os lançamentos no 3T16 totalizaram R\$736,4 milhões, distribuídos em 13 projetos nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Pernambuco, Bahia e Rio Grande do Sul, acima dos R\$606,8 milhões lançados no 3T15. A Gafisa foi responsável por 56% dos lançamentos do trimestre, e a Tenda pelos 44% restantes. O volume lançado nos primeiros nove meses do ano somou R\$1,6 bilhão.
- As vendas contratadas líquidas no 3T16 totalizaram R\$497,0 milhões, 9,4% acima dos R\$454,5 milhões de vendas contratadas líquidas do 2T16, e estável na comparação com o 3T15, com o segmento Gafisa respondendo por R\$258,3 milhões, e Tenda pelos R\$238,7 milhões restantes. As vendas consolidadas de unidades lançadas no trimestre representaram 63,2% do total, enquanto as vendas do estoque foram responsáveis pelos 36,8% restantes. Até o final de setembro, a Companhia alcançou R\$1,3 bilhão em vendas contratadas líquidas.
- As vendas consolidadas sobre oferta (VSO) atingiram 14,2% no 3T16, ante 13,9% no 2T16 e 14,8% na comparação anual. Nos últimos 12 meses a Gafisa reportou VSO de 26,1% e a Tenda de 50,9%.
- O estoque consolidado a valor de mercado aumentou em 6,7% em relação ao 2T16, totalizando R\$3,0 bilhões. O estoque de Gafisa encerrou o trimestre em R\$2,0 bilhões e o estoque de Tenda alcançou R\$1,0 bilhão.
- Ao longo do 3T16, a Companhia entregou 17 projetos/fases, totalizando 3.710 unidades, representando um VGV total de R\$1,2 bilhão. Considerando os últimos nove meses, foram entregues 36 projetos/fases e 7.501 unidades, representando R\$2,1 bilhões em VGV.





## ANÁLISE DOS RESULTADOS

### Segmento Gafisa

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

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

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
<b>Lançamentos</b>	410.966	130.360	215%	288.234	43%	621.429	616.046	1%
<b>Vendas Contratadas Líquidas</b>	258.332	129.519	99%	247.608	4%	454.693	669.599	-32%
<b>Vendas Contr. Líq. Lançamentos</b>	170.130	35.867	374%	71.433	138%	214.183	152.842	40%
<b>Vendas sobre a Oferta (VSO)</b>	11,5%	6,3%	520 bps	11,0%	50 bps	18,7%	25,0%	-630 bps
<b>Projetos Entregues (Unidades)</b>	1.899	1.241	53%	0	-	3.331	3.345	0%
<b>Receita Líquida</b>	268.271	212.628	26%	402.483	-33%	651.881	1.090.933	-40%
<b>Lucro Bruto Ajustado<sup>1</sup></b>	47.221	65.325	-28%	152.627	-69%	148.522	405.229	-63%
<b>Margem Bruta Ajustada<sup>1</sup></b>	17,6%	30,7%	-1.310 bps	37,9%	-2.030 bps	22,8%	37,1%	-1.430 bps
<b>EBITDA Ajustado<sup>2</sup></b>	(15.693)	12.491	-226%	66.846	-123%	(21.346)	177.535	-
<b>Margem EBITDA Ajustada<sup>2</sup></b>	-5,8%	5,9%	-1.170 bps	16,6%	-2.240 bps	-3,3%	16,3%	-1960 bps
<b>Lucro Líquido (Prejuízo)</b>	(95.667)	(47.061)	103%	1.656	-	(200.749)	30.312	-
<b>Receitas a Apropriar</b>	394.475	366.368	8%	557.508	-29%	394.475	557.508	-29%
<b>Resultados a Apropriar<sup>3</sup></b>	143.324	133.975	7%	215.810	-34%	143.324	215.810	-34%
<b>Margem Resultados a Apropriar<sup>3</sup></b>	36,3%	36,6%	-30 bps	38,7%	-240 bps	36,3%	38,7%	-240 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.

4) Resultados a apropriar contemplam os empreendimentos que estão sob restrição por cláusula suspensiva.

Apesar do bom desempenho de vendas dos projetos lançados nesse trimestre, o persistente cenário recessivo seguiu impactando o resultado financeiro do segmento Gafisa no 3T16, com efeito no nível de vendas brutas do estoque, volume de distratos e patamar de precificação dos projetos em estoque. Mesmo com a maior participação de projetos anteriores a 2015 no mix de vendas brutas (48,2% das vendas brutas), o alto volume de distratos destas safras (96,3% dos cancelamentos do trimestre) acabou concentrando grande parte do volume de vendas líquidas de estoque nos projetos mais recentes. Desta forma, o receiptamento do trimestre foi novamente impactado pelos seguintes fatores: (i) menor volume de vendas líquidas no período; e (ii) maior concentração desta venda líquida em projetos com menor evolução de obra.

Refletindo as variáveis operacionais acima citadas, o segmento Gafisa encerrou o 3T16 com margem bruta de 0,4% comparada a 27,0% no 3T15 e 12,3% no trimestre anterior, sendo adicionalmente impactadas pelos seguintes efeitos: (i) R\$16,3 milhões como resultado negativo não-recorrente na venda de um terreno com potencial de desenvolvimento direcionado ao segmento comercial; (ii) R\$9,5 milhões referente ao maior nível de provisão de garantia em razão do maior volume de projetos entregues nesse 3T16; (iii) ajuste de precificação na venda de unidades remanescentes em resposta ao atual patamar de preços do mercado, e; (iv) efeito contábil relativo a uma maior apropriação do custo financeiro dos projetos recém-lançados e com boa velocidade de vendas, cuja baixa de cláusula ocorreu no período. A margem bruta ajustada alcançou 17,6% no trimestre e 22,8% no acumulado do ano.

Excluindo-se o efeito não-recorrente da venda de terreno acima citado, a margem bruta do segmento Gafisa alcançaria 6,4%. Por sua vez, a margem bruta ajustada seria de 23,7% no 3T16 e de 25,3% nos 9M16.

### Resultado Líquido

O resultado líquido do período foi um prejuízo de R\$95,7 milhões ante um prejuízo de R\$47,1 milhões no 2T16, e um lucro de R\$1,7 milhão do ano anterior. Desconsiderando o resultado negativo da equivalência de Alphaville, que atingiu R\$9,2 milhões nesse trimestre, o resultado líquido do 3T16 do segmento Gafisa foi negativo em R\$86,5 milhões, comparado ao prejuízo de R\$35,1 milhões do 2T16, e ao lucro de R\$0,5 milhões do 3T15. Nos 9M16, dentro do mesmo critério, esse resultado foi negativo em R\$190,5 milhões.

Conforme mencionado anteriormente, o resultado do 3T16 foi impactado pelos seguintes fatores: (i) manutenção de um menor nível de recebimento; (ii) menor nível de margem bruta em função dos fatores explicados acima; e (ii) contribuição negativa da equivalência de AUSA. O desempenho de Alphaville vem sendo afetado pelo menor volume operacional da companhia em 2016 (lançamentos e vendas), com reflexos diretos no nível de receita do trimestre, além do pior resultado financeiro, impactado pelo maior custo da dívida na comparação com o ano anterior. Nos 9M16, o resultado líquido negativo do Segmento Gafisa com a equivalência de Alphaville alcançou R\$200,7 milhões.

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

	3T16	2T16	3T15	9M16	9M15
Resultado Bruto Ajustado	47,2	65,3	152,6	148,5	405,2
Mg. Bruta Ajustada	17,6%	30,7%	37,9%	22,8%	37,1%
Resultado Líquido	(95,7)	(47,1)	1,7	(200,7)	30,3
Equivalência de Alphaville	(9,2)	(12,0)	1,2	(10,2)	23,3
Resultado Líquido Ex-Alphaville	(86,5)	(35,1)	0,5	(190,5)	7,0



## Segmento Tenda

Rentabilidade Operacional e Financeira Suportadas pela Maior Escala e Desempenho do Novo Modelo

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

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
Lançamentos	325.393	414.678	-22%	318.585	2%	968.614	786.306	23%
Vendas Contratadas Líquidas	238.686	324.992	-27%	245.195	-3%	830.176	778.679	7%
Vendas Contr. Liq. dos Lançamentos	167.443	129.406	29%	162.543	3%	318.778	315.296	1%
Vendas sobre a Oferta (VSO)	18,8%	26,4%	-760 bps	23,0%	-420 bps	44,7%	48,7%	-400 bps
Projetos Entregues (Unidades)	1.811	1.895	-4%	1.304	39%	4.170	4.231	-1%
Receita Líquida	270.509	260.743	4%	221.560	22%	765.804	644.140	19%
Lucro Bruto Ajustado <sup>1</sup>	94.759	72.951	30%	71.150	33%	241.971	198.235	22%
Margem Bruta Ajustada <sup>1</sup>	35,0%	28,0%	700 bps	32,1%	290 bps	31,6%	30,8%	80 bps
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	39.744	21.858	82%	24.567	62%	85.042	60.902	40%
Margem EBITDA Ajustada <sup>2</sup>	14,7%	8,4%	630 bps	11,1%	360 bps	11,1%	9,5%	160 bps
Lucro Líquido (Prejuízo)	23.045	8.622	167%	11.830	95%	36.461	43.311	-16%
Receitas a Apropriar	269.361	301.000	-11%	251.343	7%	269.361	251.343	7%
Resultados a Apropriar <sup>3</sup>	115.869	125.889	-8%	109.040	6%	115.869	109.040	6%
Margem Resultados a Apropriar <sup>3</sup>	43,0%	41,8%	120 bps	43,4%	-40 bps	43,0%	43,4%	-40 bps

1) Ajustados por juros capitalizados.

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

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

4) Resultados a apropriar contemplam os empreendimentos que estão sob restrição por cláusula suspensiva.

Nesse trimestre, Tenda deu continuidade à expansão da sua escala operacional, suportada por seu desempenho de lançamentos e vendas, permitindo um bom nível de receita líquida.

A margem bruta ajustada apresentou expansão, para 35,0% nesse terceiro trimestre, na comparação com 28,0% no 2T16 e 32,1% no ano anterior, efeito da reclassificação contábil de R\$11,1 milhões do saldo de provisão de coobrigação de juros de obra devidos por clientes repassados e cobrados pelas instituições financeiras ao longo do período de obras, que passou a ser contabilizada no Resultado Financeiro. Excluindo-se tal efeito, a margem bruta ajustada permaneceria em patamar saudável de 32,2% no 3T16.

As despesas com vendas, gerais e administrativas encerraram os 9M16 em R\$127,2 milhões, 15,4% acima do ano anterior, contudo adequada ao processo de expansão das operações da Companhia, que aumentou em 23,2% seu volume de lançamentos no período, quando comparado aos 9M15.

O EBITDA ajustado totalizou R\$39,7 milhões, com a margem EBITDA ajustada alcançando 14,7% no 3T16, superior aos resultados de R\$24,6 milhões no 3T15 e R\$21,9 milhões no trimestre anterior. No acumulado do ano o EBITDA ajustado alcançou R\$85,0 milhões com margem EBITDA ajustada de 11,1%.



**Resultado Líquido**

Nesse 3T16, Tenda apresentou um resultado líquido positivo de R\$23,0 milhões, superior ao lucro líquido de R\$11,8 milhões no 3T15 e de R\$8,6 milhões do 2T16. Nos 9M16, o lucro líquido foi de R\$36,5 milhões.

O resultado do 3T16 é consequência de: (i) maior volume de receita e; (ii) melhor nível da margem bruta e do EBITDA ajustado.

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

	3T16	2T16	3T15	9M16	9M15
Resultado Bruto Ajustado	94,8	73,0	71,2	242,0	198,2
Margem Bruta Ajustada	35,0%	28,0%	32,1%	31,6%	30,8%
Resultado Líquido	23,0	8,6	11,8	36,5	43,3



## EVENTOS RECENTES

### UPDATE PROCESSO DE SEPARAÇÃO ENTRE OS SEGMENTOS GAFISA E TENDA

Em 19 de outubro de 2016, a Companhia divulgou Fato Relevante informando que os membros do Conselho de Administração de Gafisa aprovaram o pedido de registro perante a CVM de uma oferta pública de distribuição secundária de ações ordinárias de emissão da Tenda e de titularidade da Gafisa.

A realização da Oferta estará sujeita às condições dos mercados de capitais nacional e internacional. O pedido de registro da Oferta será analisado e, portanto, a Oferta terá início somente após a concessão do devido registro pela CVM.

A Companhia manterá seus acionistas e o mercado em geral informados quanto à evolução e os desenvolvimentos da potencial oferta.

### DIVULGAÇÃO DE RESULTADOS DE TENDA – 3T16 E 9M16

Em 18 de outubro de 2016, a Construtora Tenda divulgou suas demonstrações financeiras intermediárias relativas ao período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2016, acompanhadas do relatório de revisão dos auditores (“ITR Tenda”).

O ITR Tenda e o Press Release de Resultados encontram-se disponíveis nos websites da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)) e da Companhia ([www.gafisa.com.br/ri](http://www.gafisa.com.br/ri) e [www.tenda.com/investidores](http://www.tenda.com/investidores)).



