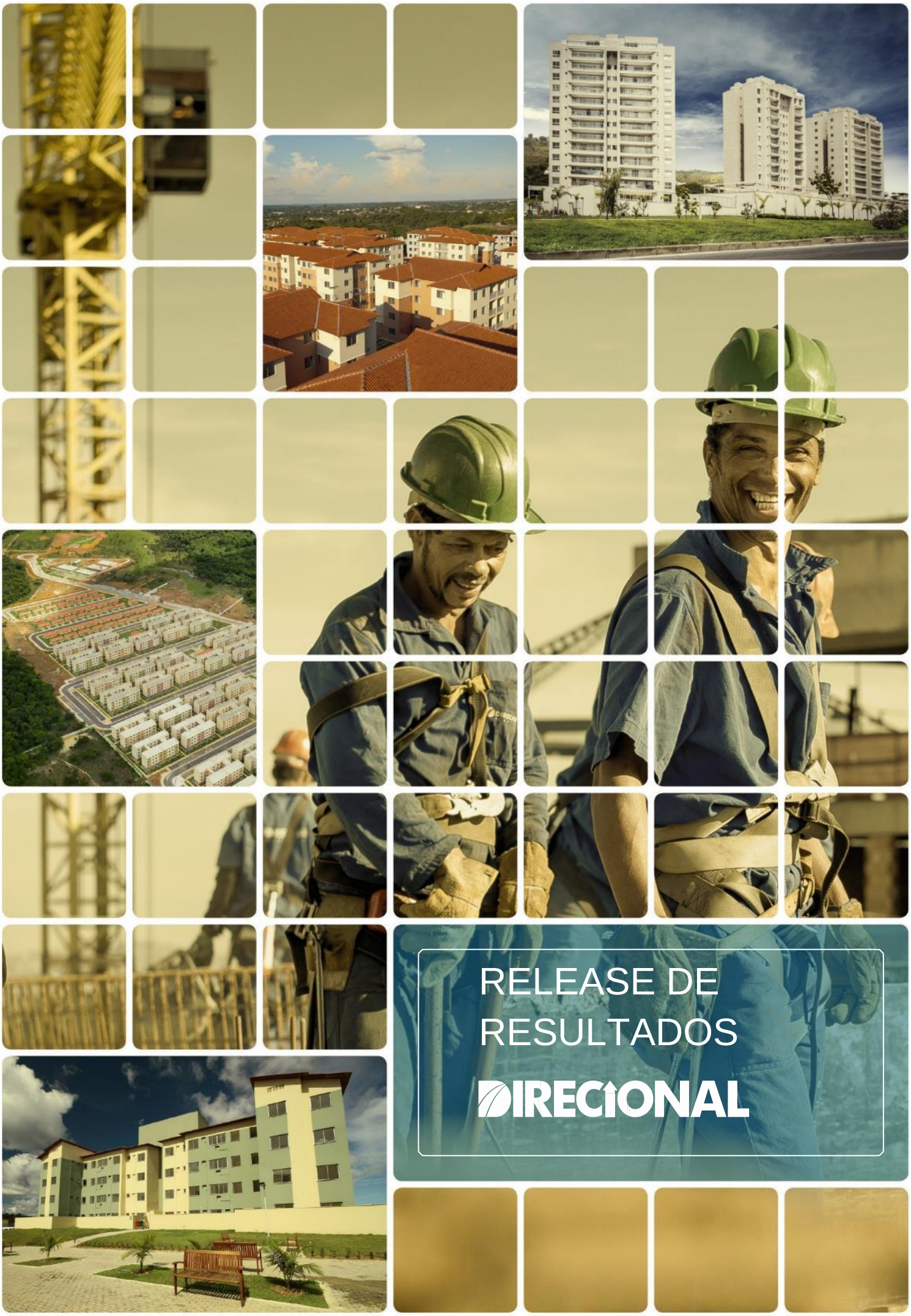


RELEASE DE RESULTADOS

DIRECIONAL

Belo Horizonte, 14 de novembro de 2016 - A **Direcional Engenharia S.A.**, uma das maiores incorporadoras e construtoras do Brasil, com foco no desenvolvimento de empreendimentos populares de grande porte e atuação em todas as regiões do território nacional, divulga seus resultados operacionais e financeiros referentes ao 3º trimestre do ano de 2016 (3T16) e acumulado dos primeiros nove meses de 2016 (9M16). Exceto quando indicado de outra forma, as informações deste documento estão expressas em moeda corrente nacional (em Reais - R$) e o Valor Geral de Vendas ("VGV") demonstra a participação da companhia (% Direcional). As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia são elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, baseadas na Lei das Sociedades por Ações e nas regulamentações da CVM.

DIRECIONAL DIVULGA SEUS RESULTADOS DO 3T16 E 9M16.

9M16 - DESTAQUES FINANCEIROS E OPERACIONAIS

- **Lançamentos:** Nos 9M16, foram lançados 9 projetos que totalizaram VGV de R$ 452 milhões, crescimento de 97% em relação aos 9M15. Os projetos lançados destinados ao segmento ***MCMV 2 e 3***[1] totalizaram VGV de R$ 291 milhões, crescimento de 131%;
- **Vendas:** As vendas líquidas contratadas atingiram R$ 279 milhões nos 9M16, no segmento ***MCMV 2 e 3*** as vendas atingiram R$ 125 milhões, 30% acima dos 9M15;
- **VSO:** Nos 9M16, a VSO atingiu 19%, destaque para o segmento ***MCMV 2 e 3***, que apresentou VSO de 26%.
