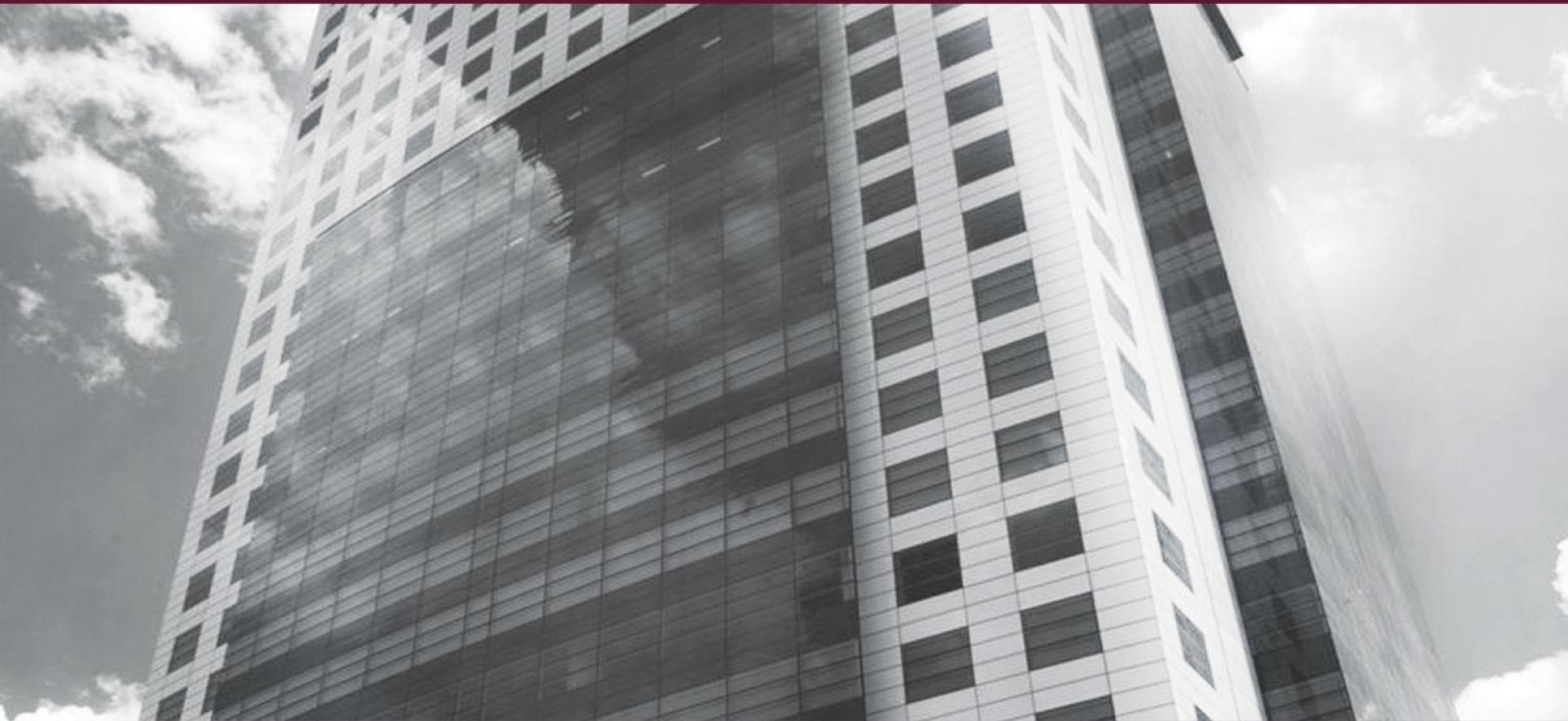


Nesta apresentação nós fazemos declarações prospectivas que estão sujeitas a riscos e incertezas.

Tais declarações têm como base crenças e suposições de nossa Administração e informações a que a Companhia atualmente tem acesso. Declarações prospectivas incluem informações sobre nossas intenções, crenças ou expectativas atuais, assim como aquelas dos membros do Conselho de Administração e Diretores da Companhia.

As ressalvas com relação a declarações e informações acerca do futuro também incluem informações sobre resultados operacionais possíveis ou presumidos, bem como declarações que são precedidas, seguidas ou que incluem as palavras “acredita”, “poderá”, “irá”, “continua”, “espera”, “prevê”, “pretende”, “planeja”, “estima” ou expressões semelhantes. As declarações e informações sobre o futuro não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e suposições porque se referem a eventos futuros, dependendo, portanto, de circunstâncias que poderão ocorrer ou não. Os resultados futuros e a criação de valor para os acionistas poderão diferir de maneira significativa daqueles expressos ou sugeridos pelas declarações prospectivas. Muitos dos fatores que determinarão estes resultados e valores estão além da nossa capacidade ou habilidade de controle ou previsão.

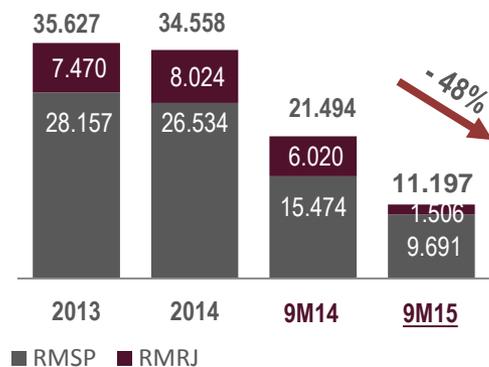
- 14:00 **Estratégia e Operações Gafisa** – Sandro Gamba
- 14:30 **Finanças Gafisa** – André Bergstein
- 15:00 **Estratégia e Operações Tenda** – Rodrigo Osmo
- 15:30 **Finanças Tenda** – Felipe Cohen
- 16:00 **Visão Consolidada** – André Bergstein
- 16:10 **Q&A**



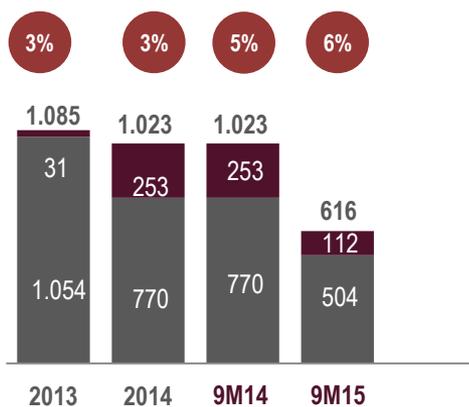
Mercado de Atuação

EVOLUÇÃO VGV LANÇADO (R\$ MIL)

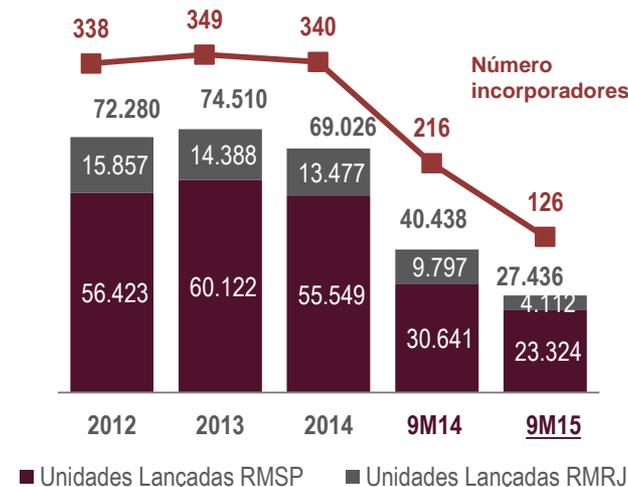
Mercado



Gafisa



Concentração de Mercado



Média 2013 – 2014

R\$1,0 bi lançados

3,0% market share

9M15

\$616 MM lançados

5,6% market share

Lançamentos 2015



Go Maraville



Vision Paulista



Bosque Marajoara



Mood Lapa



Alphamall

Lançamentos 2015



Smart Santa Cecília



Scena Alto da Lapa



Smart Vila Madalena



067 Hermann Júnior

Vision Capote Valente

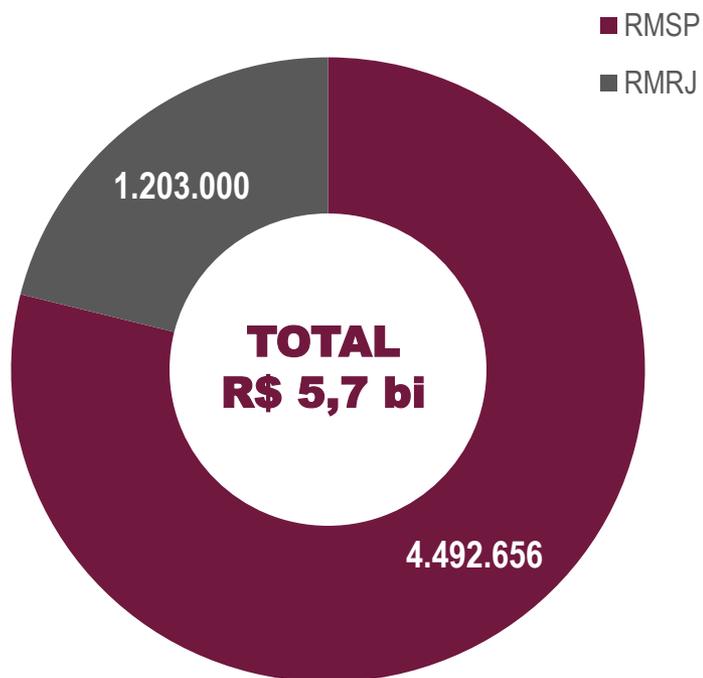


Barra Vista



Perfil do Landbank

R\$000 – Set/2015

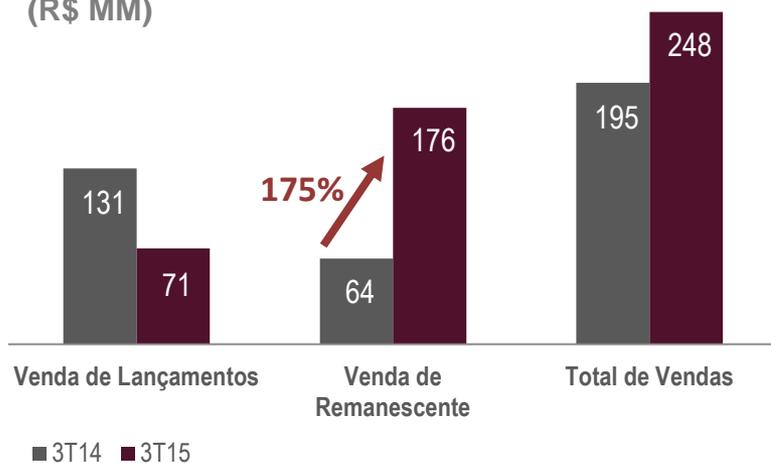


- **100% do landbank** posicionado em **SP + RJ**
- Target de 2-3 anos do volume de lançamentos
- **60% do landbank** composto por terrenos com VGV potencial inferior a R\$ 130 milhões – **maior flexibilidade**
- Landbank atual com **60%** adquirido via **permuta**

Performance de Vendas

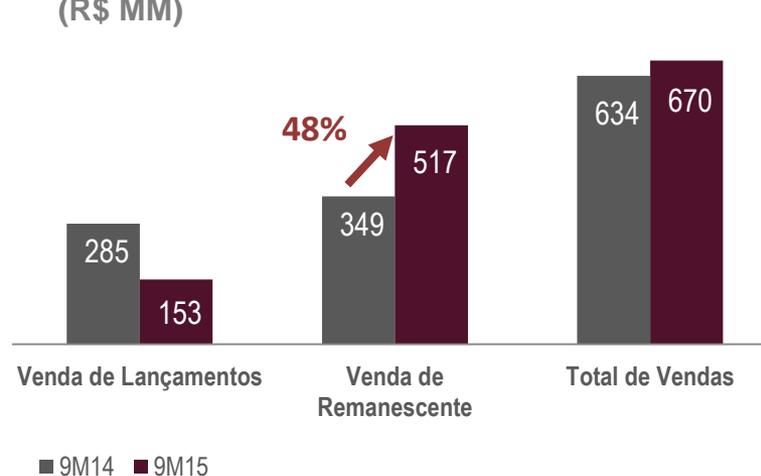
- Melhor performance de vendas de produtos remanescentes na comparação com o 3T14 e também na comparação anual 9M14 x 9M15
- VSO dos lançamentos de 25% nos 9M15, em linha com o VSO dos lançamentos do mesmo período de 2014 (28%)