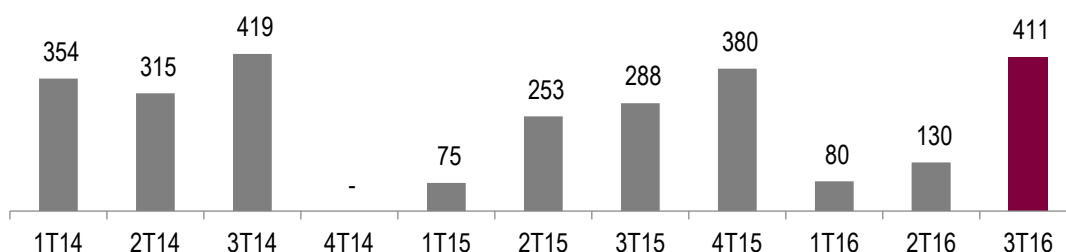
## SEGMENTO GAFISA

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 terceiro trimestre do ano totalizaram R\$411,0 milhões, representados por 4 projetos localizados na cidade de São Paulo. A velocidade de venda desses lançamentos atingiu 30,7%. Nos primeiros nove meses, o segmento Gafisa alcançou R\$621,4 milhões em lançamentos ou 39,1% dos lançamentos consolidados.

#### Lançamentos (R\$ milhões)

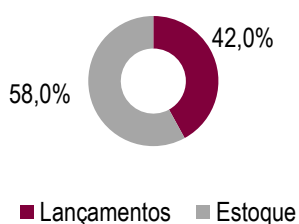


No segmento Gafisa, as vendas contratadas brutas do terceiro trimestre totalizaram R\$364,4 milhões, com distratos de R\$106,1 milhões, totalizando R\$258,3 milhões em vendas contratadas líquidas, aumento de 99,5% na comparação com o trimestre anterior, e de 4,3% ante o 3T15. Do total distratado no trimestre, 24% estão relacionados a projetos comerciais, enquanto os distratos residenciais corresponderam aos 76% restantes. Nos 9M16, as vendas contratadas líquidas atingiram R\$454,7 milhões.

Apesar do cenário político-econômico ainda bastante conturbado, e seus efeitos contínuos na precificação dos produtos em estoque, o segmento foi capaz de alcançar neste 3T16 uma performance de vendas superior aos trimestres anteriores. O desempenho verificado das vendas de lançamentos é decorrente de alterações nos processos de execução de vendas e desenvolvimento de novos produtos, em busca de um maior nível de eficiência, além de poder sinalizar uma ligeira melhora no índice de confiança dos compradores. Além do melhor resultado de vendas, com as vendas brutas alcançando R\$364,4 milhões, +39,1% ante ao 2T16, outro ponto importante nesse 3T16 foi a redução do volume de cancelamentos.

A Companhia continua com foco na venda das unidades remanescentes, alcançando 43,2% das vendas líquidas do trimestre em projetos com lançamento anterior a 2016. Os distratos, por sua vez, se concentraram nas unidades de projetos lançados até 2014, com maior evolução de obra, e consequente maior contribuição no reconhecimento de receita e composição da margem.

#### Breakdown Vendas Líquidas 9M16 (%)



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

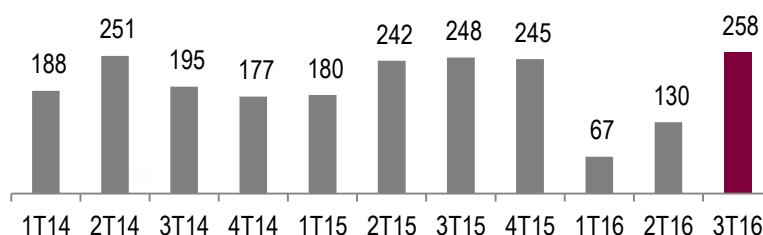


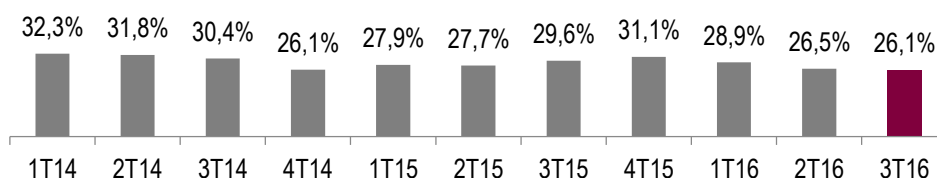
Tabela 6 - Segmento Gafisa - Lançamentos e Vendas Contratadas (R\$ mil)

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
Lançamentos	410.966	130.360	215%	288.234	43%	621.429	616.046	1%
Vendas contratadas	258.332	129.519	99%	247.608	4%	454.693	669.599	-32%

### Vendas Sobre Oferta (VSO)

A velocidade de vendas dos últimos doze meses do segmento Gafisa alcançou 26,1%, ante 29,6% no mesmo período do ano anterior. No trimestre, a VSO do segmento Gafisa foi de 11,5%, comparada a 6,3% no trimestre anterior e 11,0% no 3T15.

### VSO L12M



### Distratos

O ano de 2016 segue pautado pela incerteza no cenário macroeconômico brasileiro e forte recessão, impactando diretamente o nível de confiança do consumidor, e gerando reflexos no volume de vendas brutas e distratos da Companhia. No segmento Gafisa, e como reflexo deste cenário, o volume de cancelamentos nesse 3T16 alcançou R\$106,1 milhões, comparado aos R\$132,5 milhões do trimestre anterior e aos R\$147,2 milhões do 3T15. Nos 9M16, o volume total distratado foi de R\$408,9 milhões.

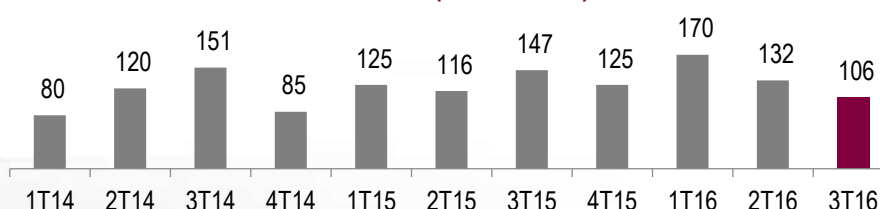
Ao longo dos últimos três anos, a Companhia vem atuando em constantes iniciativas na busca de uma maior qualidade na análise de crédito de suas vendas, de modo a alcançar sempre um menor volume de distrato ao longo do ciclo de construção e entrega. Contudo, diante das atuais incertezas no cenário político-econômico e seus reflexos no mercado imobiliário, a redução do nível de cancelamentos tem sido mais lenta do que o esperado.

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 nos 9M16 somente 9,5% acabaram rejeitados na análise de crédito dos bancos. Ou seja, de 915 unidades que buscaram efetuar seus repasses, apenas 87 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 acumulado do ano, foram realizadas R\$94,7 milhões de novas vendas para clientes que optaram pelas permutas.

No trimestre, foram distratadas 213 unidades de Gafisa, sendo que 133 unidades, representando R\$63,6 milhões oriundas destes cancelamentos, foram revendidas dentro do mesmo período. Considerando os 9M16, foram distratadas 713 unidades, com a revenda de 392 unidades no mesmo período, ou R\$198,9 milhões.

### Distratos (R\$ milhões)



### Estoque

A Gafisa segue dando continuidade às iniciativas de redução de seu nível de estoque, com 58,0% das vendas líquidas do ano correspondentes a projetos lançados até o final de 2015. O valor de mercado para o estoque do segmento Gafisa apresentou um aumento de 3,5% em relação ao trimestre anterior, e uma redução de 1,5% 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 totalizou R\$45,3 milhões ou 2,3% do estoque total.

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

	Estoques FP 2T16	Lançamentos	Distratos	Vendas Brutas	Ajustes <sup>1</sup>	Estoques FP 3T16	T/T(%)
São Paulo	1.386.973	410.966	81.315	(318.224)	(42.210)	1.518.820	9,5%
Rio de Janeiro	475.491	-	21.773	(31.114)	(49.720)	416.430	-12,4%
Outros Mercados	51.160	-	3.035	(15.116)	6.179	45.258	-11,5%
<b>Total</b>	<b>1.913.624</b>	<b>410.966</b>	<b>106.123</b>	<b>(364.454)</b>	<b>(85.751)</b>	<b>1.980.508</b>	<b>3,5%</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\$717,0 milhões, representando 36,2% desse total. O estoque de projetos fora dos mercados estratégicos, atualmente composto exclusivamente por unidades concluídas, representa R\$45,3 milhões, redução de 53,2% na comparação com os R\$96,6 milhões do ano anterior e de 11,5% ante o 2T16. 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.

O estoque dos projetos comerciais concluídos representa, ao final do trimestre, 53,5% do estoque total concluído do segmento Gafisa, efeito, não só do alto volume de projetos comerciais entregues ao longo dos últimos 12 meses, como também da atual baixa liquidez para o mercado de empreendimentos comerciais. No 3T16, foram entregues 3 empreendimentos comerciais com VGV de R\$395,5 milhões. A dificuldade no ambiente macroeconômico e, principalmente, a alta taxa de juros, acabam por impactar de maneira mais contundente esse tipo de produto, acarretando em uma maior propensão ao cancelamento, e menor velocidade de vendas. Vale ressaltar que em sua carteira de projetos em construção, a Companhia conta com apenas um empreendimento comercial, representando R\$24,3 milhões em VGV, com entrega prevista para o 1S18.

Do estoque total do segmento Gafisa, aproximadamente 52%, ou R\$1,0 bilhão, está concentrado em projetos que devem ser entregues após o terceiro 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 – POC -(R\$ mil)

	Não Iniciado	Até 30% construído	30% a 70% construído	Mais que 70% construído	Unidades concluídas	Total 3T16
São Paulo	-	17.544	916.215	236.616	348.445	1.518.820
Rio de Janeiro	-	4.463	53.827	34.803	323.337	416.430
Outros Mercados	-	-	-	-	45.258	45.258
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>22.007</b>	<b>970.042</b>	<b>271.419</b>	<b>717.040</b>	<b>1.980.508</b>

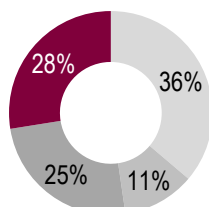
<sup>1</sup>O Estoque a valor de mercado considera empreendimentos em sociedade. Este indicador não é comparável ao estoque contábil, devido a implementação de novas práticas contábeis por conta dos CPC's 18, 19 e 36.



## Cronograma de Entrega do Estoque

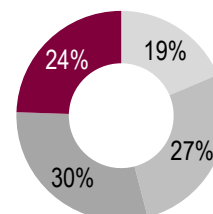
### Estoque 3T16

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



### Estoque 3T15

- 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\$5,1 bilhões é composto por 30 terrenos, representando 41 projetos/fases potenciais, sendo 65% destes em São Paulo, e os 35% restantes no Rio de Janeiro, equivalendo aproximadamente a 11,4 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 61,9%.

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	3.321.410	53,6%	53,6%	0,0%	7.594	8.377
Rio de Janeiro	1.813.527	72,5%	72,5%	0,0%	2.967	3.021
<b>Total</b>	<b>5.134.937</b>	<b>61,9%</b>	<b>61,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>10.561</b>	<b>11.398</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 (2T16 x 3T16 - R\$ Mil)

	Landbank Inicial	Aquisição de Terrenos	Laçamentos	Distratos	Ajustes	Landbank Final
São Paulo	3.838.867	-	(410.966)	(120.188)	13.697	3.321.410
Rio de Janeiro	1.728.250	73.425	-	-	11.852	1.813.527
<b>Total</b>	<b>5.567.117</b>	<b>73.425</b>	<b>(410.966)</b>	<b>(120.188)</b>	<b>25.549</b>	<b>5.134.937</b>

Nesse 3T16, a Companhia adquiriu um novo terreno com VGV potencial de R\$73,4 milhões, representando um custo de aquisição de R\$11,4 milhões, sendo 22% caixa e 78% permuta, com desembolso inicial de R\$1,0 milhão, e cronograma de desembolso do valor residual atrelado ao momento do lançamento.

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 59% das vendas brutas realizadas nos 9M16.

Atualmente, a Gafisa Vendas possui equipe dedicada de 514 consultores altamente treinados, aliada à força de vendas online.

### Projetos Entregues do Segmento Gafisa

No 3T16 foram entregues 7 projetos/fases e 1.899 unidades, representando R\$935,7 milhões em VGV. Nos 9M16, foram entregues 13 projetos/fases, representando 3.331 unidades e R\$1,5 bilhão em VGV. Atualmente, o segmento Gafisa conta com 19 projetos sob gestão própria em obras, respeitando em sua totalidade o cronograma de entrega previsto no plano de negócios da Companhia.

Tabela 11 - Segmento Gafisa – Breakdown de Projetos Entregues 9M16

	Residencial	Comercial	Total
São Paulo	781.531	395.470	1.177.001
Rio de Janeiro	189.601	86.225	275.826
<b>Total</b>	<b>971.132</b>	<b>481.695</b>	<b>1.452.827</b>

### Repasso

Ao longo dos últimos anos, a Companhia vem tomando medidas no sentido de aperfeiçoar e melhorar a performance de seu processo de recebimento/repasso, buscando um melhor desempenho no retorno do 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 3T16 alcançou R\$126,0 milhões.

Tabela 12 - Segmento Gafisa - Projetos Entregues

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
<b>VGV Repassado<sup>1</sup></b>	126.013	142.697	-12%	153.646	-18%	378.733	521.489	-27%
<b>Projetos Entregues</b>	7	4	75%	-	-	13	14	-7%
<b>Unidades Entregues</b>	1.899	1.241	53%	-	-	3.331	3.345	0%
<b>VGV Entregue<sup>2</sup></b>	935.678	412.307	127%	-	-	1.452.827	1.346.716	8%

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 3T16 totalizou R\$268,3 milhões, incremento de 26,2% na comparação trimestral, e redução de 33,3% em relação ao 3T15. O nível de receita do 3T16 foi impactado pelo maior volume de vendas líquidas ante o 2T16, e também pelo mix de vendas do período, com maior concentração de vendas de lançamentos. Nos 9M16, a receita líquida alcançou R\$651,9 milhões.

Nesse trimestre, 99% das receitas do segmento Gafisa foram provenientes dos projetos localizados em SP e RJ. A tabela abaixo apresenta maiores detalhes.

Tabela 13 - Segmento Gafisa - Reconhecimento de Receita (R\$ Mil)

Lançamentos	3T16				3T15			
	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita
2016	146.728	57%	57.865	22%	-	0%	-	0%
2015	38.110	15%	46.046	17%	71.433	29%	43.229	11%
2014	32.649	13%	92.382	34%	68.354	28%	73.763	18%
2013	18.806	7%	41.870	16%	79.054	32%	124.134	31%
≤ 2012	22.039	8%	30.107	11%	28.767	11%	161.357	40%
<b>Total</b>	<b>258.332</b>	<b>100%</b>	<b>268.270</b>	<b>100%</b>	<b>247.608</b>	<b>100%</b>	<b>402.483</b>	<b>100%</b>
<b>SP + RJ</b>	227.963	88%	264.897	99%	240.675	97%	401.549	100%
<b>Outros Mercados</b>	30.369	12%	3.373	1%	6.933	3%	934	0%

### Lucro & Margem Bruta

O lucro bruto do segmento Gafisa no 3T16 foi de R\$1,0 milhão, inferior na comparação com os R\$26,1 milhões do 2T16, e aos R\$108,8 milhões do ano anterior, sendo impactado pelos seguintes efeitos: (i) R\$16,3 milhões como resultado negativo na venda de terreno com potencial desenvolvimento direcionado ao segmento comercial; (ii) R\$9,5 milhões referente ao maior nível de provisão de garantia por conta do maior volume de projetos entregues no 3T16; (iii) ajustes de precificação na venda de unidades em resposta ao atual patamar de preços do mercado. Excluindo-se o efeito não-recorrente da venda de terreno acima citado, a margem bruta do segmento Gafisa alcançaria 6,4%. Por sua vez, a margem bruta ajustada seria de 23,7% no 3T16 e de 25,3% nos 9M16.

Além dos pontos acima citados, a margem bruta do 3T16 também reflete o efeito contábil da maior apropriação do custo financeiro dos projetos recém-lançados e com boa velocidade de vendas, cuja baixa de cláusula tenha ocorrido no período. Tal efeito é resultado da dinâmica de reconhecimento dos custos financeiros de acordo com o percentual vendido, e não de acordo com o andamento de obra (POC). Dessa maneira, a margem bruta do 3T16 foi de 0,4%, comparada aos 12,3% do trimestre anterior e aos 27,0% do 3T15.

Excluindo os efeitos financeiros, a margem bruta ajustada alcançou 17,6% nesse trimestre ante 30,7% no 2T16 e 37,9% no ano anterior.

Abaixo seguem maiores detalhes quanto à composição da margem bruta de Gafisa neste 3T16.

Tabela 14 - Segmento Gafisa - Margem Bruta (R\$ mil)

	3T16	2T16	T/T (%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
Receita Líquida	268.271	212.628	26%	402.483	-33%	651.881	1.090.933	-40%
Lucro Bruto	963	26.084	-96%	108.830	-99%	30.503	297.245	-90%
Margem Bruta	0,4%	12,3%	-1.190 bps	27,0%	-2.660 bps	4,7%	27,2%	-2.250 bps
(-) Custos Financeiros	46.258	39.241	18%	43.797	6%	118.019	107.984	9%
Lucro Bruto Ajustado	47.221	65.325	-28%	152.627	-69%	148.522	405.229	-63%
Margem Bruta Ajustada	17,6%	30,7%	-1.310 bps	37,9%	-2.030 bps	22,8%	37,1%	-1.430 bps

Tabela 15 – Segmento Gafisa – Composição da Margem Bruta (R\$ Mil)

	SP + RJ	Outros Mercados	3T16
Receita Líquida	264.898	3.373	268.271
Lucro Bruto Ajustado	46.191	1.030	47.221
Margem Bruta Ajustada	17,4%	30,5%	17,6%

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

Durante o 3T16, as despesas com vendas, gerais e administrativas no segmento Gafisa atingiram R\$52,2 milhões, um incremento de 12,0% na comparação anual, e de 31,4% ante o trimestre anterior. Nos 9M16, essas despesas somaram R\$135,8 milhões, sendo 3,1% abaixo dos R\$140,0 milhões do ano anterior.

Em relação às despesas com vendas, verificamos um aumento de 9,6% ante o 3T15, e de 22,0% na comparação com o trimestre anterior, explicado pelo maior volume de lançamentos no período e pelo atual momento de mercado, que requer maior investimento relacionado a despesas com marketing e vendas. No acumulado do ano, as despesas com vendas tiveram um incremento de 3,5% em comparação ao mesmo período do ano anterior.

No tocante às despesas gerais e administrativas, o segmento alcançou R\$27,5 milhões nesse trimestre, um incremento de 14,4% na comparação anual e de 41,1% ante o 2T16, em face à ausência de provisionamento referente à Participação de Lucros e Resultados no trimestre anterior, acarretando em um efeito líquido de R\$6,2 milhões nesse trimestre. Nos 9M16, as despesas gerais e administrativas atingiram R\$74,1 milhões ante R\$80,4 milhões nos 9M15, uma redução de 7,9%.

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 adequado ao momento atual de seu ciclo de negócios e perspectivas de mercado.

Tabela 16 – Segmento Gafisa – Despesas VGA (R\$ Mil)

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
Despesas com Vendas	(24.701)	(20.245)	22%	(22.543)	10%	(61.692)	(59.611)	3%
Despesas Gerais e Administrativas	(27.544)	(19.524)	41%	(24.087)	14%	(74.070)	(80.438)	-8%
Total de Despesas VGA	(52.245)	(39.769)	31%	(46.630)	12%	(135.762)	(140.049)	-3%
Lançamentos	410.966	130.360	215%	288.234	43%	621.429	616.046	1%
Vendas Contratadas Líquidas	258.332	129.519	99%	247.608	4%	454.693	669.599	-32%
Receita Líquida	268.271	212.628	26%	402.483	-33%	651.881	1.090.933	-40%

A linha de Outras Receitas/Despesas Operacionais atingiu R\$14,5 milhões no 3T16, redução de 52,6% ante o 3T15, e de 23,4% na comparação com o trimestre anterior.

A Companhia segue em busca de um maior nível de assertividade e mitigação dos riscos dos impactos relacionados ao potencial volume de contingências.

Seguem abaixo maiores detalhes quanto à composição dessa despesa.

**Tabela 17 – Segmento Gafisa – Outras Receitas/Despesas Operacionais (R\$ Mil)**

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
<b>Despesas com Demandas Judiciais</b>	(13.278)	(15.461)	-14%	(23.519)	-44%	(44.543)	(68.106)	-35%
<b>Outras</b>	(1.243)	(3.496)	-64%	(7.087)	-82%	(3.511)	(12.399)	-72%
<b>Total</b>	<b>(14.521)</b>	<b>(18.957)</b>	<b>-23%</b>	<b>(30.606)</b>	<b>-53%</b>	<b>(48.054)</b>	<b>(80.505)</b>	<b>-40%</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\$15,7 milhões no 3T16, inferior ao EBITDA positivo de R\$12,5 milhões do trimestre anterior e aos R\$66,8 milhões do 3T15. O EBITDA ajustado acumulado do ano foi negativo em R\$21,3 milhões em comparação ao resultado positivo de R\$177,5 milhões dos 9M15. Na comparação anual, o EBITDA ajustado do 3T16 foi principalmente impactado pelos seguintes fatores: (i) menor lucro bruto no trimestre por conta do resultado negativo na venda de um terreno fora do atual plano de negócios, maior volume de provisão de garantia, e efeito das condições atuais de mercado, e (ii) maior nível de despesas com vendas, gerais e administrativas na comparação com o trimestre anterior. Ressaltamos que o EBITDA ajustado do segmento Gafisa não considera o efeito da equivalência de Alphaville.

A margem EBITDA ajustada, dentro do mesmo critério, foi negativa em 5,8%, na comparação com a margem positiva de 16,6% no ano anterior, e com a margem positiva de 5,9% do 2T16. A margem EBITDA ajustada acumulada do ano foi negativa em 3,3%.



Tabela 18 - Segmento Gafisa - EBITDA Ajustado (R\$ Mil)

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
Lucro (Prejuízo) Líquido	(95.667)	(47.061)	103%	1.656	-5877%	(200.749)	30.312	-762%
(+) Resultado Financeiro	5.292	2.039	160%	17.719	-70%	7.375	30.429	-76%
(+) IR / CSLL	1.076	(421)	-	(5.143)	-	6.645	2.485	167%
(+) Depreciação e Amortização	8.180	5.644	45%	8.422	-3%	23.332	24.780	-6%
(+) Capitalização de Juros	46.258	39.241	18%	43.797	6%	118.019	107.984	9%
(+) Despesas com SOP	2.316	1.300	78%	1.919	21%	5.506	5.859	-6%
(+) Participação dos Minoritários	7.694	(203)	-	(356)	-	8.296	(975)	-
(-) Efeito do Resultado de AUSA	9.158	11.952	-23%	(1.168)	-	10.230	(23.339)	-
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>(15.693)</b>	<b>12.491</b>	<b>-</b>	<b>66.846</b>	<b>-</b>	<b>(21.346)</b>	<b>177.535</b>	<b>-</b>
Receita Líquida	268.271	212.628	26%	402.483	-33%	651.881	1.090.933	-40%
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>-5,8%</b>	<b>5,9%</b>	<b>-1.170 bps</b>	<b>16,6%</b>	<b>-2.240 bps</b>	<b>-3,3%</b>	<b>16,3%</b>	<b>-1.960 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\$143,3 milhões no 3T16. A margem a reconhecer de Gafisa, ficou em 36,3% nesse trimestre, em comparação com a margem de 38,7% do ano anterior.

Tabela 19 - Segmento Gafisa - Resultados a Apropriar (REF) (R\$ Mil)

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)
Receitas a Apropriar	394.475	366.368	8%	557.508	-29%
Custo das unidades vendidas a Apropriar	(251.151)	(232.393)	8%	(341.698)	-26%
<b>Resultado a Apropriar</b>	<b>143.324</b>	<b>133.975</b>	<b>7%</b>	<b>215.810</b>	<b>-34%</b>
<b>Margem a Apropriar</b>	<b>36,3%</b>	<b>36,6%</b>	<b>-30 bps</b>	<b>38,7%</b>	<b>-240 bps</b>

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

<sup>2</sup> Resultados a apropriar contemplam os empreendimentos que estão sob restrição por cláusula suspensiva.



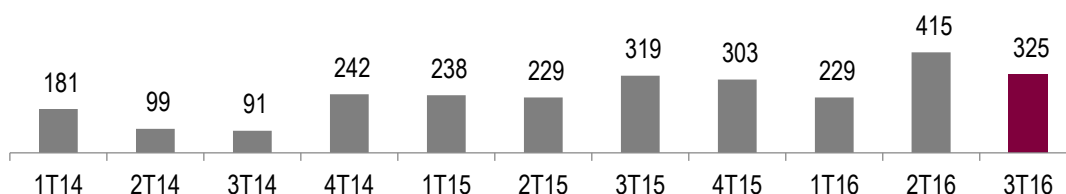
## SEGMENTO TENDA

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

### Resultado Operacional | Lançamentos e Vendas

Nesse 3T16 os lançamentos totalizaram R\$325,4 milhões e incluíram 9 projetos/fases, nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Pernambuco, Bahia e Rio Grande do Sul. No acumulado do ano, o volume lançado atingiu R\$968,6 milhões.