VENDAS LÍQUIDAS 3T15 x 3T14
(R\$ MM)



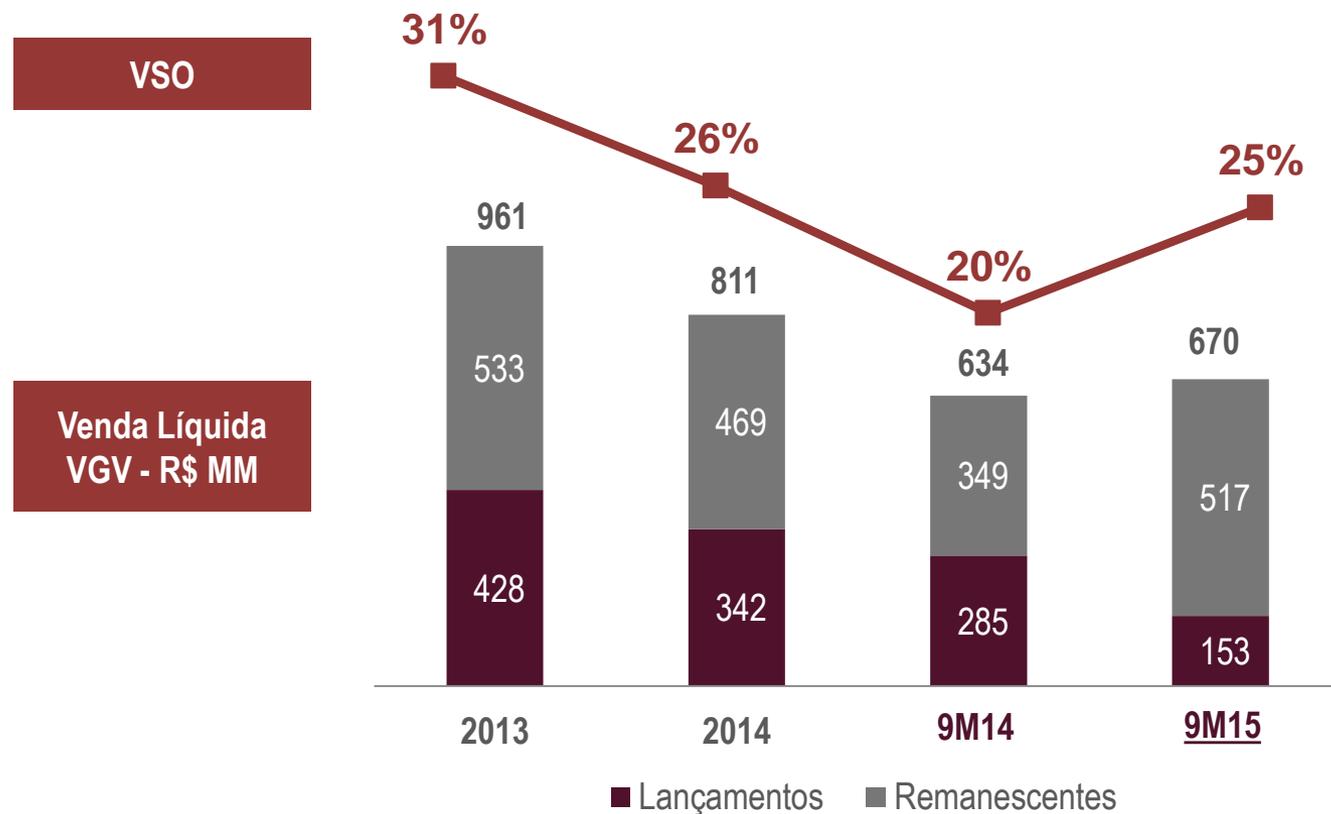
R\$288MM de lançamentos no 3T15 vs. R\$419MM no 3T14

VENDAS LÍQUIDAS 9M15 x 9M14
(R\$ MM)



R\$616mm de lançamentos nos 9M15 vs. R\$1.023mm nos 9M14

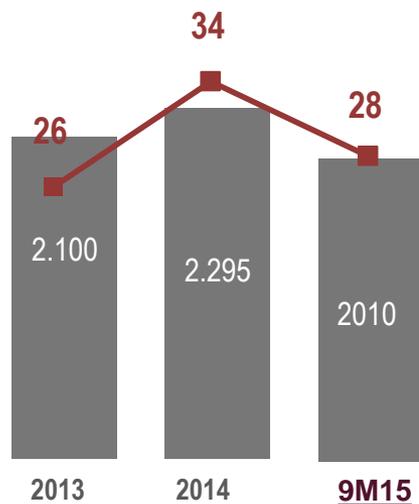
Performance de Vendas



Desempenho positivo do VSO do Segmento Gafisa apesar das incertezas do atual momento de mercado

Evolução do Estoque

GIRO DO ESTOQUE
(MESES DE VENDAS E R\$ MIL)



■ Estoque (VGV - R\$ mil) ■ Meses

*Considerando venda média dos últimos 12 meses.

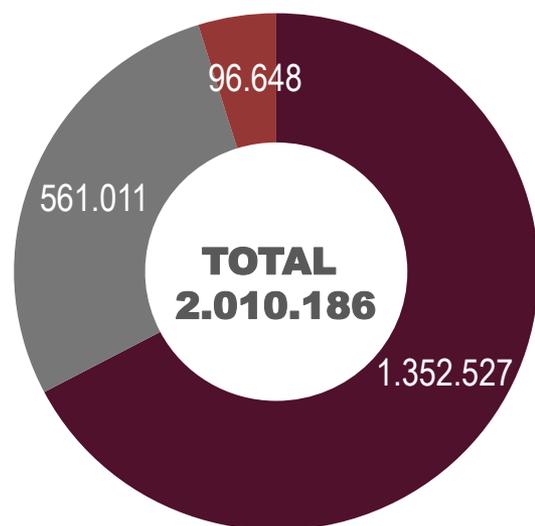
	2013	2014	9M15
Estoque Final Período	2.100	2.295	2.010
Venda Líquida	961	811	670
Meses	26	34	28
Despesas com Vendas	(146)	(103)	(60)
% Desp. Vendas / Venda Líq.	15,2%	12,7%	9,0%

Redução de aproximadamente **R\$500MM**,
ou **19,5%** do estoque nos últimos 12 meses.

Evolução do Estoque

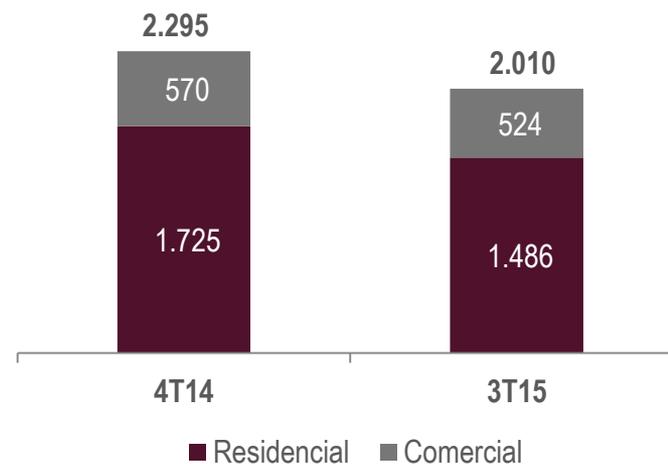
Redução de **64,5%** do estoque em outros mercados desde o final de 2013

ESTOQUE A VALOR DE MERCADO
(R\$ MIL)



- São Paulo
- Rio de Janeiro
- Outros Mercados

PERFIL DO ESTOQUE
(R\$ MIL)

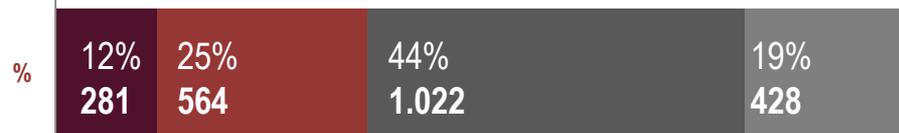


26% do estoque concentrado em projetos comerciais

Evolução do Estoque

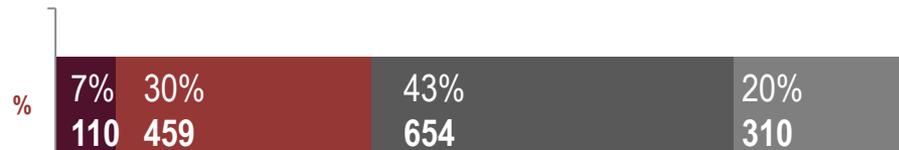
CRONOGRAMA DE ENTREGA
(4T14 E R\$MM)

Total: R\$ 2,3bi



Total: R\$ 1,5bi

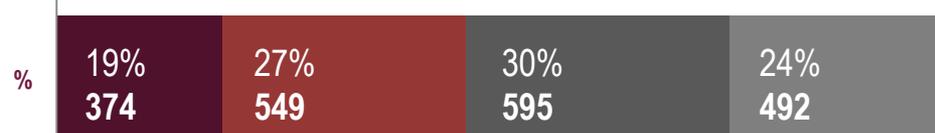
VISÃO ATUAL



Entregue
 Entrega 1 Ano
 Entrega 2 anos
 Entrega+ 2 anos

CRONOGRAMA DE ENTREGA
(3T15 E R\$MM)

Total: R\$ 2,0bi



53% do estoque concluído restrito a um projeto comercial

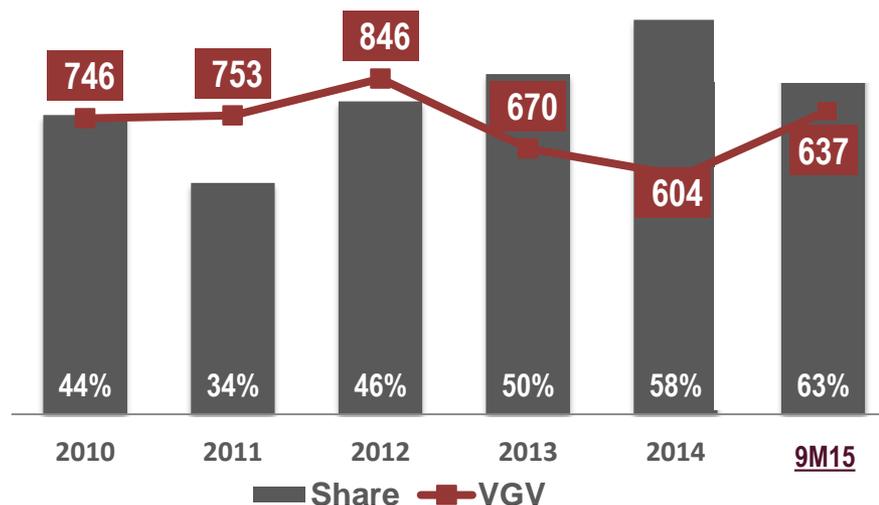
54% do estoque total com previsão de entrega a partir de 2018

Gafisa Vendas

- Participação significativa da Gafisa Vendas no share (63%)
- Realizamos R\$637 MM nos 9M15 que representam 105% do ano inteiro de 2014

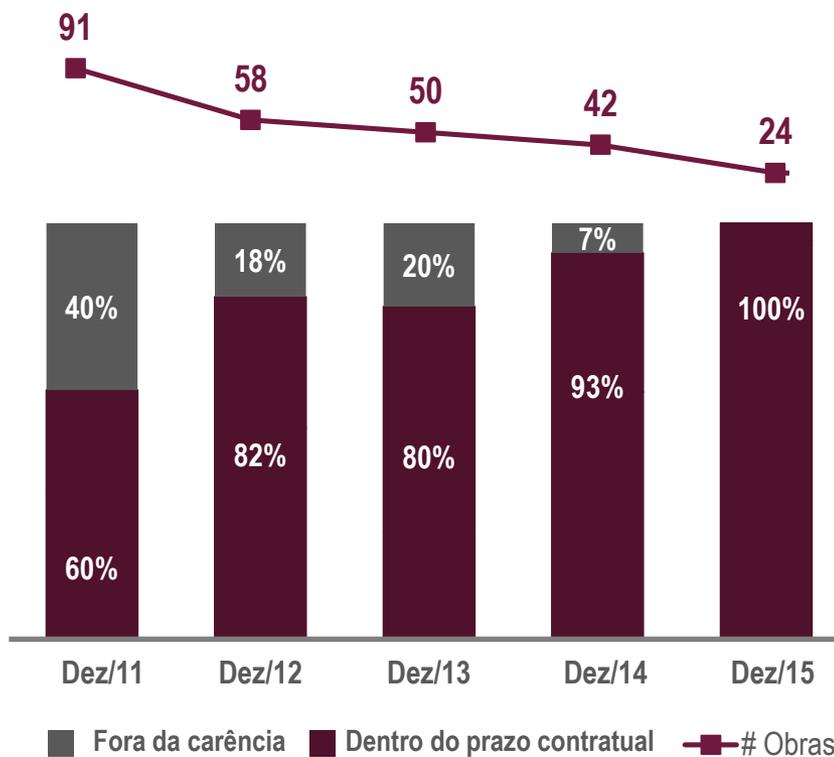


SHARE GAFISA VENDAS (%)