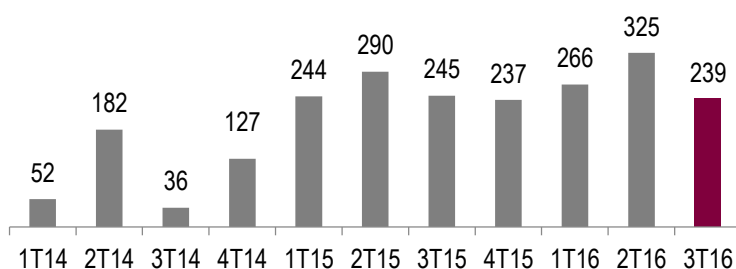
#### Lançamentos (R\$ milhões)



Durante o 3T16, as vendas brutas alcançaram R\$318,7 milhões e os distratos R\$80,0 milhões, totalizando vendas contratadas líquidas de R\$238,7 milhões, resultado 2,7% inferior ao ano anterior e 26,6% inferior na comparação trimestral. No período encerrado em setembro, o volume distratado foi de R\$184,2 milhões e as vendas contratadas líquidas encerraram os 9M16 em R\$830,2 milhões.

Nos nove meses, 61,6% das vendas líquidas foram referentes às unidades remanescentes.

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



#### Breakdown de Vendas Líquidas 9M16

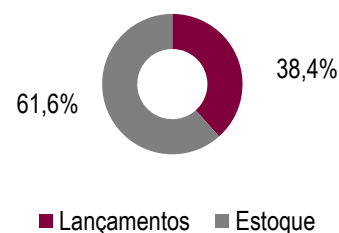


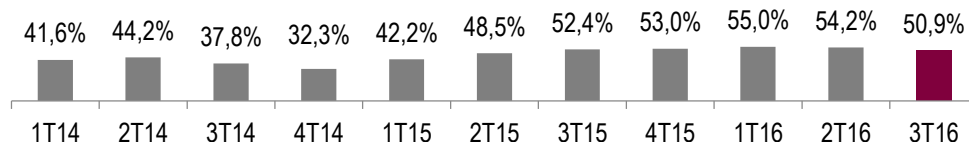
Tabela 20 - Segmento Tenda - Lançamentos e Vendas Contratadas (R\$ Mil)

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
<b>Lançamentos</b>	325.393	414.678	-21%	318.585	2%	968.614	786.306	23%
<b>Vendas Contratadas</b>	238.686	324.992	-27%	245.195	-3%	830.176	778.679	7%

### Vendas Sobre Oferta (VSO)

A velocidade de vendas (VSO) do 3T16 foi de 18,8%, e considerando os últimos 12 meses, a VSO alcançou 50,9%.

### VSO L12M



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

Tabela 21. VSO Venda Bruta (Ex-Distratos)

	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16
<b>Novo Modelo</b>	29,6%	27,4%	29,7%	32,2%	26,5%
<b>Legado</b>	19,4%	13,3%	20,7%	25,0%	16,0%
<b>Total</b>	26,9%	24,4%	28,0%	31,1%	25,1%

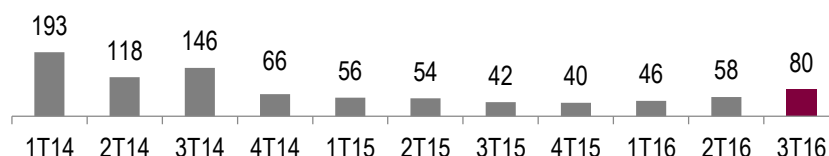
Tabela 22. VSO Venda Líquida

	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16
<b>Novo Modelo</b>	27,1%	24,9%	26,9%	28,9%	21,2%
<b>Legado</b>	11,4%	5,2%	10,7%	11,9%	3,2%
<b>Total</b>	23,0%	20,9%	23,9%	26,4%	18,8%

### Distratos

O volume distratado em Tenda totalizou R\$80,0 milhões no 3T16, um incremento de 90,4% na comparação anual, e de 38,1% ante o 2T16.

### Distratos (R\$ milhões)



A Tenda segue dando continuidade a sua política de repasse imediatamente após a venda e a redução da carteira de projetos antigos. Entretanto, o percentual de distratos sobre vendas brutas atingiu 25,1% nesse 3T16, superior ao patamar médio verificado nos períodos anteriores por conta dos seguintes fatores: (i) sazonalidade relacionada às vendas efetivadas durante o Feirão da Caixa (2T16); (ii) introdução de entrevistas presenciais em agências bancárias como etapa adicional no processo de análise e concessão de crédito por parte dos agentes financiadores, o que gerou reprovações na concessão de crédito a clientes já pré-aprovados em sistema, e; (iii) revisão do processo de distratos unilaterais por parte da Tenda para vendas não repassadas por um período superior a três meses, pois entendemos que o processo anterior estava sendo pouco efetivo e uma quantidade acima do esperado de unidades permaneciam a distratar após o prazo considerado adequado pela Companhia. Estimamos que esse último fator deva acarretar num aumento temporário do nível de distratos da companhia, antes de retornar aos patamares que esperamos em regime.

**Tabela 23. VGV Distratado Segmento Tenda (R\$ mil e % sobre venda bruta total)**

	3T15	% VB	4T15	% VB	1T16	% VB	2T16	% VB	3T16	% VB
<b>Novo Modelo</b>	19.576	6,8%	22.201	8,0%	20.490	6,6%	24.030	6,3%	58.802	18,5%
<b>Legado</b>	22.447	7,8%	17.686	6,4%	25.736	8,2%	33.904	8,9%	21.194	6,7%
<b>Total</b>	<b>42.023</b>	<b>14,6%</b>	<b>39.887</b>	<b>14,4%</b>	<b>46.226</b>	<b>14,8%</b>	<b>57.934</b>	<b>15,1%</b>	<b>79.995</b>	<b>25,1%</b>

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, 562 unidades de Tenda foram distratadas e retornaram ao estoque, com 294 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 do 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 3T16, foram transferidas 1.632 unidades para instituições financeiras, representando R\$208,8 milhões em vendas contratadas líquidas. Vale notar que a greve dos bancários que se prolongou durante todo o mês de setembro prejudicou a performance de repasses, criando um volume represado que deve se normalizar ao longo dos próximos meses.

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

	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16
<b>Novo Modelo</b>	59.736	67.621	114.939	199.423	194.719	165.691	236.120	205.410	179.807
<b>Legado</b>	100.361	74.773	59.110	61.566	53.912	40.050	30.642	56.184	29.020
<b>Total</b>	<b>160.097</b>	<b>142.394</b>	<b>174.049</b>	<b>260.989</b>	<b>248.631</b>	<b>205.741</b>	<b>266.762</b>	<b>261.594</b>	<b>208.827</b>

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 10 projetos/fases e 1.811 unidades nesse trimestre, representando R\$265,1 milhões em VGV. Nos 9M16 foram entregues 23 projetos/fases e 4.170 unidades, totalizando R\$602,2 milhões em VGV.

#### Estoque

O valor de mercado para o estoque ao final do 3T16 foi avaliado em R\$1,0 bilhão, uma expansão de 13,5% quando comparado aos R\$906,3 milhões do final do trimestre anterior. O estoque relacionado aos projetos do legado da Tenda totalizaram R\$159,9 milhões, ou 15,5% do estoque total, uma redução de 13,0% ante o 2T16 e de 35,2% na comparação com o ano anterior. No mesmo período, o estoque de unidades inseridas no Programa MCMV totalizou R\$1,0 bilhão, representando 97,9% do total, enquanto o estoque de unidades fora do programa alcançou R\$21,6 milhões, uma redução de 10,4% ante o trimestre anterior e de 81,0% na comparação anual.

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

	Estoques FP 2T16	Lançamentos	Distratos	Vendas Brutas	Ajustes <sup>1</sup>	Estoques FP 3T16	% T/T
São Paulo	208.474	34.043	12.805	(78.414)	10.047	186.955	-10%
Rio Grande do Sul	94.250	106.748	13.363	(48.119)	9.077	175.319	86%
Rio de Janeiro	237.802	97.232	24.188	(74.411)	7.882	292.693	23%
Bahia	165.720	53.450	9.410	(49.181)	5.234	184.633	11%
Pernambuco	51.615	33.920	4.514	(31.377)	1.658	60.330	17%
Minas Gerais	119.234	-	8.927	(28.659)	1.760	101.262	-15%
Outros Mercados	29.228	-	6.788	(8.521)	(216)	27.279	-7%
<b>Total Tenda</b>	<b>906.323</b>	<b>325.393</b>	<b>79.995</b>	<b>(318.682)</b>	<b>35.442</b>	<b>1.028.471</b>	<b>13%</b>
<b>MCMV</b>	<b>882.273</b>	<b>325.393</b>	<b>71.715</b>	<b>(308.512)</b>	<b>36.052</b>	<b>1.006.921</b>	<b>14%</b>
<b>Fora MCMV</b>	<b>24.050</b>	<b>-</b>	<b>8.280</b>	<b>(10.170)</b>	<b>(610)</b>	<b>21.550</b>	<b>-10%</b>

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

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

	Não Iniciado	Até 30% construído	30% a 70% construído	Mais que 70% construído	Unidades concluídas <sup>1</sup>	Total 3T16
Novo Modelo – MCMV	281.143	234.226	242.117	63.680	47.439	868.605
Legado – MCMV	-	-	62.503	-	75.813	138.316
Legado - Fora do MCMV	-	-	-	-	21.550	21.550
<b>Total Tenda</b>	<b>281.143</b>	<b>234.226</b>	<b>304.620</b>	<b>63.680</b>	<b>144.802</b>	<b>1.028.471</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\$62,5 milhões, para dar continuidade a sua construção.

### Banco de Terrenos do Segmento Tenda

O landbank da Companhia, com valor geral de vendas estimado em aproximadamente R\$4,2 bilhões, é composto por 127 projetos/fases diferentes, sendo 26% destes na Bahia, 24% em São Paulo, 22% no Rio de Janeiro, 14% no Rio Grande do Sul, 8% em Pernambuco e 6% em Minas Gerais, equivalendo no total a mais de 31 mil unidades.

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

	VGV (% Tenda)	% Permuta Total	% Permuta Unidades	% Permuta Financeiro	Unidades em Potencial (% Tenda)	Unidades em Potencial (100%)
São Paulo	1.029.487	0,0%	0,0%	0,0%	6.688	6.688
Rio Grande do Sul	573.080	21,1%	10,6%	10,5%	4.292	4.340
Rio de Janeiro	920.234	20,1%	20,1%	0,0%	6.782	6.871
Bahia	1.090.939	5,6%	4,8%	0,8%	8.690	8.712
Pernambuco	334.677	26,8%	11,5%	15,3%	2.646	2.672
Minas Gerais	255.649	25,0%	25,0%	0,0%	1.806	1.840
<b>Total</b>	<b>4.204.066</b>	<b>12,5%</b>	<b>9,1%</b>	<b>3,4%</b>	<b>30.904</b>	<b>31.123</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 28 – Segmento Tenda - Movimentação do Banco de Terrenos (2T16 x 3T16 - R\$ Mil)**

	Landbank Inicial	Aquisição de Terrenos	Lançamentos	Ajustes	Landbank Final
São Paulo	1.022.885	46.834	(34.043)	(6.189)	1.029.487
Rio Grande do Sul	685.382	-	(106.748)	(5.554)	573.080
Rio de Janeiro	928.336	106.052	(97.232)	(16.922)	920.234
Bahia	1.146.693	23.907	(53.450)	(26.211)	1.090.939
Pernambuco	458.090	28.184	(33.920)	(117.677)	334.677
Minas Gerais	209.149	46.500	-	-	255.649
<b>Total</b>	<b>4.450.535</b>	<b>251.477</b>	<b>(325.393)</b>	<b>(172.553)</b>	<b>4.204.066</b>

Nesse 3T16, Tenda incorporou 8 novos terrenos um VGV potencial de R\$232,0 milhões, com valor total do custo de aquisição de R\$18,2 milhões, sendo 95% a serem pagos em caixa e 5% em permuta. Além das aquisições citadas, foram reintegrados terrenos com VGV potencial de aproximadamente R\$133,1 milhões que estavam anteriormente direcionados para venda, que diante dos resultados positivos de novos estudos de viabilidade foram adicionados ao banco de terrenos.

#### Update Novo Modelo e Turnaround

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

Atualmente a Companhia segue operando em 6 macro regiões: São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador e Recife, com um total de 81 projetos/fases e VGV lançado de R\$3,0 bilhões desde 2013. Segue abaixo um breve descritivo da performance-média desses projetos por região.

Vale notar que Tenda já entregou 42 projetos/fases, totalizando 9.853 unidades e R\$1,4 bilhão em VGV, sempre alcançando os drivers de performance e rentabilidade estabelecidos para o Novo Modelo.