Evolução e Performance das Obras

OBRAS – PRAZOS E QUANTIDADE



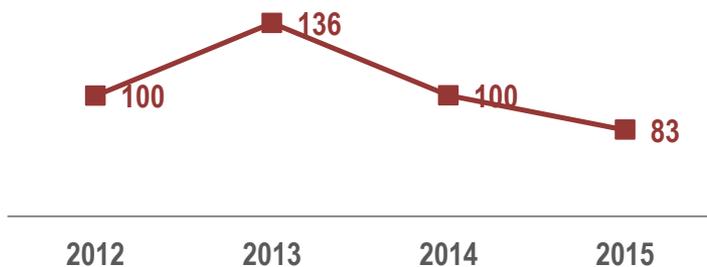
- Encerraremos 2015 com 24 obras em execução
- Atualmente todas as obras dentro do prazo contratual

Evolução e Performance das Obras

INCC/M² (BASE 100)



MANUTENÇÃO/M² (BASE 100)



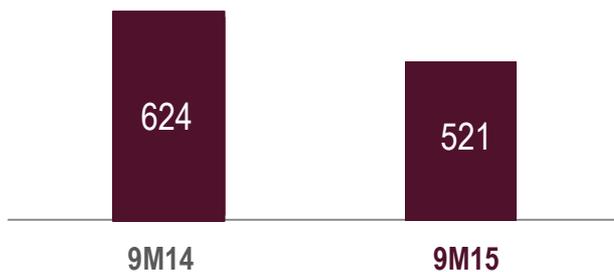
PROJETO CONSTRUIR

- Projeto iniciado em Jan/12 e concluído em Dez/13
- Implantação em 6 obras pilotos no 1° ano e das demais no 2° ano
- Atualmente todos os projetos estão integralmente no processos do Construir

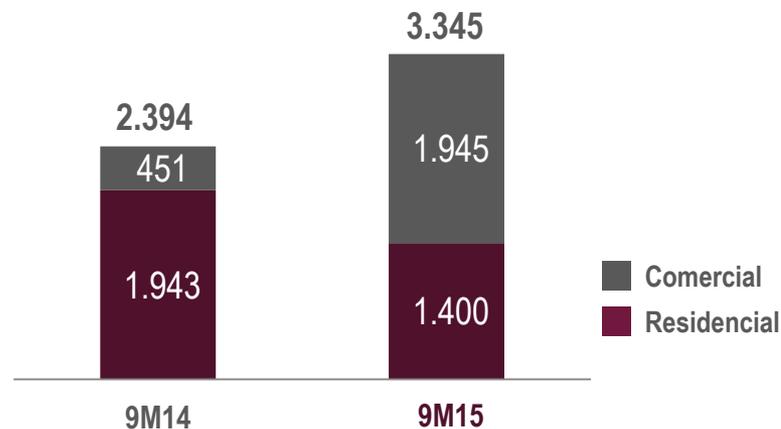
**REDUÇÃO DOS
CUSTOS DE OBRA**

Velocidade do Repasse

VOLUME REPASSADO (R\$MM)



UNIDADES ENTREGUES (R\$MM)



Régua – Repasse	30 dias	60 dias	90 dias	120 dias	150 dias	180 dias
2012	22%	44%	61%	73%	82%	100%
2013	10%	30%	60%	80%	100%	100%
2014	22%	46%	66%	87%	100%	100%
9M15	30%	54%	77%	91%	100%	100%

Centro de Serviços Gafisa

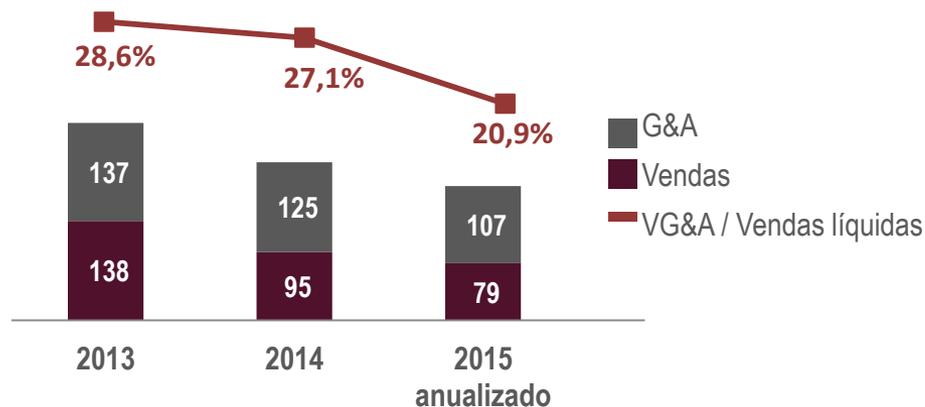


- Aproximadamente 205,7 mil transações/mês
- Redução de 61,0% do custo por transação desde 2014

Maior controle e gestão mais eficiente com a incorporação de novos processos e atividades pelo CSG

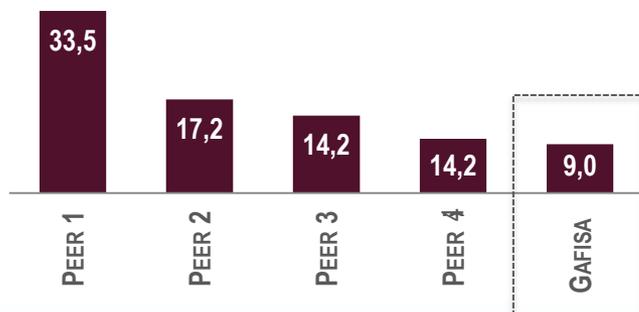
Estrutura de VG&A

DESPESAS COM VG&A (%)

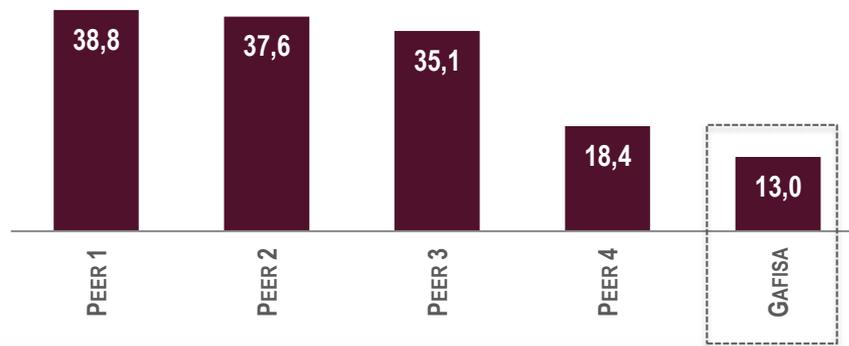


- Redução de aproximadamente **33%** no volume de despesas nos últimos 3 anos
- **Headcount 22% menor** desde 2013
- **Equilíbrio:** Despesas x Lançamentos

DESPESAS COM VENDAS/ VENDAS LÍQUIDAS 9M15 (%)



G&A/LANÇAMENTOS 9M15 (%)



Foco em Rentabilidade

Concepção e Desenvolvimento

- Landbank equilibrado
- Projeto adequado
- Estratégia de lançamento

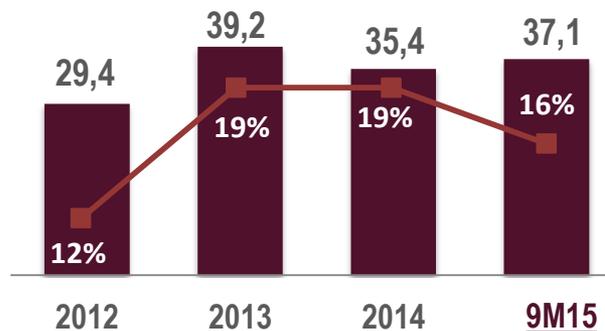
Ciclo Operacional

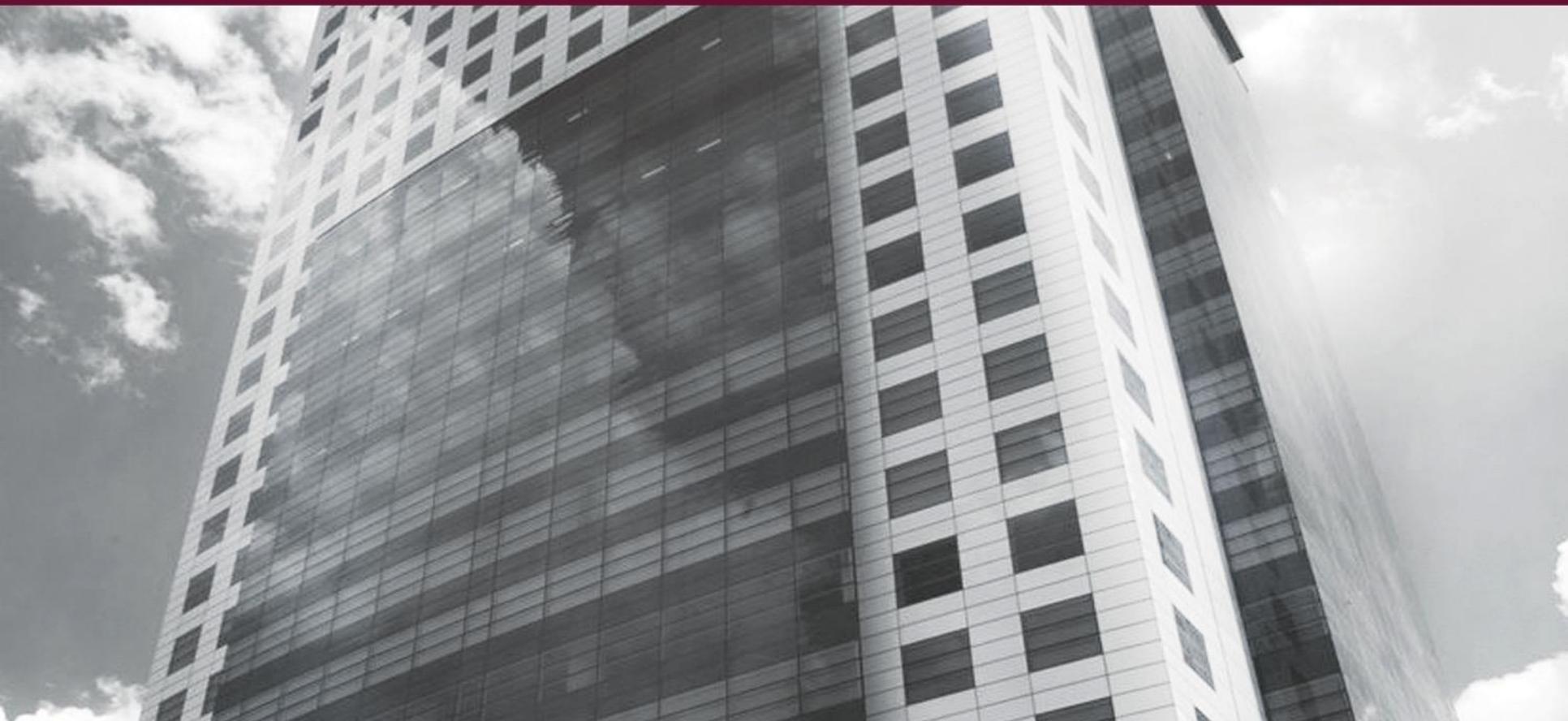
- Gestão e controle
- Equilíbrio na estrutura de custos e despesas
- Redução do ciclo e do risco operacional

Ciclo Financeiro

- Redução da alavancagem
- Novo perfil da dívida
- Redução do ciclo de caixa e do capital empregado

MARGEM BRUTA
E MARGEM EBITDA
AJUSTADA (%)





Rentabilidade



Consolidação
Estratégica
SP+Rio

Margem Bruta
Superior e Consistente

Estrutura de
Custos e Despesas
Adequada

Eficiência do Ciclo
Operacional

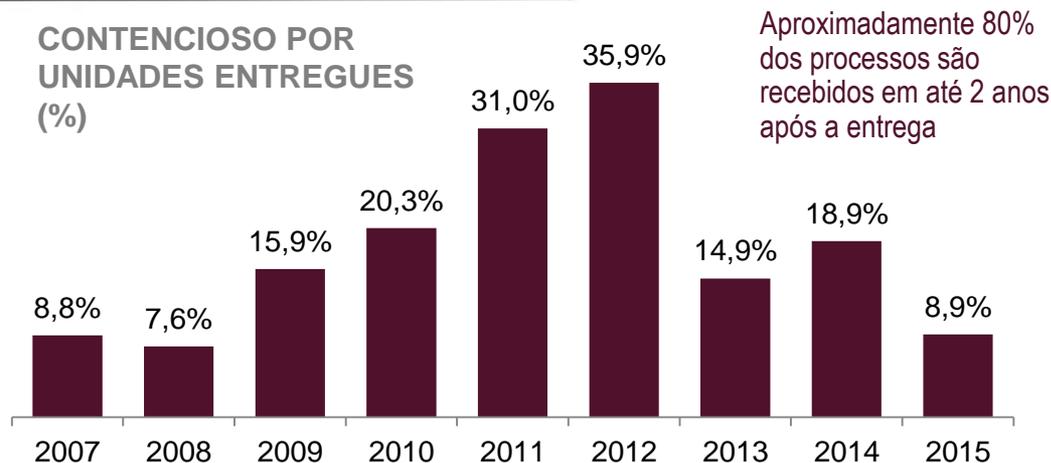
Volume de
Lançamentos

Maior Giro do Ativo

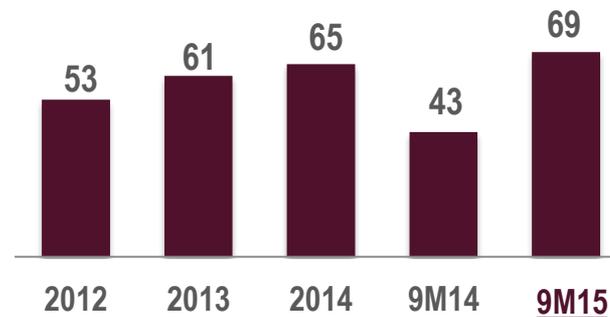
Análise das Contingências

- Política de acordos
- Renegociação de honorários advocatícios
- Comitês jurídicos

CONTENCIOSO POR UNIDADES ENTREGUES (%)



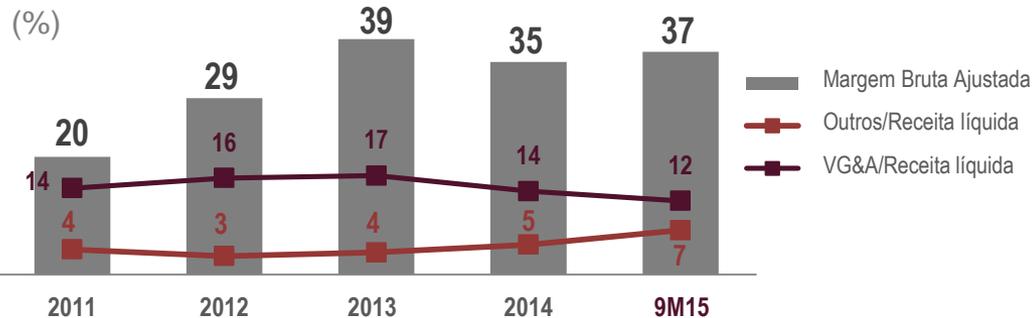
DESPESAS COM CONTINGÊNCIAS (R\$ MM)



Efeitos colaterais dos projetos antigos ficando cada vez mais distantes

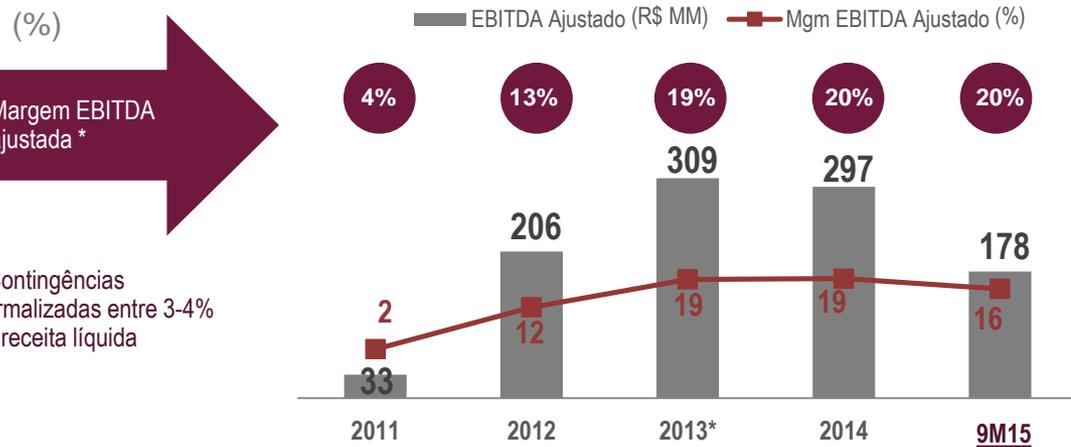
Foco em Rentabilidade

MARGEM BRUTA



Margem EBITDA reflete as iniciativas implementadas nos últimos anos

MARGEM EBITDA



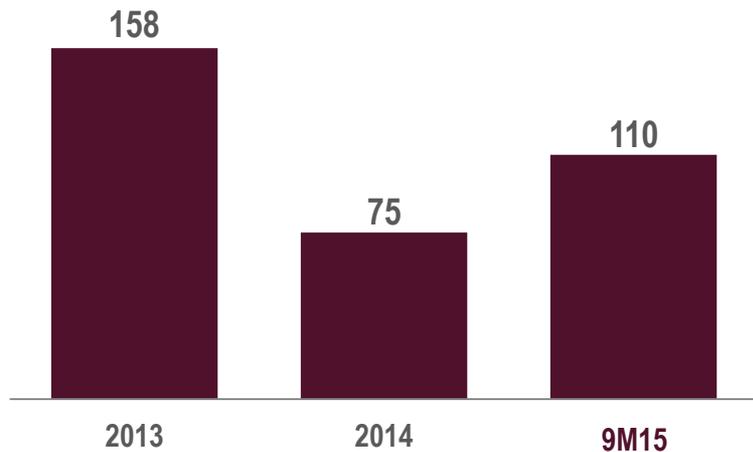
- Consolidação estratégica
- Margem bruta adequada
- Equilíbrio na estrutura de custos e despesas
- Despesas com contingências ainda pressionam a Margem EBITDA

* Ex-efeito venda de AUSA

Gestão de Caixa



FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL
(R\$ MM)



LIQUIDEZ (R\$ MM)

Recebíveis Totais	2.044
Estoque a Valor de Mercado	2.010
Total	4.054
Custo Incorrer	(635)

Evolução dos Distratos

Redução dos Distratos

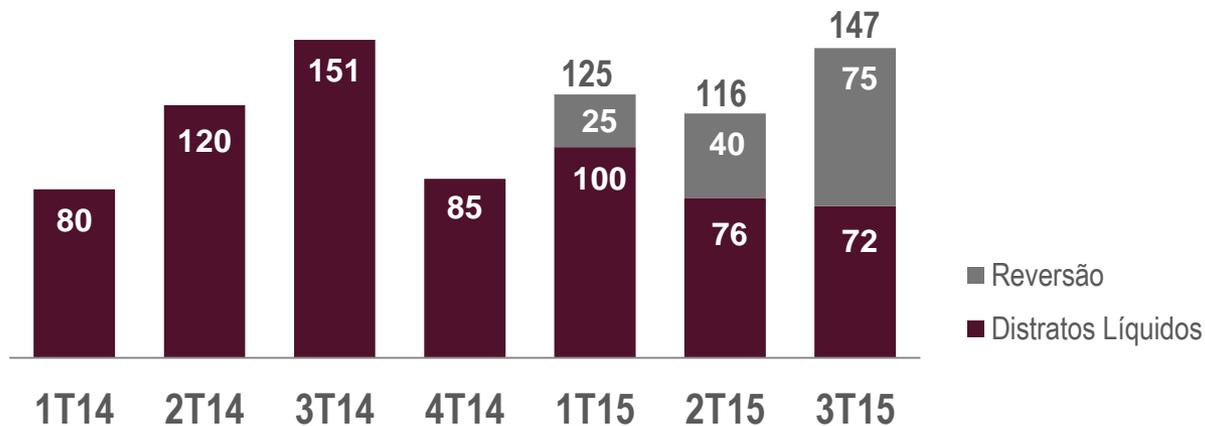
- Altos índices de confiança na economia
- Valorização dos Imóveis
- Crescimento da renda média
- Geração de empregos formais
- Baixos índices de desemprego
- Recursos de financiamento abundantes e “baratos”
- Qualidade na originação do crédito

Aumento dos Distratos

- Índices de confiança em níveis mais baixos da série histórica
- Preços estáveis ou com perda real
- Queda na renda média em 2015
- Redução de postos de trabalho no país
- Aumento da taxa de desemprego
- Aumento das taxas de juros do mercado
- Maior rigor na análise dos agentes financeiros

Evolução dos Distratos

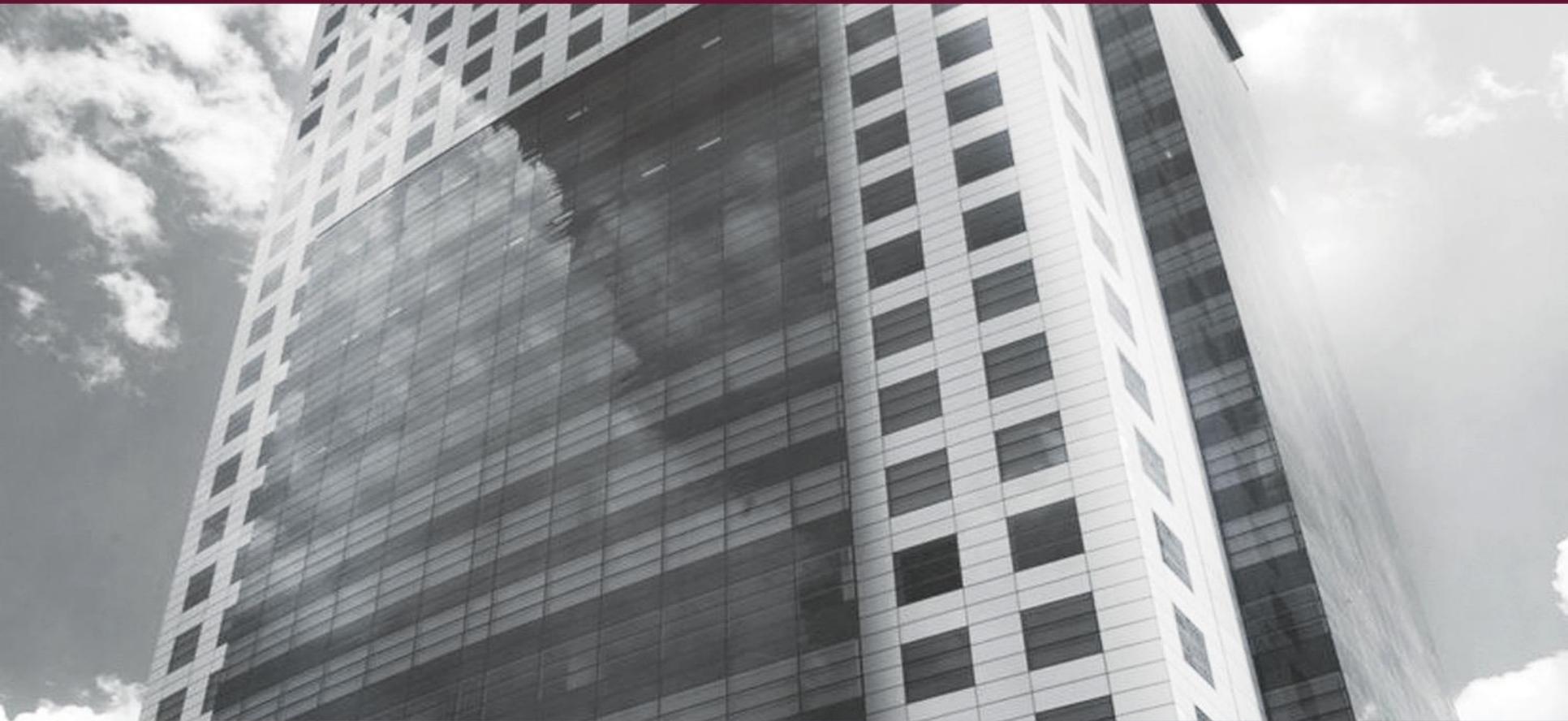
DISTRATOS (R\$ MM)