**Tabela 29. 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	1.379	281	771	-	-	-	2.431
% Vendas	100%	94%	99%	-	-	-	99%
VSO Médio (Mês)	11%	5%	6%	-	-	-	9%
Repasses	1.379	270	763	-	-	-	2.412
% Repasses	100%	90%	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	706	1.418	1.191	427	387	-	4.129
% Vendas	98%	94%	98%	99%	90%	-	96%
VSO Médio (Mês)	13%	5%	7%	6%	4%	-	7%
Repasses	705	1.319	1.171	413	378	-	3.986
% Repasses	99%	88%	96%	96%	88%	-	92%
Andamento de Obra	100%	100%	99%	100%	100%	-	100%

	SP	RJ	BA	PE	MG	RS	2015
Número de Projetos	10	7	5	3	2	3	30
Unidades Lançadas	2.180	1.751	1.584	944	372	880	7.711
VGV Total (R\$ Mil)	338,2	252,6	198,5	122,3	53,2	123,6	1.088
Unidades Vendidas	2.125	1.208	1.309	829	338	814	6.623
% Vendas	97%	69%	83%	88%	91%	93%	86%
VSO Médio (Mês)	14%	5%	8%	6%	9%	10%	9%
Repasses	2.055	1.010	1.146	662	302	648	5.823
% Repasses	95%	58%	74%	71%	81%	73%	76%
Andamento de Obra	92%	83%	82%	92%	79%	87%	87%

	SP	RJ	BA	PE	MG	RS	2016
Número de Projetos	5	7	6	2	4	6	30
Unidades Lançadas	1.057	1.738	1.520	576	780	1.400	7.071
VGV Total (R\$ Mil)	165,1	246,0	187,3	72,1	107,7	190,3	969
Unidades Vendidas	514	486	450	228	258	296	2.232
% Vendas	49%	28%	30%	40%	33%	21%	32%
VSO Médio (Mês)	11%	10%	8%	9%	7%	8%	9%
Repasses	306	257	311	125	103	124	1.226
% Repasses	31%	19%	22%	21%	20%	9%	17%
Andamento de Obra	33%	25%	32%	31%	38%	14%	27%



## Resultado Financeiro

### Receita

A receita líquida no 3T16 totalizou R\$270,5 milhões, expansão de 22,1% na comparação anual, impulsionada pelo maior volume operacional ao longo dos últimos períodos. Como demonstrado na tabela abaixo, a receita proveniente dos novos projetos, que trimestre após trimestre vem aumentando sua participação no volume total recebido, representou praticamente a totalidade da receita neste 3T16. Nos 9M16, a receita líquida alcançou R\$765,8 milhões, aumento de 18,9% na comparação anual como resultado do maior volume de operações no período.

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

Lançamentos	3T16				3T15			
	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita
2016	167.443	70%	92.765	34%	-	0%	-	0%
2015	71.246	30%	178.943	66%	162.543	66%	81.907	37%
2014	(4.648)	-2%	(7.654)	-3%	51.146	21%	98.808	45%
2013	(562)	0%	(844)	0%	(152)	0%	4.316	2%
≤ 2012	5.207	2%	7.299	3%	31.658	13%	36.529	16%
<b>Total</b>	<b>238.686</b>	<b>100%</b>	<b>270.509</b>	<b>100%</b>	<b>245.195</b>	<b>100%</b>	<b>221.560</b>	<b>100%</b>
<b>Novo Modelo</b>	233.478	98%	263.210	97%	213.537	87%	185.031	84%
<b>Legado</b>	5.208	2%	7.299	3%	31.658	13%	36.529	16%

### Lucro e Margem Bruta

O lucro bruto reportado no 3T16 alcançou R\$90,9 milhões, acima do resultado de R\$67,4 milhões do ano anterior e do 2T16. A margem bruta do trimestre atingiu 33,6%, na comparação com a margem de 30,4% no 3T15 e de 25,9% no trimestre anterior. A margem bruta ajustada apresentou expansão, para 35,0% nesse terceiro trimestre, na comparação com 28,0% no 2T16 e 32,1% no ano anterior, efeito da reclassificação contábil de R\$11,1 milhões do saldo da provisão de coobrigação de juros de obra devidos pelos clientes repassados e cobrados pelas instituições financeiras ao longo do período de obras, que passou a ser contabilizada no Resultado Financeiro. Excluindo-se tal efeito a margem bruta ajustada permaneceria em patamar saudável de 32,2% no 3T16.

Abaixo segue a composição da margem bruta de Tenda no 3T16.

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

	3T16	2T16	T/T (%)	3T15	A/A (%)	9M16	9M15	A/A(%)
Receita Líquida	270.509	260.743	4%	221.560	22%	765.804	644.140	19%
Lucro Bruto	90.930	67.407	35%	67.390	35%	227.082	186.718	22%
<b>Margem Bruta</b>	<b>33,6%</b>	<b>25,9%</b>	<b>770 bps</b>	<b>30,4%</b>	<b>320 bps</b>	<b>29,7%</b>	<b>29,0%</b>	<b>70 bps</b>
(-) Custos Financeiros	3.829	5.544	-31%	3.760	2%	14.889	11.517	29%
Lucro Bruto Ajustado	<b>94.759</b>	<b>72.951</b>	<b>30%</b>	<b>71.150</b>	<b>33%</b>	<b>241.971</b>	<b>198.235</b>	<b>22%</b>
<b>Margem Bruta Ajustada</b>	<b>35,0%</b>	<b>28,0%</b>	<b>700 bps</b>	<b>32,1%</b>	<b>290 bps</b>	<b>31,6%</b>	<b>30,8%</b>	<b>80 bps</b>

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

Durante o 3T16, as despesas com vendas, gerais e administrativas atingiram R\$47,5 milhões, um aumento de 10,1% se comparadas aos R\$43,1 milhões do 3T15, e de 11,9% ante os R\$42,4 milhões do trimestre anterior. No período encerrado em setembro, a expansão foi de 15,4%, totalizando R\$127,2 milhões, resultado do maior volume de operações.

As despesas com vendas alcançaram R\$25,6 milhões no 3T16, uma expansão de 20,1% em relação ao 2T16 e de 56,9% na comparação anual, ancorada pelo alto volume de lançamentos e vendas brutas. Adicionalmente, o aumento de 20,1% nas despesas com vendas reflete o atual cenário de maior restrição de crédito a clientes, exigindo um maior volume de investimento com despesas de marketing e vendas, de modo a permitir um maior volume de clientes em nossas lojas. Nos 9M16 as despesas com vendas tiveram uma expansão de 38,6%, atingindo R\$65,1 milhões.

Em relação às despesas gerais e administrativas, houve um decréscimo de 18,4% em relação ao 3T15 e um incremento de 3,5% na comparação com o trimestre anterior. No acumulado do ano, as despesas gerais e administrativas alcançaram R\$62,1 milhões, sendo 1,8% abaixo dos R\$63,2 milhões do ano anterior e em linha com o nível atual de operações da Companhia.

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 no sentido de aperfeiçoar seus ciclos operacional e financeiro, a fim de alcançar um melhor nível de rentabilidade.

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

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A (%)	9M16	9M15	A/A(%)
Despesas com Vendas	(25.554)	(21.270)	20%	(16.283)	57%	(65.096)	(46.963)	39%
Despesas Gerais e Administrativas	(21.928)	(21.177)	4%	(26.861)	-18%	(62.125)	(63.248)	-2%
<b>Total de Despesas VGA</b>	<b>(47.482)</b>	<b>(42.447)</b>	<b>12%</b>	<b>(43.144)</b>	<b>10%</b>	<b>(127.221)</b>	<b>(110.211)</b>	<b>15%</b>
Lançamentos	325.393	414.678	-22%	318.585	2%	968.614	786.306	23%
Vendas Contratadas Líquidas	238.686	324.992	-27%	245.195	-3%	830.176	778.679	7%
Receita Líquida	270.509	260.743	4%	221.560	22%	765.804	644.140	19%

A linha de Outras Receitas/Despesas Operacionais totalizou uma despesa de R\$10,5 milhões, aumento de 44,6% ante o 2T16, por conta de maior impacto de despesas com demandas judiciais na comparação com o trimestre anterior.

Segue abaixo maiores detalhes quanto à composição dessa despesa.

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

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A (%)	9M16	9M15	A/A (%)
Despesas com demandas judiciais	(7.704)	(5.597)	38%	(7.999)	-4%	(20.385)	(18.900)	8%
Outras	(2.805)	(1.673)	68%	(7.502)	-63%	(12.611)	(13.308)	-5%
<b>Total</b>	<b>(10.509)</b>	<b>(7.270)</b>	<b>45%</b>	<b>(15.501)</b>	<b>-32%</b>	<b>(32.996)</b>	<b>(32.208)</b>	<b>2%</b>

### EBITDA Ajustado

O EBITDA ajustado foi positivo em R\$39,7 milhões no 3T16, comparado ao EBITDA ajustado de R\$21,9 milhões no 2T16 e de R\$24,6 milhões no ano anterior. Nos 9M16, o EBITDA ajustado foi positivo em R\$85,0 milhões ante o resultado de R\$60,9 milhões do ano anterior.

A margem EBITDA ajustada foi de 14,7% no trimestre, ante 11,1% no 3T15 e 8,4% no trimestre anterior. A expansão anual na margem EBITDA ajustada pode ser atribuída a: (i) maior volume de recebimento no período; e (ii) melhor nível de margem bruta, beneficiada pela reclassificação contábil citada anteriormente. Nos 9M16, a margem EBITDA ajustada atingiu 11,1%.

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

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A (%)	9M16	9M15	A/A(%)
Lucro (Prejuízo) Líquido	23.045	8.622	167%	11.830	95%	36.461	43.311	-16%
(+) Resultado Financeiro	12.173	450	2605%	1.970	518%	14.520	(5.209)	-379%
(+) IR / CSLL	2.885	3.394	-15%	1.993	45%	13.034	771	1591%
(+) Depreciação e Amortização	4.432	3.040	46%	4.186	6%	11.346	11.058	3%
(+) Capitalização de Juros	3.829	5.544	-31%	3.760	2%	14.889	11.517	29%
(+) Despesas com SOP	489	27	1711%	545	-10%	1.050	1.606	-35%
(+) Participação dos Minoritários	(7.109)	781	-	283	-	(6.257)	(2.151)	191%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>39.744</b>	<b>21.858</b>	<b>82%</b>	<b>24.567</b>	<b>62%</b>	<b>85.042</b>	<b>60.902</b>	<b>40%</b>
Receita Líquida	270.509	260.743	4%	221.560	22%	765.804	644.140	19%
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>14,7%</b>	<b>8,4%</b>	<b>630 bps</b>	<b>11,1%</b>	<b>360 bps</b>	<b>11,1%</b>	<b>9,5%</b>	<b>160 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\$115,9 milhões no 3T16. A margem a apropriar do trimestre ficou em 43,0%.

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

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)
Receitas a Apropriar	269.361	301.000	-11%	251.343	7%
Custo das unidades vendidas a apropriar	(153.492)	(175.111)	-12%	(142.303)	8%
<b>Resultado a Apropriar</b>	<b>115.869</b>	<b>125.889</b>	<b>-8%</b>	<b>109.040</b>	<b>6%</b>
<b>Margem a Apropriar</b>	<b>43,0%</b>	<b>41,8%</b>	<b>120 bps</b>	<b>43,4%</b>	<b>40 bps</b>

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

<sup>2</sup> Resultados a apropriar contemplam os empreendimentos que estão sob restrição por cláusula suspensiva.





## Balço Patrimonial e Resultado Financeiro Consolidado

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

Em 30 de setembro de 2016, o saldo de caixa e equivalentes de caixa, e títulos e valores mobiliários atingiu R\$609,9 milhões, 1,4% inferior à posição de 30 de junho de 2016.

#### Recebíveis

No encerramento do 3T16, o saldo total de recebíveis consolidado atingiu R\$2,3 bilhões, apresentando uma redução de 19,8% na comparação anual, e de 3,2% em relação ao 2T16.

Atualmente, os segmentos Gafisa e Tenda contam com aproximadamente R\$614,4 milhões em contas a receber de unidades já concluídas.

Tabela 36. Recebíveis Totais (R\$ mil)

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)
Recebíveis de Incorp. – Fora Balço	688.984	692.650	-1%	839.492	-18%
Recebíveis PoC - CP (Balço)	1.129.351	1.285.892	-12%	1.488.988	-24%
Recebíveis PoC - LP (Balço)	440.056	354.931	24%	487.007	-10%
<b>Total</b>	<b>2.258.391</b>	<b>2.333.473</b>	<b>-3%</b>	<b>2.815.487</b>	<b>-20%</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 3T16 atingiu R\$97,4 milhões. O segmento Gafisa contribuiu com uma geração de R\$89,7 milhões, tendo o volume em processo de repasse/recebimento das unidades vendidas junto aos agentes financiadores alcançando R\$126,0 milhões. Vale notar que o impacto da venda de um terreno nesse trimestre na geração de caixa foi limitado a R\$5,0 milhões, uma vez que o saldo restante será recebido apenas no 4T16. Por sua vez, o segmento Tenda apresentou uma geração de operacional de R\$7,7 milhões, com R\$208,8 milhões repassados nesse 3T16. No acumulado do ano, a Companhia apresentou uma geração de caixa operacional de R\$232,9 milhões.