Célula de reversão

PORTFÓLIO
GAFISA

- Esforço direcionado na **prevenção dos cancelamentos**
- **Redução do desembolso** de caixa
- **Manutenção da carteira** de clientes
- **Menor percepção de risco** para o cliente



Novo Modelo

Fôrma de Alumínio

Venda em Loja

Lançamento Contratado

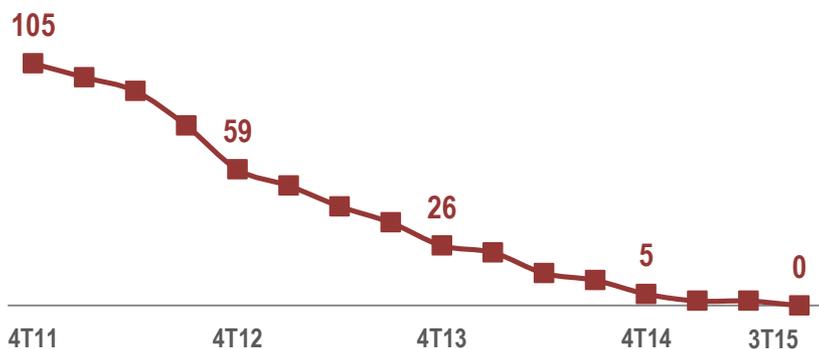
Venda Repassada



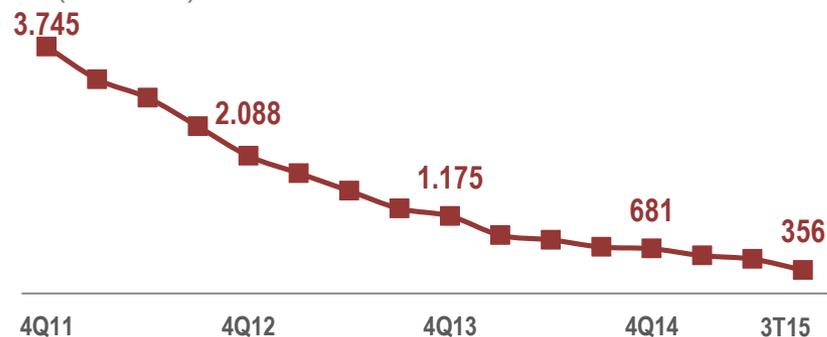
- **Novo Modelo** baseado em **4 Pilares**
- Atuação focada nas **6 principais regiões metropolitanas** do Brasil: São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador e Recife

Fim do Legado

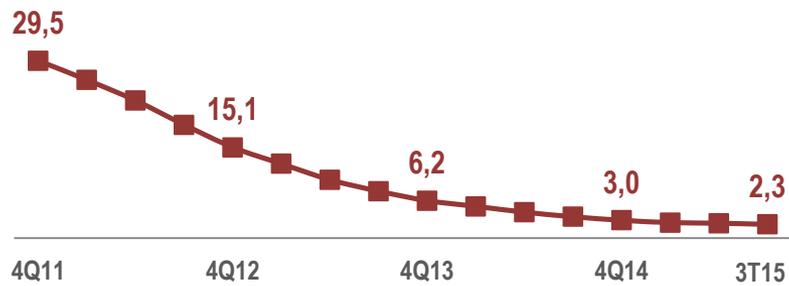
OBRAS A CONCLUIR (Quantidade)



A RECEBER DE CARTEIRA + ESTOQUE (R\$ MM)



UNIDADES A RESOLVER (Milhares)
(UHs, estoque + clientes antes do repasse)



Últimas obras do Legado entregues
e **90%** do Capital Empregado em
Legado **solucionado**

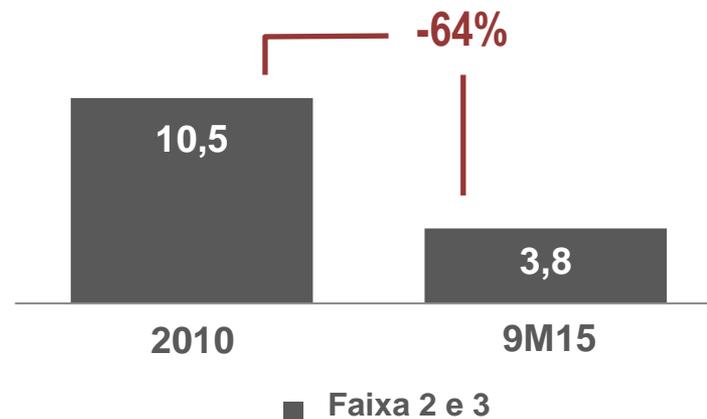
Mercado para Tenda

Contexto competitivo favorável, com demanda forte e resiliente...

- ✓ Formação de 600K famílias/ano com renda mensal de R\$2,0-4,0K entre 2007 e 2030 (Fonte: EY)
- ✓ Aluguel é alternativa ruim para essa população, principalmente durante período de instabilidade econômica:
 - ✓ São Paulo: 37% das famílias alvo do Faixa 2 que pagam aluguel comprometem mais de 20% da renda familiar
 - ✓ Moradias MCMV têm melhor qualidade e localização que imóveis alugados
 - ✓ Reajuste aluguel por IGP-M (~10%) x TR (~2%) nos financiamentos MCMV

... Combinada com baixa concorrência

LANÇAMENTOS MCMV
(Cias Abertas – R\$ bilhões)



Minha Casa, Minha Vida 3 – Perspectiva

Regional	Impacto subsídio (R\$/Unidade)	Impacto juros (R\$/Unidade)	Impacto preços (R\$/Unidade)
BA	(243)	(1.560)	(1.803)
MG	933	(564)	368
PE	(326)	(1.252)	(1.578)
RJ	(435)	(2.329)	(2.763)
RS	2.569	(1.475)	1.094
SP	182	(3.583)	(3.400)
TOP TENDA	(723)	(108)	(831)
BR	53	(2.278)	(2.226)

Indefinições na 3ª Fase do Programa

FAIXA 1,5

- Tipologia
- Modelo de Venda (Lista)
- Alíquota do RET
- Curva de Subsídios

FAIXA 2

- Curva de Subsídios
- Entrada em vigor da 3ª Fase

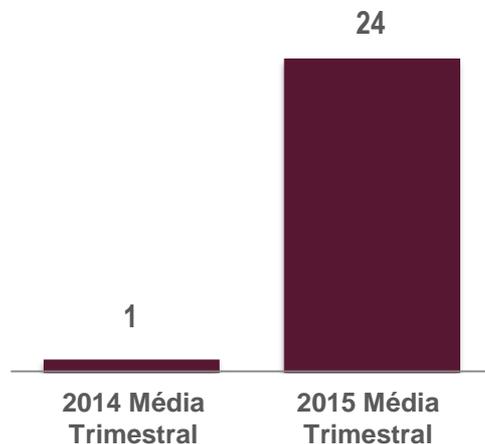
Impacto MCMV3 ainda incerto:

- Cliente perderá capacidade de financiamento no Faixa 2
- Faixa 1,5 ainda com muitas indefinições para avaliarmos sua real atratividade

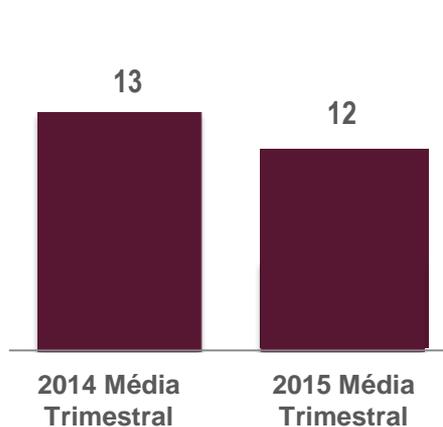
Crédito

Bancos operadores do MCMV restringindo cada vez mais a concessão de crédito, exigindo investimentos adicionais em marketing para aumentar fluxo nas lojas e contrapor menor conversão

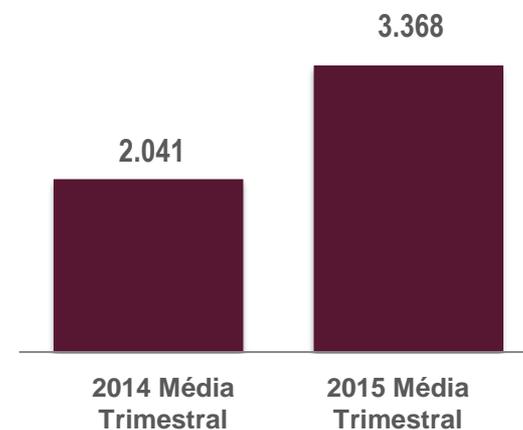
CONDICIONAMENTO CEF (%)



VENDAS/VISITAS (%)



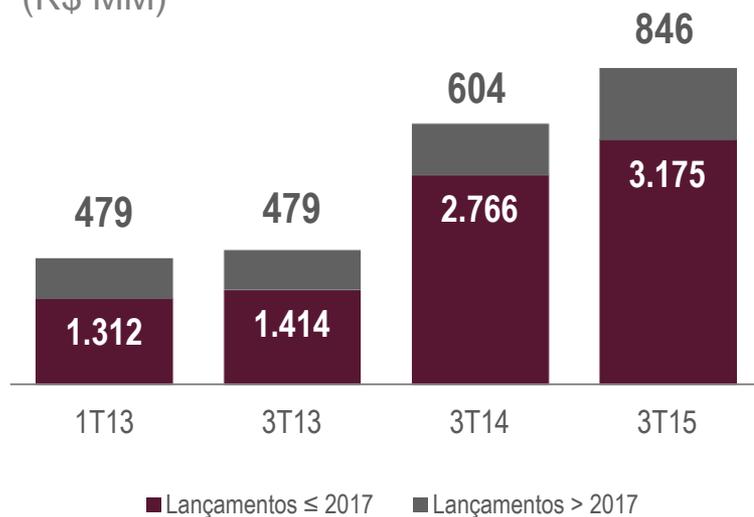
EVOLUÇÃO EM INVESTIMENTOS EM MARKETING (R\$ MIL)



Landbank e Vendas

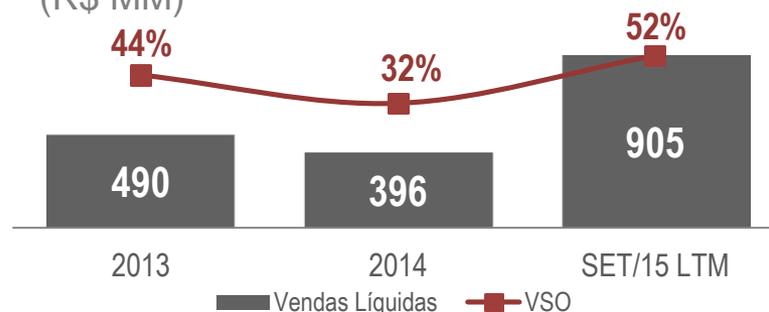
Landbank melhor equacionado, mas ainda necessitando investimento para permitir **maior flexibilidade de crescimento**

ESTRUTURA DE LANDBANK (R\$ MM)

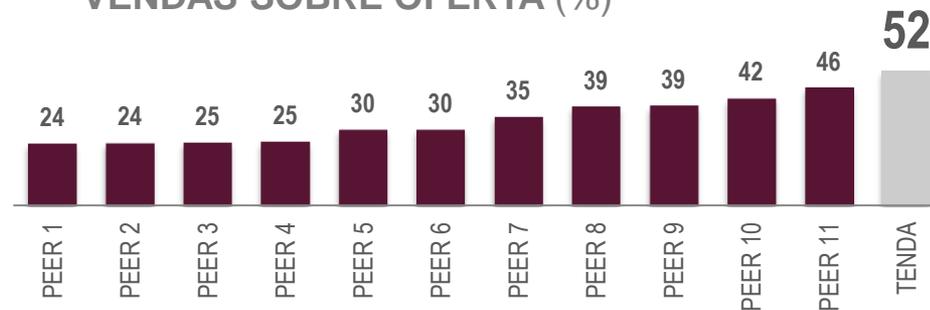


VSO forte e de alta qualidade (venda repassada)