Com a geração de caixa operacional consolidada alcançando R\$97,4 milhões, a Companhia encerrou o 3T16 com uma geração de caixa líquido de R\$13,0 milhões, totalizando R\$8,8 milhões nos 9M16. Vale ressaltar que esse resultado não contempla o desembolso com o programa de recompra de ações executado ao longo do período.

Tabela 37. Geração de Caixa (R\$ mil)

	4T15 <sup>1</sup>	1T16	2T16	3T16
Disponibilidades <sup>2</sup>	712.311	792.076	618.569	609.898
Varição das Disponibilidades <sup>2</sup> (1)		79.766	(173.507)	(8.671)
Dívida Total + Obrigação com Investidores	2.155.688	2.207.114	2.074.335	2.053.154
Var. da Dívida Total + Obrig. com Investidores (2)		51.425	(132.779)	(21.181)
Outros Investimentos	210.761	210.761	218.956	219.454
Varição Outros Investimentos (3)		-	8.195	498
Geração de Caixa no Período (1) - (2) + (3)		28.340	(32.534)	13.009
Geração Acumulada de Caixa Final		28.340	(4.193)	8.815

<sup>1</sup>Os dados do 4T15 são referentes apenas ao saldo final do período, de forma a auxiliar a conciliação da variação de saldos de 2016.

<sup>2</sup> Caixa e equivalentes de caixa, e títulos e valores mobiliários.

### Liquidez

Ao final de setembro de 2016, a relação Dívida Líquida / Patrimônio Líquido alcançou 49,3%, comparada aos 48,5% do trimestre anterior. Excluindo-se os financiamentos de projetos, a relação Dívida Líquida / Patrimônio Líquido apresentou uma razão negativa de 8,1%.

O endividamento bruto consolidado atingiu R\$2,1 bilhões ao final do 3T16, estável em relação ao trimestre anterior e redução de 17,7% na comparação anual. Nesse 3T16, a Companhia efetuou o pagamento de R\$253,4 milhões em dívidas, sendo R\$222,9 milhões em dívidas de projeto e os outros R\$30,6 milhões em dívidas corporativas. Ocorreram liberações de R\$226,6 milhões, permitindo uma amortização líquida de R\$26,9 milhões. Considerando os 9M16, foram amortizados 74,6% do total da dívida bruta com vencimento previsto para 2016. Ao longo do ano ocorreram novas liberações de R\$584,2 milhões, sendo R\$487,5 milhões de dívidas de projeto e R\$96,7 milhões em dívida corporativa, permitindo assim uma amortização líquida nos primeiros nove meses de R\$210,7 milhões.

Tabela 38. Dívida e Obrigações com Investidores

	3T16	2T16	T/T (%)	3T15	A/A (%)
Debêntures - FGTS (A)	492.498	551.968	-11%	808.532	-39%
Debêntures – Capital de Giro (B)	167.448	186.075	-10%	364.900	-54%
Financiamento de Projeto SFH – (C)	1.188.494	1.196.948	-1%	1.173.382	1%
Capital de Giro (D)	201.571	136.969	47%	137.891	46%
Total (A)+(B)+(C)+(D) = (E)	2.050.011	2.071.960	-1%	2.484.705	-17%
Obrigações com Investidores (F)	3.143	2.375	32%	8.934	-65%
Dívida Total (E)+(F) = (G)	2.053.154	2.074.335	-1%	2.493.639	-18%
Caixa e Disponibilidades <sup>1</sup> (H)	609.898	618.569	-1%	921.828	-34%
Dívida Líquida (G)-(H) = (I)	1.443.256	1.455.766	-1%	1.571.811	-8%
Patrimônio Líquido + Minoritários (J)	2.928.749	3.001.290	-2%	3.112.609	-6%
(Dívida Líquida) / (PL) (I)/(J) = (K)	49,3%	48,5%	80 bps	50,5%	-120 bps
(Div Líq – Finan. Proj.) / PL (I)-((A)+(C))/(J) = (L)	-8,1%	-9,8%	170 bps	-13,2%	510 bps

<sup>1</sup> Caixa e equivalentes de caixa, e títulos e valores mobiliários.

A Companhia encerrou os primeiros nove meses do ano com R\$1,0 bilhão de endividamento total no curto prazo. Vale ressaltar, no entanto, que 89,9% deste volume está relacionado a dívidas atreladas aos projetos da Companhia. Atualmente, o custo médio da dívida consolidada é de 14,71 % a.a., ou 104,14% do CDI.

Tabela 39. Vencimento da Dívida

(R\$ mil)	Custo médio (a.a.)	Total	Até Set/17	Até Set/18	Até Set/19	Até Set/20	Após Set/20
Debêntures - FGTS (A)	TR + 9,00% - 10,38%	492.498	342.609	149.889	-	-	-
Debêntures – Capital de giro (B)	CDI + 1,90% / IPCA + 7,96% - 8,22%	167.448	30.840	94.044	21.279	21.285	-
Financiamento a projeto SFH (C)	TR + 8,33% - 11,82% / 120,0% - 129,0% CDI	1.188.494	581.128	455.721	111.669	28.930	11.046
Capital de giro (D)	CDI + 3,00% / CDI + 3,95% / CDI + 4,25% / 125,0% CDI / INCC	201.571	69.845	78.535	53.191	-	-
<b>Total (A)+(B)+(C)+(D) = (E)</b>		<b>2.050.011</b>	<b>1.024.422</b>	<b>778.189</b>	<b>186.139</b>	<b>50.215</b>	<b>11.046</b>
Obrigações com investidores (F)	CDI + 0,59%	3.143	3.143	-	-	-	-
<b>Dívida Total (E)+(F) = (G)</b>		<b>2.053.154</b>	<b>1.027.565</b>	<b>778.189</b>	<b>186.139</b>	<b>50.215</b>	<b>11.046</b>
<b>% Vencimento total por Período</b>			50,0%	37,9%	9,1%	2,4%	0,5%
<b>Vencimento de dívida de projeto como % da dívida total ((A)+(C))/ (G)</b>			89,9%	77,8%	60,0%	57,6%	100,0%
<b>Vencimento de dívida corporativa como % da dívida total ((B)+(D) + (F))/ (G)</b>			10,1%	22,2%	40,0%	42,4%	0,0%
<b>Relação Dívida Corporativa / Crédito Imobiliário</b>		<b>18,1%/81,9%</b>					



## Resultado Financeiro

### Receita

Em bases consolidadas, a receita líquida do 3T16 totalizou R\$538,8 milhões, acréscimo de 13,8% em relação ao trimestre anterior e redução de 13,7% em relação ao 3T15. No 3T16, o segmento Gafisa contribuiu com 49,8% das receitas consolidadas, enquanto Tenda contribuiu com 50,2%. Nos nove meses, a receita líquida consolidada atingiu R\$1,4 bilhão.

### Lucro & Margem Bruta

O lucro bruto reportado no 3T16 foi de R\$91,9 milhões, ante R\$93,5 milhões no 2T16, e R\$176,2 milhões no ano anterior. A margem bruta do trimestre alcançou 17,1% ante 19,8% no 2T16, e 28,2% na comparação anual. No acumulado do ano, o lucro bruto foi de R\$257,6 milhões, com margem bruta de 18,2%.

O lucro bruto ajustado alcançou R\$142,0 milhões, com uma margem de 26,4%, ante 29,2% verificada no 2T16, e 35,9% no ano anterior. Nos 9M16, o lucro bruto ajustado totalizou R\$390,5 milhões, com uma margem bruta ajustada de 27,5%.

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

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A (%)	9M16	9M15	A/A (%)
Receita Líquida	538.780	473.371	14%	624.043	-14%	1.417.685	1.735.073	-18%
Lucro Bruto	91.893	93.491	-2%	176.220	-48%	257.585	483.963	-47%
Margem Bruta	17,1%	19,8%	-270 bps	28,2%	-1.110 bps	18,2%	27,9%	-970 bps
( - ) Custos Financeiros	50.087	44.785	12%	47.557	5%	132.908	119.502	11%
Lucro Bruto Ajustado	141.980	138.276	3%	223.777	-37%	390.493	603.465	-35%
Margem Bruta Ajustada	26,4%	29,2%	-280 bps	35,9%	-950 bps	27,5%	34,8%	-730 bps

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

Durante o 3T16, as despesas com vendas, gerais e administrativas atingiram R\$99,7 milhões, um acréscimo de 11,1% em relação ao 3T15, e de 21,3% na comparação trimestral. Com relação ao acumulado do ano, as despesas com vendas, gerais e administrativas somaram R\$263,0 milhões, 5,1% acima dos 9M15.

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

	3T16	2T16	T/T (%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
Despesas com Vendas	(50.255)	(41.515)	21%	(38.826)	29%	(126.788)	(106.574)	19%
Despesas Gerais e Administrativas	(49.472)	(40.701)	22%	(50.948)	-3%	(136.195)	(143.686)	-5%
<b>Total de Despesas VGA</b>	<b>(99.727)</b>	<b>(82.216)</b>	<b>21%</b>	<b>(89.774)</b>	<b>11%</b>	<b>(262.983)</b>	<b>(250.260)</b>	<b>5%</b>
Lançamentos	736.359	545.038	35%	606.819	21%	1.590.043	1.402.352	13%
Vendas Contratadas Líquidas	497.018	454.511	9%	492.803	1%	1.284.869	1.448.278	-11%
Receita Líquida	538.780	473.371	14%	624.043	-14%	1.417.685	1.735.073	-18%

A linha de Outras Receitas/Despesas Operacionais totalizou uma despesa de R\$25,0 milhões, inferior em 4,6% com relação ao 2T16, e 45,7% menor na comparação anual. No acumulado do ano essa rubrica totalizou uma despesa de R\$81,0 milhões, sendo 28,1% inferior ante os 9M15.

Seguem abaixo maiores detalhes quanto à composição dessa despesa.

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

	3T16	2T16	T/T (%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
Despesas com demandas judiciais	(20.982)	(21.058)	0%	(31.518)	-33%	(64.928)	(87.006)	-25%
Outras	(4.048)	(5.169)	-22%	(14.589)	-72%	(16.122)	(25.707)	-37%
<b>Total</b>	<b>(25.030)</b>	<b>(26.227)</b>	<b>-5%</b>	<b>(46.107)</b>	<b>-46%</b>	<b>(81.050)</b>	<b>(112.713)</b>	<b>-28%</b>

### EBITDA Ajustado Consolidado

O EBITDA ajustado consolidado, incluindo a equivalência de Alphaville, totalizou R\$14,9 milhões no 3T16, inferior aos R\$22,4 milhões do trimestre anterior e aos R\$92,6 milhões do 3T15. O EBITDA ajustado consolidado do 3T16 foi especialmente impactado pelos seguintes fatores: (i) o menor lucro bruto no segmento Gafisa, e; (ii) maior nível de despesas com vendas, gerais e administrativas. A margem EBITDA ajustada consolidada, dentro do mesmo critério, foi de 2,8% na comparação com a margem de 4,7% reportada no trimestre anterior, e de 14,8% verificada no 3T15. Nos 9M16, o EBITDA consolidado alcançou R\$53,5 milhões, com margem de 3,8%.

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

	3T16	2T16	T/T (%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
Lucro (Prejuízo) Líquido	(72.622)	(38.439)	89%	13.486	-638%	(164.288)	73.623	-323%
(+) Resultado Financeiro	17.465	2.489	602%	19.689	-11%	21.895	25.220	-13%
(+) IR / CSLL	3.961	2.973	33%	(3.150)	-226%	19.679	3.256	504%
(+) Depreciação e Amortização	12.612	8.684	45%	12.608	0%	34.678	35.838	-3%
(+) Capitalização de Juros	50.087	44.785	12%	47.557	5%	132.908	119.502	11%
(+) Despesas com SOP	2.805	1.327	111%	2.464	14%	6.556	7.465	-12%
(+) Participação dos Minoritários	585	578	1%	(73)	-901%	2.039	(3.126)	-165%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>14.893</b>	<b>22.397</b>	<b>-34%</b>	<b>92.581</b>	<b>-84%</b>	<b>53.467</b>	<b>261.778</b>	<b>-80%</b>
Receita Líquida	538.780	473.371	14%	624.043	-14%	1.417.685	1.735.073	-18%
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>2,8%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-190 bps</b>	<b>14,8%</b>	<b>-1.200 bps</b>	<b>3,8%</b>	<b>15,1%</b>	<b>-1.130 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\$11,1 milhões no 3T16, incremento de 27,5% ante o 2T16 e de redução de 11,0%, comparado aos R\$12,4 milhões do ano anterior, em linha com o atual nível de operações da Companhia.

### Resultado Financeiro

O resultado financeiro líquido no 3T16 foi negativo em R\$17,5 milhões, comparado ao resultado líquido negativo de R\$2,5 milhões no 2T16, e de R\$19,7 milhões do 3T15. As receitas financeiras apresentaram redução de 39,7% na comparação anual, totalizando R\$13,9 milhões, reflexo de um menor saldo de disponibilidades no período. As despesas financeiras, por sua vez, alcançaram R\$31,4 milhões, em comparação aos R\$42,8 milhões do 3T15, resultado do menor endividamento bruto, e da maior participação de dívidas de projetos frente às dívidas corporativas, com menor custo de captação. No acumulado do ano, o resultado financeiro líquido foi negativo de R\$21,9 milhões, comparado ao resultado líquido negativo de R\$25,2 milhões no mesmo período do ano anterior. Vale ressaltar que nos 9M16 houve um resultado positivo de marcação a mercado das operações de hedge frente às dívidas indexadas em IPCA e CDI.