VSO E VENDAS LÍQUIDAS (R\$ MM)



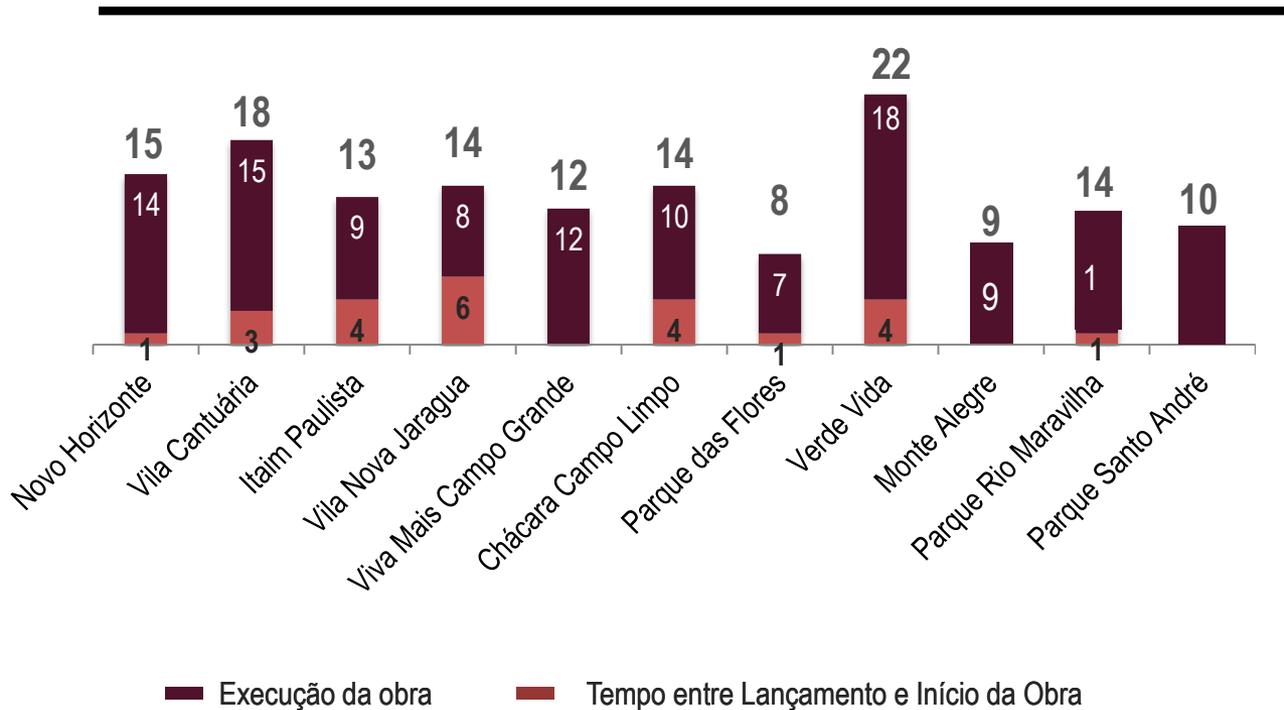
VENDAS SOBRE OFERTA (%)



Obras concluídas no Novo modelo

TEMPO DE ENTREGA (Meses)

Prazo contratual cliente: 24 meses



- Obras com duração média de **11 meses de execução**
- Tempo médio entre lançamento e entrega de **14 meses**, com antecipação de 10 meses em relação ao prazo contratual

Evolução Física das Obras no Novo Modelo



Janeiro/15



Fevereiro/15



Março/15



Abril/15



Maio/15



Junho/15



Julho/15



Agosto/15



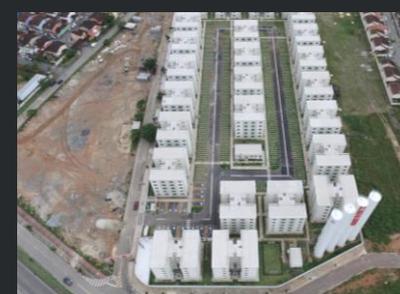
Setembro/15



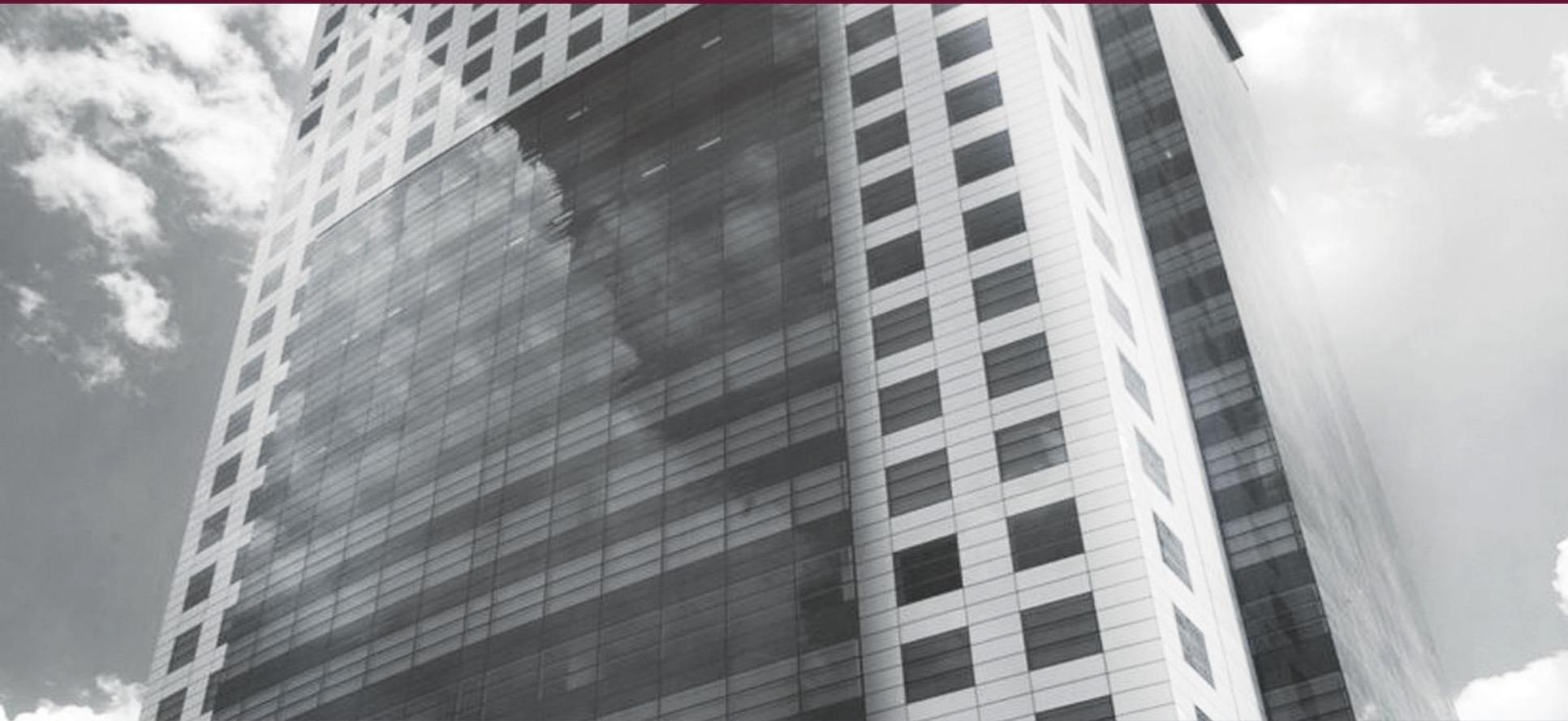
Outubro/15



Novembro/15



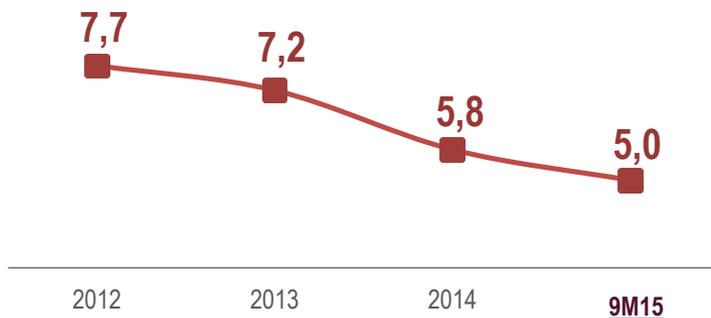
Dezembro/15



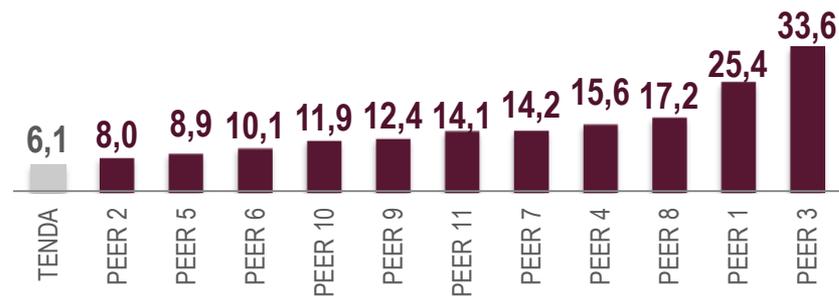
SG&A

Fim do Legado e venda em Loja Própria permitindo excelência em despesas de vendas

DESPESA DE VENDAS POR VENDA BRUTA (%)



DESPESAS DE VENDAS POR VENDAS LÍQUIDAS 9M15 (%)



SG&A

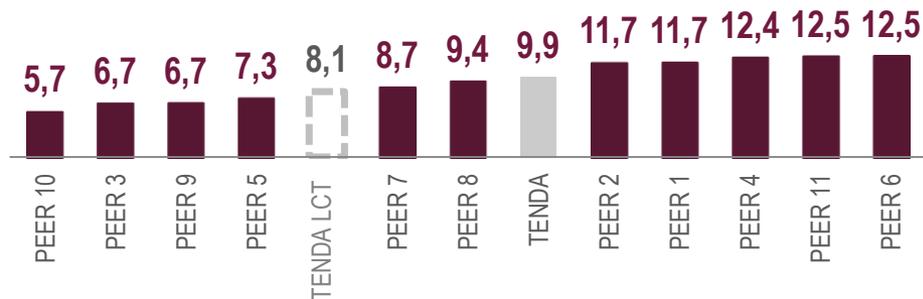
Baixa renda é segmento com importantes ganhos de escala.

G&A atualmente em patamares apenas medianos, mas perspectiva futura é mais promissora

DESPESAS ADMINISTRATIVAS+BÔNUS
(R\$ MIL)



G&A SOBRE RECEITA LÍQUIDA 9M15
(%)

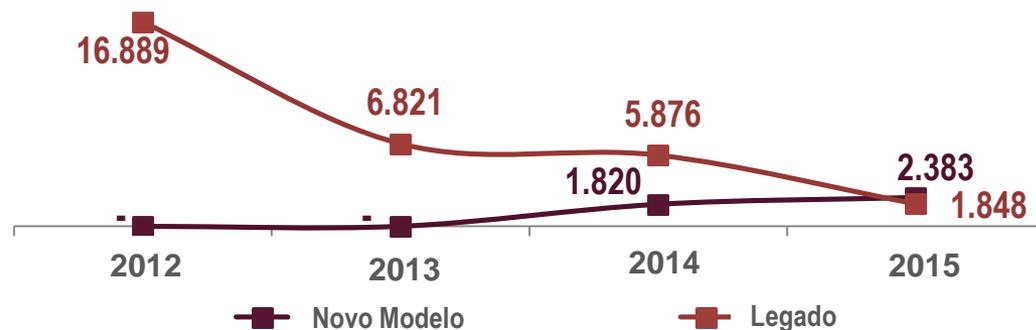


*Valor de G&A dividido pelo total de VGV lançado em 9M2015

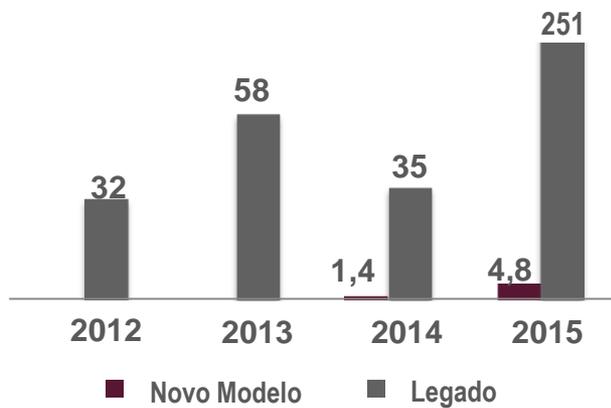
Contingências

Contingências ainda em patamares elevados. Fim do Legado e término da limpeza realizada em depósitos judiciais **signalizam convergência futura para 1,5-2% da receita líquida**

ENTREGAS LEGADO VS NOVO MODELO (Nº DE UNIDADES)



AÇÕES JUDICIAIS / # UNIDADES ENTREGUES (%)



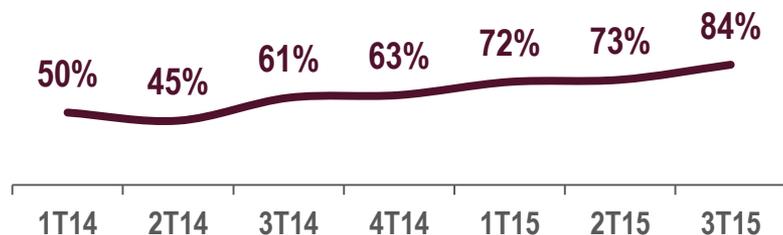
EVOLUÇÃO DE OUTRAS DESPESAS (R\$ mil)



Participação Novo Modelo

Ganho de escala do Novo Modelo gerando bons resultados operacionais.