### Impostos

No 3T16, imposto de renda, contribuição social e impostos diferidos totalizaram uma despesa de R\$4,0 milhões, em linha com as operações da Companhia. No ano, a despesa com IR & CSLL totalizou R\$19,7 milhões.

### Lucro Líquido

A Companhia encerrou o 3T16 com prejuízo líquido de R\$72,6 milhões. Excluindo-se a equivalência de AUSA, o resultado líquido do trimestre foi negativo em R\$63,5 milhões, na comparação com o prejuízo líquido de R\$26,5 milhões verificados no 2T16 e com o lucro líquido de R\$12,3 milhões do ano anterior. Nos 9M16, o resultado líquido alcançado foi negativo em R\$164,3 milhões, considerando a equivalência de Alphaville, ante um lucro líquido de R\$73,6 milhões no mesmo período do ano anterior.

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

	3T16	2T16	T/T (%)	3T15	A/A(%)	9M16	9M15	A/A(%)
Receita Líquida	538.780	473.371	14%	624.043	-14%	1.417.685	1.735.073	-18%
Resultado Bruto	91.893	93.491	-2%	176.220	-48%	257.585	483.963	-47%
Margem Bruta	17,1%	19,8%	-270 bps	28,2%	-1.110 bps	18,2%	27,9%	-970 bps
Resultado Bruto Ajustado <sup>1</sup>	141.980	138.276	3%	223.777	-37%	390.493	603.465	-35%
Margem Bruta Ajustada <sup>1</sup>	26,4%	29,2%	-280 bps	35,9%	-950 bps	27,5%	34,8%	-730 bps
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	14.893	22.397	-34%	92.581	-84%	53.467	261.778	-80%
Margem EBITDA Ajustada	2,8%	4,7%	-190 bps	14,8%	-1.200 bps	3,8%	15,1%	-1.130 bps
Resultado Líquido	(72.622)	(38.439)	89%	13.486	-	(164.288)	73.623	-
(-) Equivalência de Alphaville	(9.158)	(11.952)	-23%	1.168	-	(10.230)	23.339	-
Resultado Líq. (ex- Equiv. de Alphaville)	(63.464)	(26.487)	140%	12.318	-	(154.058)	50.284	-

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\$259,2 milhões no 3T16. A margem consolidada a apropriar em 39,0%.

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

	<b>3T16</b>	<b>2T16</b>	<b>T/T(%)</b>	<b>3T15</b>	<b>A/A(%)</b>
<b>Receitas a Apropriar</b>	663.836	667.368	-1%	808.851	-18%
<b>Custo das unidades vendidas a apropriar</b>	(404.643)	(407.504)	-1%	(484.001)	-16%
<b>Resultado a Apropriar</b>	<b>259.193</b>	<b>259.864</b>	<b>0%</b>	<b>324.850</b>	<b>-20%</b>
<b>Margem a Apropriar</b>	39,0%	38,9%	10 bps	40,2%	-120 bps

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

<sup>2</sup> Resultados a apropriar contemplam os empreendimentos que estão sob restrição por cláusula suspensiva.

São Paulo, 8 de Novembro de 2016.

A Alphaville Urbanismo SA comunica seus resultados para o 9M16.

### Resultado Financeiro

Em 9M16, a receita líquida foi de R\$ 555 milhões, 27% menor que o ano anterior, e o lucro líquido foi de – R\$ 34 milhões.

	9M16	9M15	
		R\$	Δ
<b>Receita líquida</b>	555	762	-27%
<b>Lucro líquido</b>	- 34	58	N/A
Margem	-6%	8%	

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**

	3T16	2T16	T/T (%)	3T15	A/A (%)	9M16	9M15	A/A (%)
Receita Líquida	268.271	212.628	26%	402.483	-33%	651.881	1.090.933	-40%
Custos Operacionais	(267.308)	(186.544)	43%	(293.653)	-9%	(621.378)	(793.688)	-22%
Resultado Bruto	<b>963</b>	<b>26.084</b>	<b>-96%</b>	<b>108.830</b>	<b>-99%</b>	<b>30.503</b>	<b>297.245</b>	<b>-90%</b>
<i>Margem Bruta</i>	0,4%	12,3%	-1.190 bps	27,0%	-2.660 bps	4,7%	27,2%	-2.250 bps
Despesas Operacionais	<b>(82.568)</b>	<b>(71.730)</b>	<b>15%</b>	<b>(94.954)</b>	<b>-13%</b>	<b>(208.936)</b>	<b>(234.994)</b>	<b>-11%</b>
Despesas com Vendas	(24.701)	(20.245)	22%	(22.543)	10%	(61.692)	(59.611)	3%
Desp. Gerais e Administrativas	(27.544)	(19.524)	41%	(24.087)	14%	(74.070)	(80.438)	-8%
Outras Desp. e Rec. Operacionais	(14.521)	(18.957)	-23%	(30.606)	-53%	(48.054)	(80.505)	-40%
Depreciação e Amortização	(8.180)	(5.644)	45%	(8.422)	-3%	(23.332)	(24.780)	-6%
Equivalência Patrimonial	(7.622)	(7.360)	4%	(9.296)	-18%	(1.788)	10.340	-117%
Resultado Operacional	<b>(81.605)</b>	<b>(45.646)</b>	<b>79%</b>	<b>13.876</b>	<b>-</b>	<b>(178.433)</b>	<b>62.251</b>	<b>-</b>
Receita Financeira	7.479	14.208	-47%	20.975	-64%	48.493	60.230	-19%
Despesa Financeira	(12.771)	(16.247)	-21%	(38.694)	-67%	(55.868)	(90.659)	-38%
Res. Líq. Antes de IR & CSLL	<b>(86.897)</b>	<b>(47.685)</b>	<b>82%</b>	<b>(3.843)</b>	<b>2161%</b>	<b>(185.808)</b>	<b>31.822</b>	<b>-</b>
Impostos Diferidos	-	(1)	-100%	9.134	-100%	963	6.094	-84%
IR & CSLL	(1.076)	422	-	(3.991)	-73%	(7.608)	(8.579)	-11%
Res. Líquido Após IR & CSLL	<b>(87.973)</b>	<b>(47.264)</b>	<b>86%</b>	<b>1.300</b>	<b>-</b>	<b>(192.453)</b>	<b>29.337</b>	<b>-</b>
Participações Minoritárias	7.694	(203)	-	(356)	-	8.296	(975)	-
Resultado Líquido	<b>(95.667)</b>	<b>(47.061)</b>	<b>103%</b>	<b>1.656</b>	<b>-5877%</b>	<b>(200.749)</b>	<b>30.312</b>	<b>-</b>

## Demonstrações Financeiras Segmento Tenda

	3T16	2T16	T/T (%)	3T15	A/A (%)	9M16	9M15	A/A (%)
Receita Líquida	270.509	260.743	4%	221.560	22%	765.804	644.140	19%
Custos Operacionais	(179.579)	(193.336)	-7%	(154.170)	16%	(538.722)	(457.422)	18%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>90.930</b>	<b>67.407</b>	<b>35%</b>	<b>67.390</b>	<b>35%</b>	<b>227.082</b>	<b>186.718</b>	<b>22%</b>
<i>Margem Bruta</i>	33,6%	25,9%	770 bps	30,4%	320 bps	29,7%	29,0%	70 bps
Despesas Operacionais	(59.936)	(54.160)	11%	(51.314)	17%	(169.324)	(149.996)	13%
Despesas com Vendas	(25.554)	(21.270)	20%	(16.283)	57%	(65.096)	(46.963)	39%
Desp. Gerais e Administrativas	(21.928)	(21.177)	4%	(26.861)	-18%	(62.125)	(63.248)	-2%
Outras Desp. e Rec. Operacionais	(10.509)	(7.270)	45%	(15.501)	-32%	(32.996)	(32.208)	2%
Depreciação e Amortização	(2.889)	(3.040)	-5%	(4.022)	-28%	(9.119)	(10.894)	-16%
Equivalência Patrimonial	944	(1.403)	-	11.353	-92%	12	3.317	-100%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>30.994</b>	<b>13.247</b>	<b>134%</b>	<b>16.076</b>	<b>93%</b>	<b>57.758</b>	<b>36.722</b>	<b>57%</b>
Receita Financeira	6.471	8.586	-25%	2.147	201%	23.866	39.774	-40%
Despesa Financeira	(18.644)	(9.036)	106%	(4.117)	353%	(38.386)	(34.565)	11%
<b>Res. Líq. Antes de IR &amp; CSLL</b>	<b>18.821</b>	<b>12.797</b>	<b>47%</b>	<b>14.106</b>	<b>33%</b>	<b>43.238</b>	<b>41.931</b>	<b>3%</b>
Impostos Diferidos	(1.863)	(169)	1002%	1.768	-	(5.528)	5.634	-
IR & CSLL	(1.022)	(3.225)	-68%	(3.761)	-73%	(7.506)	(6.405)	17%
<b>Res. Líquido Após IR &amp; CSLL</b>	<b>15.936</b>	<b>9.403</b>	<b>69%</b>	<b>12.113</b>	<b>32%</b>	<b>30.204</b>	<b>41.160</b>	<b>-27%</b>
Participações Minoritárias	(7.109)	781	-	283	-	(6.257)	(2.151)	191%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>23.045</b>	<b>8.622</b>	<b>167%</b>	<b>11.830</b>	<b>95%</b>	<b>36.461</b>	<b>43.311</b>	<b>-16%</b>

**Demonstrações Financeiras Consolidadas**

	3T16	2T16	T/T (%)	3T15	A/A (%)	9M16	9M15	A/A (%)
Receita Líquida	538.780	473.371	14%	624.043	-14%	1.417.685	1.735.073	-18%
Custos Operacionais	(446.887)	(379.880)	18%	(447.823)	0%	(1.160.100)	(1.251.110)	-7%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>91.893</b>	<b>93.491</b>	<b>-2%</b>	<b>176.220</b>	<b>-48%</b>	<b>257.585</b>	<b>483.963</b>	<b>-47%</b>
Margem Bruta	17,1%	19,8%	-270 bps	28,2%	-1.110 bps	18,2%	27,9%	-970 bps
Despesas Operacionais	(142.504)	(125.890)	13%	(146.268)	-3%	(378.260)	(384.990)	-2%
Despesas com Vendas	(50.255)	(41.515)	21%	(38.826)	29%	(126.788)	(106.574)	19%
Desp. Gerais e Administrativas	(49.472)	(40.701)	22%	(50.948)	-3%	(136.195)	(143.686)	-5%
Outras Desp. e Rec. Operacionais	(25.030)	(26.227)	-5%	(46.107)	-46%	(81.050)	(112.713)	-28%
Depreciação e Amortização	(11.069)	(8.684)	27%	(12.444)	-11%	(32.451)	(35.674)	-9%
Equivalência Patrimonial	(6.678)	(8.763)	-24%	2.057	-	(1.776)	13.657	-
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(50.611)</b>	<b>(32.399)</b>	<b>56%</b>	<b>29.952</b>	<b>-</b>	<b>(120.675)</b>	<b>98.973</b>	<b>-</b>
Receita Financeira	13.950	22.794	-39%	23.122	-40%	72.359	100.004	-28%
Despesa Financeira	(31.415)	(25.283)	24%	(42.811)	-27%	(94.254)	(125.224)	-25%
<b>Res. Líq. Antes de IR &amp; CSLL</b>	<b>(68.076)</b>	<b>(34.888)</b>	<b>95%</b>	<b>10.263</b>	<b>-</b>	<b>(142.570)</b>	<b>73.753</b>	<b>-</b>
Impostos Diferidos	(1.863)	(170)	996%	10.902	-	(4.565)	11.728	-
<b>IR &amp; CSLL</b>	<b>(2.098)</b>	<b>(2.803)</b>	<b>-25%</b>	<b>(7.752)</b>	<b>-73%</b>	<b>(15.114)</b>	<b>(14.984)</b>	<b>1%</b>
<b>Res. Líquido Após IR &amp; CSLL</b>	<b>(72.037)</b>	<b>(37.861)</b>	<b>90%</b>	<b>13.413</b>	<b>-</b>	<b>(162.249)</b>	<b>70.497</b>	<b>-</b>
Participações Minoritárias	585	578	1%	(73)	-	2.039	(3.126)	-
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(72.622)</b>	<b>(38.439)</b>	<b>89%</b>	<b>13.486</b>	<b>-</b>	<b>(164.288)</b>	<b>73.623</b>	<b>-</b>