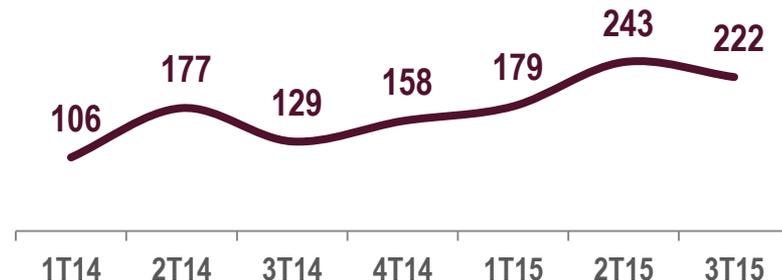
**PARTICIPAÇÃO DO NOVO MODELO
NA RECEITA LÍQUIDA
TENDA (%)**



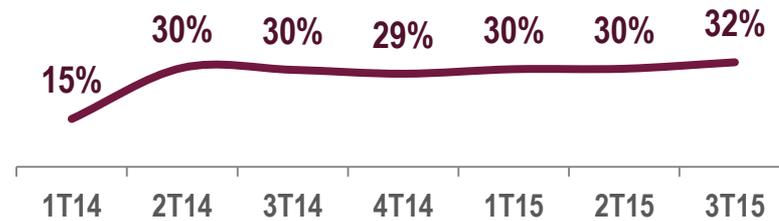
○ Participação do Novo Modelo na Receita Líquida de Tenda em constante expansão – Ganho de 34 pontos percentuais desde o primeiro trimestre de 2014

○ Receita Líquida em forte expansão com Manutenção da Rentabilidade (Margem Bruta Ajustada) permitindo diluição de Despesas

**EVOLUÇÃO DA RECEITA LÍQUIDA TENDA
(R\$ MM)**



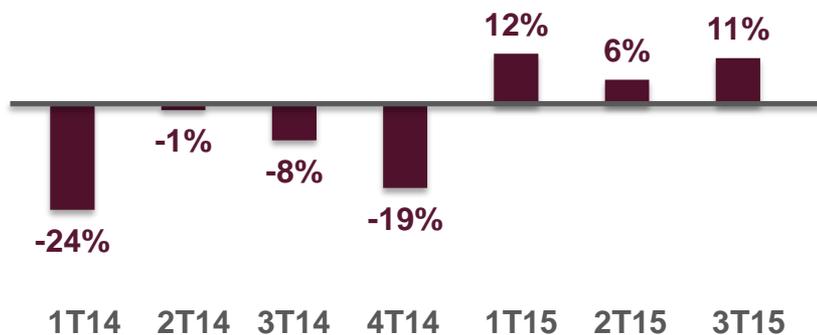
**MARGEM BRUTA AJUSTADA
TENDA (%)**



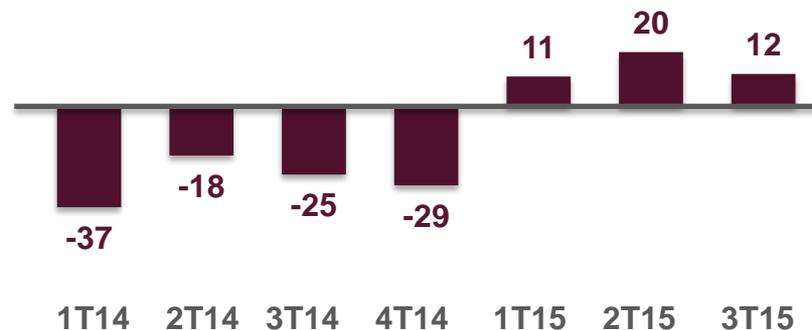
Rentabilidade

Ganho de escala no Novo Modelo e redução da participação do Legado têm permitido melhora na rentabilidade.

MARGEM EBITDA AJUSTADA
TENDA (%)



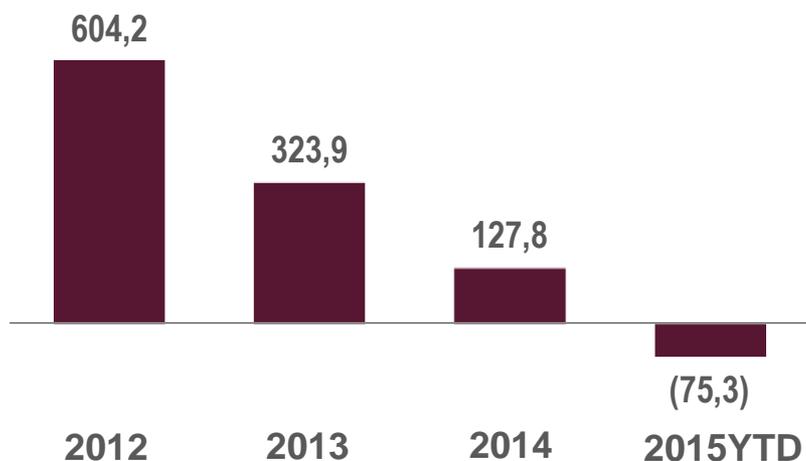
LUCRO LÍQUIDO
TENDA (R\$ MM)



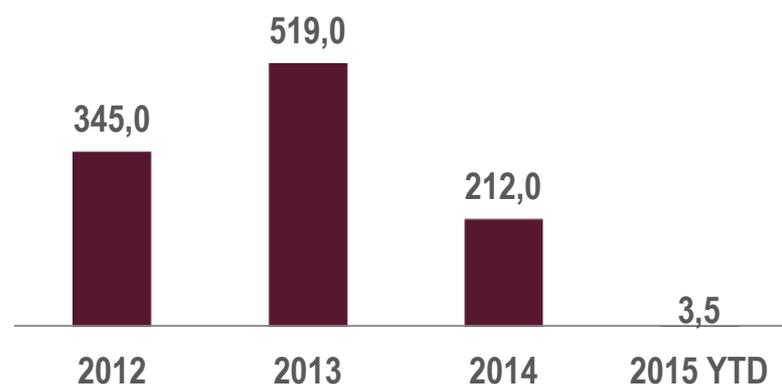
Cash Burn e Fluxo de Caixa Operacional

Cash burn de 2015 impactado pela necessidade de reconstituir landbank.
Expectativa de voltar a gerar caixa a partir de 2016.

**CASH BURN
(R\$ MM)**



**FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL
(R\$ MM)**



Considerações Finais

CONFIANÇA NO NOVO MODELO

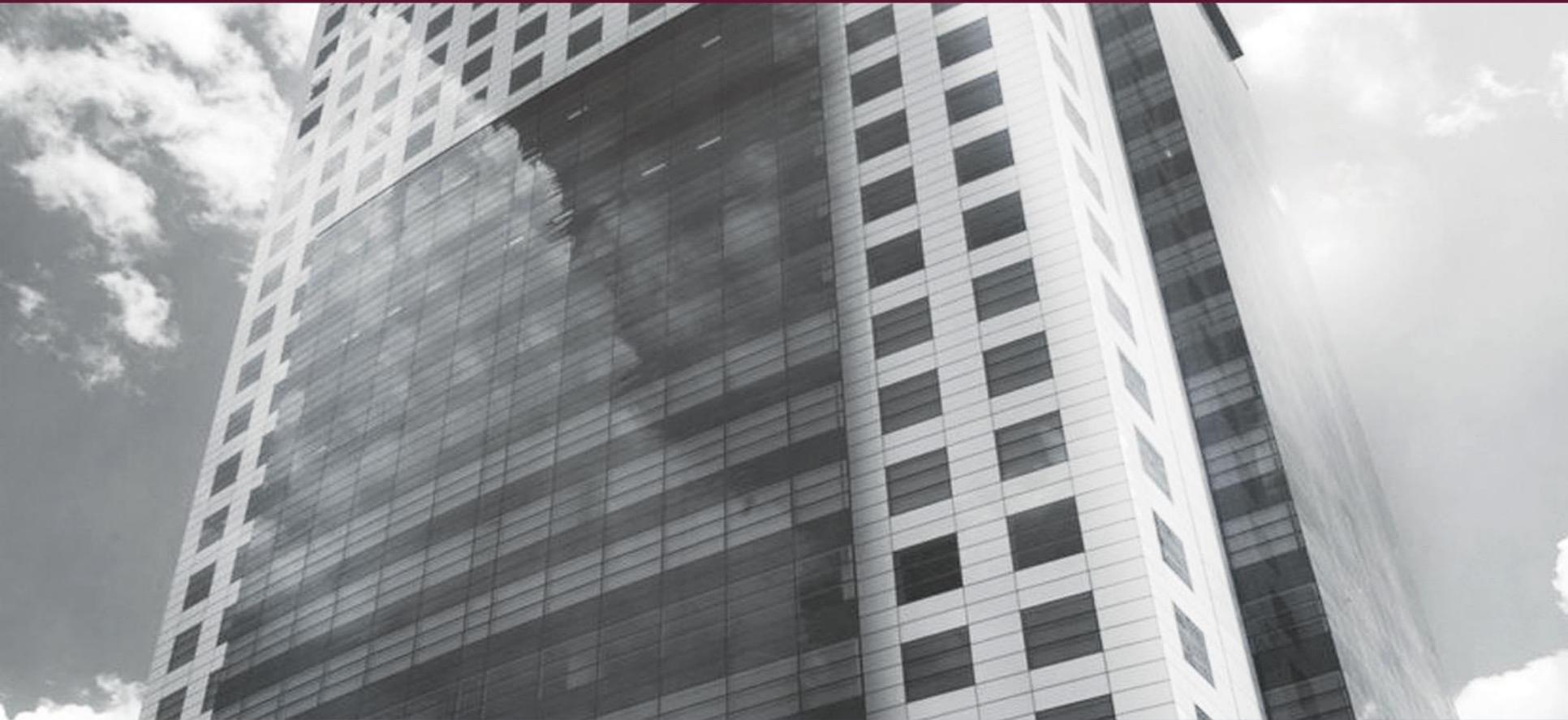
- Resultado operacional satisfatório
- Tese do novo modelo se provando em cenário de maior escala
- Resolução das obras do Legado permite foco exclusivo no Novo Modelo

DESAFIOS PARA 2016

- Aumento significativo no número de canteiros de obra
- Crescimento da operação para maximização de ROCE via ganho de escala
- Expectativa de um ambiente mais competitivo no Faixa 2

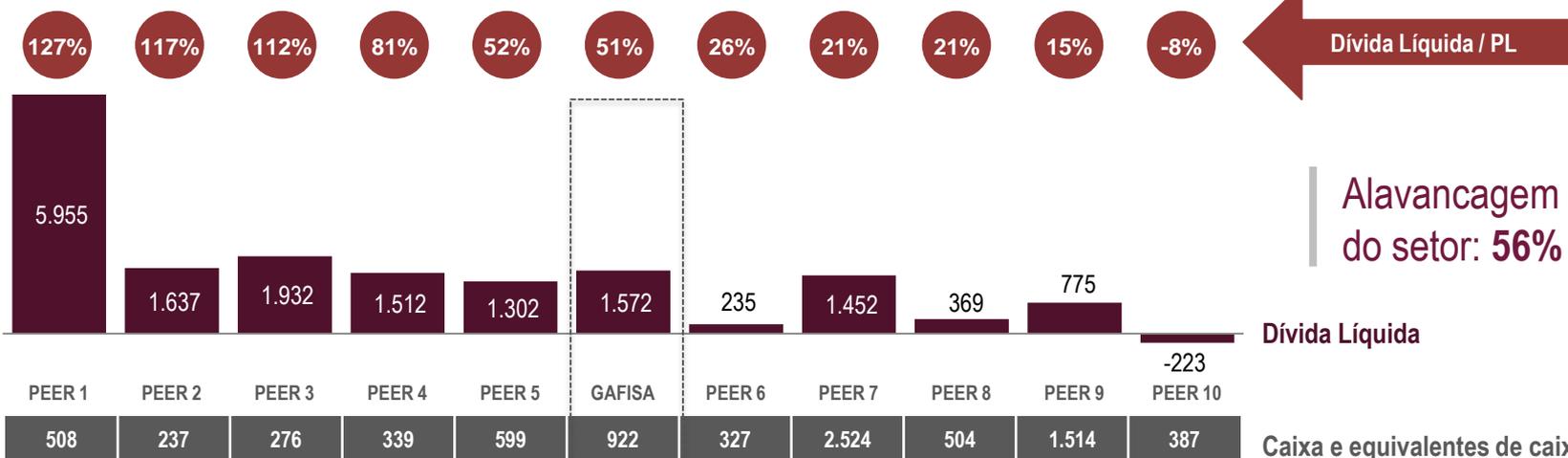
CONTEXTO MACRO

- Ambiente político-econômico adverso
- Incertezas quanto a impactos do MCMV3 e oportunidades no Faixa 1,5

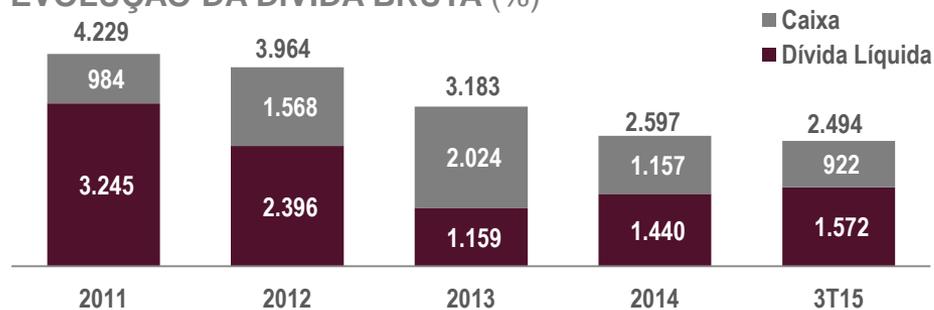


Estrutura de Capital

ALAVANCAGEM (DÍVIDA LÍQUIDA / PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



EVOLUÇÃO DA DÍVIDA BRUTA (%)



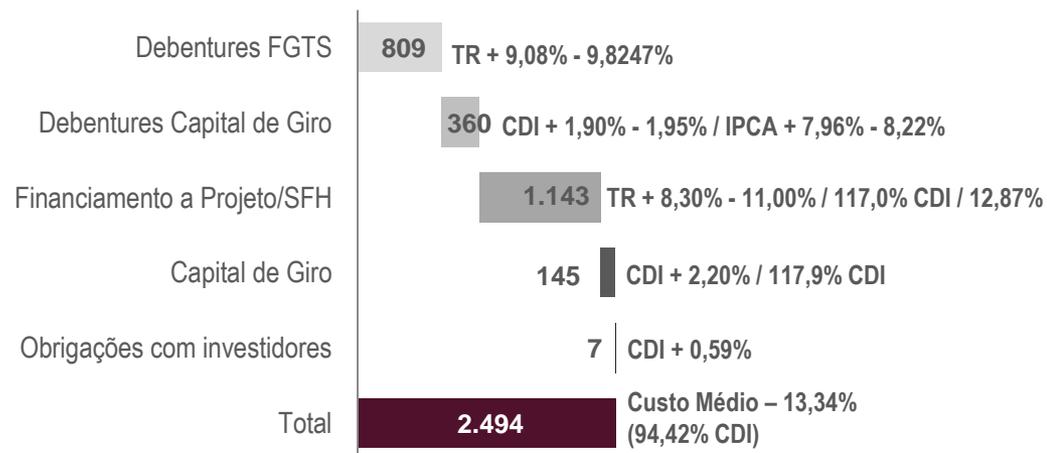
Nível de alavancagem **confortável** (Dívida Líquida / Patrimônio Líquido) em **51%** no **3T15**.

Estrutura de Capital

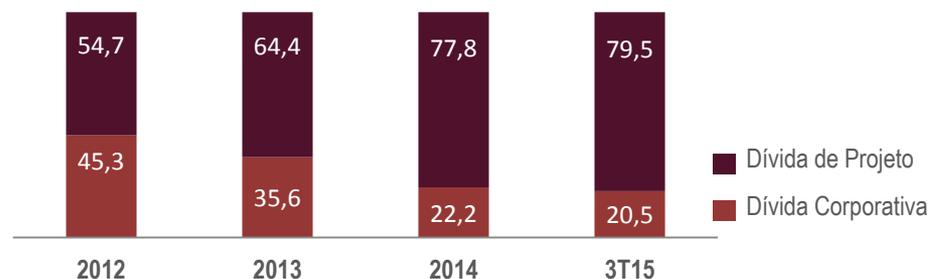
Novo perfil do endividamento mais adequado ao ciclo operacional da Companhia

- Dívida Líquida Ex-Fin. Projetos / PL, atingiu **-13,2% no 3T15**
- Menor percepção de risco, contribuindo para a obtenção de crédito
- Adequação do fluxo de amortização da dívida, de acordo com evolução dos projetos

CUSTO DA DÍVIDA (%)



PERFIL DA DÍVIDA (%)

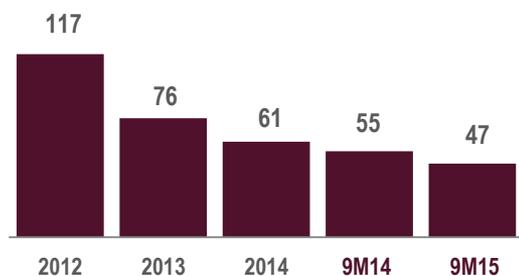


Performance Consolidada

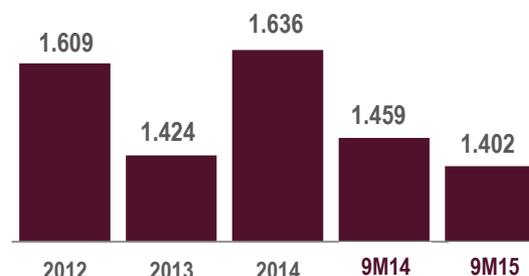
Redução da complexidade operacional e maior eficiência na gestão

DESEMPENHO OPERACIONAL

Canteiros de obras (Quantidade)

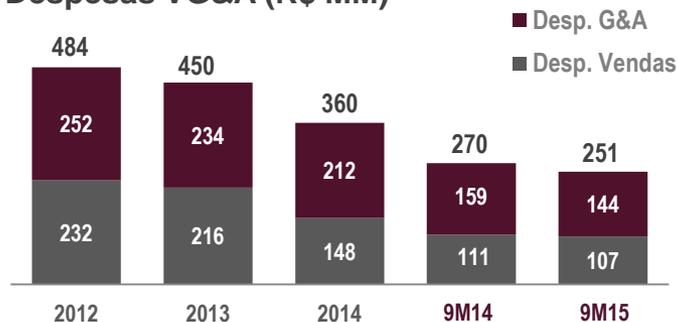


Lançamentos (VGV R\$MM)

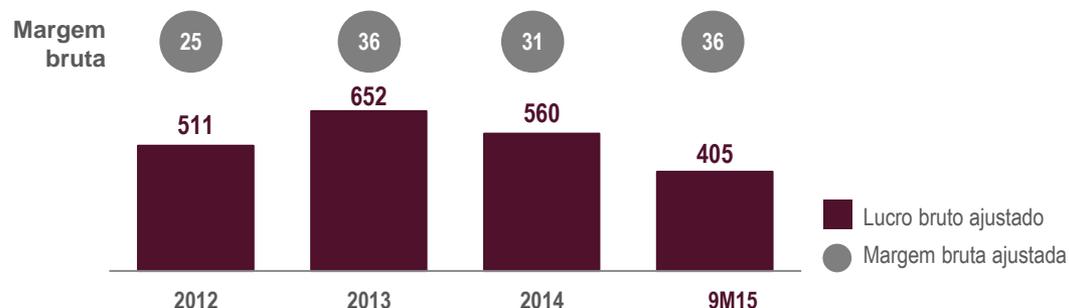


DESEMPENHO FINANCEIRO

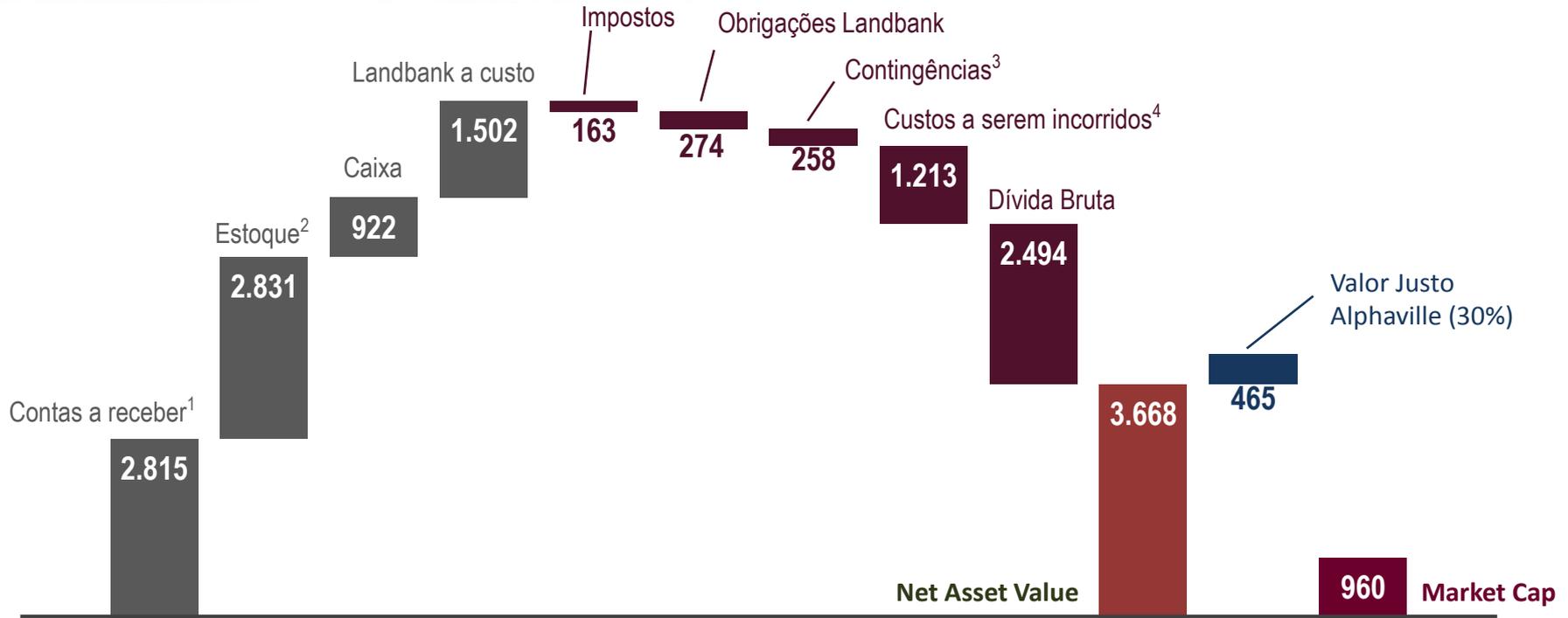
Despesas VG&A (R\$ MM)



Lucro bruto (R\$ MM) e margem bruta ajustada (%)



NAV Gafisa



Ao preço atual (R\$ 2,54), o mercado precifica NPV negativo em R\$2,7 bilhões aos novos projetos de Gafisa e Tenda, desconsiderando a participação de 30% em Alphaville.

¹Recebíveis de clientes, on e off balance;

²Estoque a valor de mercado;

³Ações judiciais consideradas como perda provável;

⁴Custos a serem incorridos de unidades vendidas e estoque.

Obrigado

www.gafisa.com.br/ri
ri@gafisa.com.br