**Balço Patrimonial Segmento Gafisa**

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)
<b>Ativo Circulante</b>					
Caixa e Equivalentes de Caixa	100.563	41.190	144%	40.510	148%
Títulos e Valores Mobiliários	254.826	263.161	-3%	556.079	-54%
Recebíveis de Clientes	780.968	873.183	-11%	1.024.269	-24%
Imóveis a Comercializar	1.579.115	1.560.318	1%	1.312.099	20%
Outras Contas a Receber	99.165	106.207	-7%	162.934	-39%
Despesas Antecipadas e Outras	2.321	1.489	56%	2.637	-12%
Terrenos Destinado a Venda	3.443	3.443	0%	6.075	-43%
	<b>2.820.401</b>	<b>2.848.991</b>	<b>-1%</b>	<b>3.104.603</b>	<b>-9%</b>
<b>Ativo Não-Circulante</b>					
Recebíveis de Clientes	313.802	287.401	9%	440.826	-29%
Imóveis a Comercializar	324.336	412.917	-21%	539.175	-40%
Outros	100.054	143.984	-31%	156.427	-36%
	<b>738.192</b>	<b>844.302</b>	<b>-13%</b>	<b>1.136.428</b>	<b>-35%</b>
<b>Intangível e Imobilizado</b>					
Investimentos	55.757	55.238	1%	62.211	-10%
	1.996.279	1.986.262	1%	1.975.988	1%
<b>Ativo Total</b>	<b>5.610.629</b>	<b>5.734.793</b>	<b>-2%</b>	<b>6.279.230</b>	<b>-11%</b>
<b>Passivo Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	631.675	622.546	1%	598.530	6%
Debêntures	270.656	255.771	6%	306.680	-12%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	230.667	221.710	4%	253.741	-9%
Fornecedores e Materiais	39.040	42.903	-9%	55.790	-30%
Impostos e Contribuições	13.520	23.370	-42%	59.703	-77%
Obrigaçao com Investidores	3.143	2.375	32%	6.654	-53%
Outros	349.343	383.128	-9%	402.894	-13%
	<b>1.538.044</b>	<b>1.551.803</b>	<b>-1%</b>	<b>1.683.992</b>	<b>-9%</b>
<b>Passivo Não-Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	661.785	619.501	7%	684.593	-3%
Debêntures	286.497	307.797	-7%	550.378	-48%
Obrig.com Terrenos e Adiant. de Clientes	45.307	87.646	-48%	88.183	-49%
Impostos Diferidos	10.085	10.226	-1%	19.454	-48%
Provisão para Contingências	87.258	107.443	-19%	79.342	10%
Obrigaçao com Investidores	-	-	0%	2.280	-100%
Outros	51.572	47.750	8%	56.823	-9%
	<b>1.142.504</b>	<b>1.180.363</b>	<b>-3%</b>	<b>1.481.053</b>	<b>-23%</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>					
Patrimônio Líquido	2.926.449	2.998.074	-2%	3.110.912	-6%
Participação dos Minoritários	3.632	4.553	-20%	3.273	11%
	<b>2.930.081</b>	<b>3.002.627</b>	<b>-2%</b>	<b>3.114.185</b>	<b>-6%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>5.610.629</b>	<b>5.734.793</b>	<b>-2%</b>	<b>6.279.230</b>	<b>-11%</b>



**Balço Patrimonial Segmento Tenda**

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)
<b>Ativo Circulante</b>					
Caixa e Equivalentes de Caixa	60.777	116.547	-48%	27.372	122%
Títulos e Valores Mobiliários	193.732	197.671	-2%	297.867	-35%
Recebíveis de Clientes	348.383	412.709	-16%	464.720	-25%
Imóveis a Comercializar	539.537	503.352	7%	459.852	17%
Outras Contas a Receber	104.856	104.090	1%	94.677	11%
Terrenos Destinados a Venda	71.310	84.060	-15%	127.242	-44%
	<b>1.318.595</b>	<b>1.418.429</b>	<b>-7%</b>	<b>1.471.730</b>	<b>-10%</b>
<b>Ativo Não-Circulante</b>					
Recebíveis de Clientes	126.254	67.530	87%	46.181	173%
Imóveis a Comercializar	199.559	216.894	-8%	176.261	13%
Outros	58.091	48.649	19%	63.286	-8%
	<b>383.904</b>	<b>333.073</b>	<b>15%</b>	<b>285.728</b>	<b>34%</b>
Intangível e Imobilizado	46.294	44.516	4%	38.810	19%
Investimentos	153.298	160.295	-4%	168.137	-9%
<b>Ativo Total</b>	<b>1.902.091</b>	<b>1.956.313</b>	<b>-3%</b>	<b>1.964.405</b>	<b>-3%</b>
<b>Passivo Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	19.298	11.236	72%	5.390	258%
Debêntures	102.793	174.475	-41%	216.374	-52%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	138.362	138.672	0%	129.169	7%
Fornecedores e Materiais	26.978	34.818	-23%	23.006	17%
Impostos e Contribuições	68.157	65.564	4%	86.645	-21%
Outros	70.814	65.201	9%	70.412	1%
	<b>426.402</b>	<b>489.966</b>	<b>-13%</b>	<b>530.996</b>	<b>-20%</b>
<b>Passivo Não-Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	77.307	80.634	-4%	22.760	240%
Debêntures	-	-	0%	100.000	-100%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	85.842	97.870	-12%	71.044	21%
Impostos Diferidos	12.088	10.224	18%	2.725	344%
Provisão para Contingências	51.768	52.760	-2%	56.528	-8%
Outros	90.617	83.217	9%	42.610	113%
	<b>317.622</b>	<b>324.705</b>	<b>-2%</b>	<b>295.667</b>	<b>7%</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>					
Patrimônio Líquido	1.128.446	1.104.912	2%	1.103.393	2%
Participação dos Minoritários	29.621	36.730	-19%	34.349	-14%
	<b>1.158.067</b>	<b>1.141.642</b>	<b>1%</b>	<b>1.137.742</b>	<b>2%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>1.902.091</b>	<b>1.956.313</b>	<b>-3%</b>	<b>1.964.405</b>	<b>-3%</b>

## Balço Patrimonial Consolidado

	3T16	2T16	T/T(%)	3T15	A/A(%)
<b>Ativo Circulante</b>					
Caixa e Equivalentes de Caixa	161.340	157.737	2%	67.882	138%
Títulos e Valores Mobiliários	448.558	460.832	-3%	853.946	-47%
Recebíveis de Clientes	1.129.351	1.285.892	-12%	1.488.988	-24%
Imóveis a Comercializar	2.118.652	2.063.670	3%	1.771.950	20%
Outras Contas a Receber	200.529	206.532	-3%	226.417	-11%
Despesas Antecipadas e Outras	5.811	5.255	11%	7.876	-26%
Terrenos Destinado a Venda	74.753	87.503	-15%	133.317	-44%
	<b>4.138.994</b>	<b>4.267.421</b>	<b>-3%</b>	<b>4.550.376</b>	<b>-9%</b>
<b>Ativo Não-Circulante</b>					
Recebíveis de Clientes	440.056	354.931	24%	487.007	-10%
Imóveis a Comercializar	523.895	629.811	-17%	715.436	-27%
Outros	158.146	192.631	-18%	204.748	-23%
	<b>1.122.097</b>	<b>1.177.373</b>	<b>-5%</b>	<b>1.407.191</b>	<b>-20%</b>
<b>Intangível e Imobilizado</b>					
Investimentos	127.527	125.230	2%	126.498	1%
	964.700	978.100	-1%	975.459	-1%
<b>Ativo Total</b>	<b>6.353.318</b>	<b>6.548.124</b>	<b>-3%</b>	<b>7.059.524</b>	<b>-10%</b>
<b>Passivo Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	650.973	633.782	3%	603.920	8%
Debêntures	373.449	430.246	-13%	523.054	-29%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	369.029	360.382	2%	382.910	-4%
Fornecedores e Materiais	66.018	77.721	-15%	78.796	-16%
Impostos e Contribuições	81.677	88.934	-8%	114.613	-29%
Outros	423.298	450.702	-6%	485.738	-13%
	<b>1.964.444</b>	<b>2.041.767</b>	<b>-4%</b>	<b>2.189.031</b>	<b>-10%</b>
<b>Passivo Não-Circulante</b>					
Empréstimos e Financiamentos	739.092	700.135	6%	707.353	4%
Debêntures	286.497	307.797	-7%	650.378	-56%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	131.149	185.516	-29%	159.228	-18%
Impostos Diferidos	22.173	20.450	8%	22.179	0%
Provisão para Contingências	139.026	160.203	-13%	139.879	-1%
Outros	142.188	130.966	9%	78.867	80%
	<b>1.460.125</b>	<b>1.505.067</b>	<b>-3%</b>	<b>1.757.884</b>	<b>-17%</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>					
Patrimônio Líquido	2.926.451	2.998.075	-2%	3.110.914	-6%
Participação dos Minoritários	2.298	3.215	-29%	1.695	36%
	<b>2.928.749</b>	<b>3.001.290</b>	<b>-2%</b>	<b>3.112.609</b>	<b>-6%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>6.353.318</b>	<b>6.548.124</b>	<b>-3%</b>	<b>7.059.524</b>	<b>-10%</b>

## Fluxo de Caixa

	3T16	3T15	9M16	9M15
Resultado antes do imposto de renda e contribuição social	(68.076)	10.263	(142.570)	73.753
Despesas/receitas que não impactam capital de giro	67.934	90.095	192.579	226.458
Depreciação e amortização	11.069	12.444	32.451	35.674
Prov. para realização de ativos não financeiros – imóveis destinados à venda e terrenos	(2.075)	(6.828)	(19.296)	(2.453)
Despesas com plano de opções e ações	2.806	2.464	6.557	7.465
Provisão multa sobre atraso de obras	(1.684)	337	(953)	(606)
Juros e encargos financeiros não realizados	42.041	22.091	94.769	59.754
Resultados equivalência patrimonial	6.678	(2.057)	1.776	(13.657)
Baixas do permanente	448	(112)	3.801	946
Provisão para garantia	(1.871)	(288)	(11.837)	8.541
Provisão para demandas judiciais	20.982	31.518	64.928	87.006
Provisão para participação nos lucros	10.353	13.411	22.821	25.449
Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos	(19.503)	3.955	11.088	3.150
Baixa de investimento	-	(104)	-	(2.421)
Resultado de instrumentos financeiros	(1.310)	13.264	(13.526)	17.610
Clientes	86.347	(64.381)	216.811	(142.415)
Imóveis a comercializar	60.471	19.664	23.102	(23.453)
Demais contas a receber	9.343	17.181	(17.657)	1.278
Despesas antecipadas	(556)	2.418	1.360	7.568
Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	(45.720)	(19.702)	(109.756)	(49.604)
Impostos e contribuições	(7.257)	7.130	(20.380)	189
Fornecedores	(11.703)	(30.221)	8.683	(16.335)
Salários e encargos	2.878	(805)	(18.451)	(18.202)
Outras obrigações	(87.200)	(28.344)	(102.883)	(85.356)
Operações com partes relacionadas	63.890	26.487	82.128	16.465
Impostos pagos	(3.961)	3.150	(19.679)	(3.256)
Caixa Líquido Atividades Operacionais	<b>66.390</b>	<b>32.935</b>	<b>93.287</b>	<b>(12.910)</b>
Atividades de Investimento				
Aquisição de ativo imobilizado e intangível	(13.814)	(15.140)	(37.261)	(37.523)
Aporte de capital em controladas	(2.628)	(192)	(15.267)	(1.154)
Resgate aplicação financeira	929.357	1.964.858	2.838.803	4.097.940
Captação aplicação financeira	(917.083)	(2.096.220)	(2.657.690)	(3.904.527)
Caixa Líquido Atividades de Investimento	<b>(4.168)</b>	<b>(146.694)</b>	<b>128.585</b>	<b>154.736</b>
Atividades de Financiamento				
Obrigações com investidores	768	1.638	(1.752)	(2.096)
Acréscimo de empréstimos e financiamentos	262.863	261.265	704.252	643.937
Amortização de empréstimos e financiamentos	(326.853)	(231.450)	(899.803)	(805.510)
Recompra de ações em tesouraria	(498)	(2.022)	(8.693)	(24.157)
Cessão de créditos recebíveis, líquida	12.019	-	53.828	-
Operações de mútuos com partes relacionadas	(6.922)	(2.024)	8.987	3.388
Alienação ações em tesouraria	919	1.212	2.149	3.023
Resultado alienação ações em tesouraria	(915)	(1.207)	(2.140)	(2.424)
Caixa Líquido Atividades de Financiamento	<b>(58.619)</b>	<b>27.412</b>	<b>(143.172)</b>	<b>(183.839)</b>
Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	<b>3.603</b>	<b>(86.347)</b>	<b>78.700</b>	<b>(42.013)</b>
Saldo inicial de Caixa e Equivalentes	82.640	154.229	82.640	109.895
Saldo final de Caixa e Equivalentes	161.340	67.882	161.340	67.882
Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	<b>3.603</b>	<b>(86.347)</b>	<b>78.700</b>	<b>(42.013)</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:GFSA3), e é a única empresa do setor imobiliário listada na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE:GFA) com ADR Nível III, o que garante as melhores práticas de governança corporativa e transparência.

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