- **Aquisição de terrenos *MCMV 2 e 3*:** Nos 9M16, foram adquiridos quinze terrenos voltados ao segmento ***MCMV 2 e 3***. O potencial de construção destes terrenos é de 10.680 unidades e VGV de R$ 1,4 bilhão.
- **Entrega** de 17 empreendimentos/etapas, totalizando VGV de R$ 1,0 bilhão e 11.451 unidades.
- **Repasse:** Nos 9M16, o volume repassado, por critério de recebimento, atingiu R$ 327 milhões, crescimento de 9% em relação ao mesmo período do ano anterior. Destaque para o modelo Associativo, que atingiu R$ 106 milhões, aumento de 216%.
- **Dívida Líquida sobre Patrimônio Líquido** de 18,6%, representando um dos menores índices de alavancagem do setor;
- **Geração de Caixa**[2] de R$ 41 milhões, nos 9M16;
- **Receita Líquida** de R$ 1,1 bilhão;
- **Margem Bruta** ajustada[3] de 20,3%;

1 - MCMV 2 e 3: empreendimentos desenvolvidos no âmbito do Programa Minha Casa, Minha Vida nas Faixas 2 e 3;
2 - Geração de Caixa: calculado pela variação da dívida líquida, ajustado por pagamento de dividendos e recompra de ações;
3 - Margem Bruta: Ajuste excluindo os juros de financiamento à produção.

CÓDIGO DA AÇÃO: DIRR3

Cotação 11/11/2016: R$4,54

Número de Ações (Ex-Tesouraria): 146.305.187

Valor de Mercado:
R$ 696 milhões / US$ 205 milhões

***Free Float*: 48%**

Volume médio diário 3T16:
614 mil ações
R$ 3.607 mil
1.460 negócios

TELECONFERÊNCIA
(em português com tradução simultânea para o inglês)

Data: 16/11/2016 – Quarta-feira

Português
10:00 – Horário de Brasília

Inglês
07:00 – Horário de Nova Iorque

Telefones para conexão:

Brasil:
(+55 11) 3127 4971

Outros países:
(+1) 516 300 1066

SENHA: Direcional

CONTATOS

Fernando Ramos – CFO | DRI
Equipe de RI
(31) 3431-5509 | (31) 3431-5510
(31) 3431-5511

www.direcional.com.br

ri@direcional.com.br
www.direcional.com.br/ri

Rua dos Otoni, 177 – 10º andar
Belo Horizonte – MG
CEP: 30.150-270

ÍNDICE

ÍNDICE 3
MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO 4
PRINCIPAIS INDICADORES 7
LANÇAMENTOS 8
VENDAS CONTRATADAS 10
VELOCIDADE DE VENDAS (VSO) 13
ESTOQUE 14
EMPREENDIMENTOS ENTREGUES 16
REPASSES 17
BANCO DE TERRENOS 18
DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO 19
Receita Operacional Bruta 19
Deduções da Receita 20
Receita Operacional Líquida 21
Lucro Bruto 21
Despesas Gerais e Administrativas (G&A) 22
Despesas Comerciais 22
Outras receitas e despesas operacionais 23
Ebitda 23
Lucro Líquido 23
Resultado a Apropriar 24
DESTAQUES DO BALANÇO PATRIMONIAL 25
Caixa, Equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras 25
Contas a Receber 25
Endividamento 26
Geração de Caixa[1] 27
DIVIDENDOS 28
EVENTO SUBSEQUENTE 28
DESEMPENHO DA AÇÃO 29
BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO 30
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS CONSOLIDADA 31
RECOMPOSIÇÃO DO EBITDA 31
DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO 32
DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO 33
GLOSSÁRIO 34

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Apresentamos os resultados operacionais e econômico-financeiros da Direcional Engenharia referentes ao terceiro trimestre de 2016 (3T16).

O terceiro trimestre do ano foi marcado pela estabilização do cenário político nacional, com impacto positivo sobre os níveis de confiança e sobre expectativas de mercado com relação a indicadores econômicos relevantes, como por exemplo inflação e PIB. Por outro lado, observamos continuidade na deterioração dos indicadores de desemprego e renda, refletindo assim a retração econômica que temos vivido no Brasil.

O cenário macroeconômico ainda adverso continua trazendo impactos relevantes sobre os nossos segmentos de atuação.

No **segmento de Incorporação MAC (Média Renda, Médio Alto e Comercial)**, o aumento do desemprego e as elevadas taxas de juros vem estimulando os saques em depósitos de poupança imobiliária (SBPE), que encerraram os 9M16 com resgates líquidos acumulados da ordem de R$ 41 bilhões. Na prática, isso significa que o movimento de saques de poupança vem mantendo o forte ritmo apresentado em 2015, quando o volume totalizou R$ 50 bilhões. Com uma base de *funding* reduzida, os bancos mantiveram uma postura mais conservadora para concessão de crédito, além de promoverem aumentos pontuais nas taxas de juros praticadas em operações imobiliárias. A política de crédito dos bancos somada ao baixo nível de confiança impactaram negativamente não apenas o nível de demanda deste segmento, mas também o volume de distratos.

Continuamos agindo de forma extremamente cautelosa nesse segmento de atuação. No 3T16 fizemos dois lançamentos voltados ao público de Média Renda:

- Way Residence - 2ª Etapa, localizado em Belo Horizonte (MG) com 112 unidades e VGV de R$ 43 milhões. Em setembro fizemos o lançamento de uma nova etapa, dado que a etapa anterior encontrar-se com boa parte das suas unidades comercializadas;
- Link Ipiranga, localizado em São Paulo (SP) com 228 unidades e VGV de R$ 64 milhões. Vale ressaltar que neste produto nossos clientes poderão contar com o financiamento imobiliário nas modalidades "Pró Cotista" e "Associativo", o que não apenas permitirá a contratação de financiamento com taxas de juros mais competitivas como também deverá reduzir de forma significativa a probabilidade de distrato das unidades vendidas.

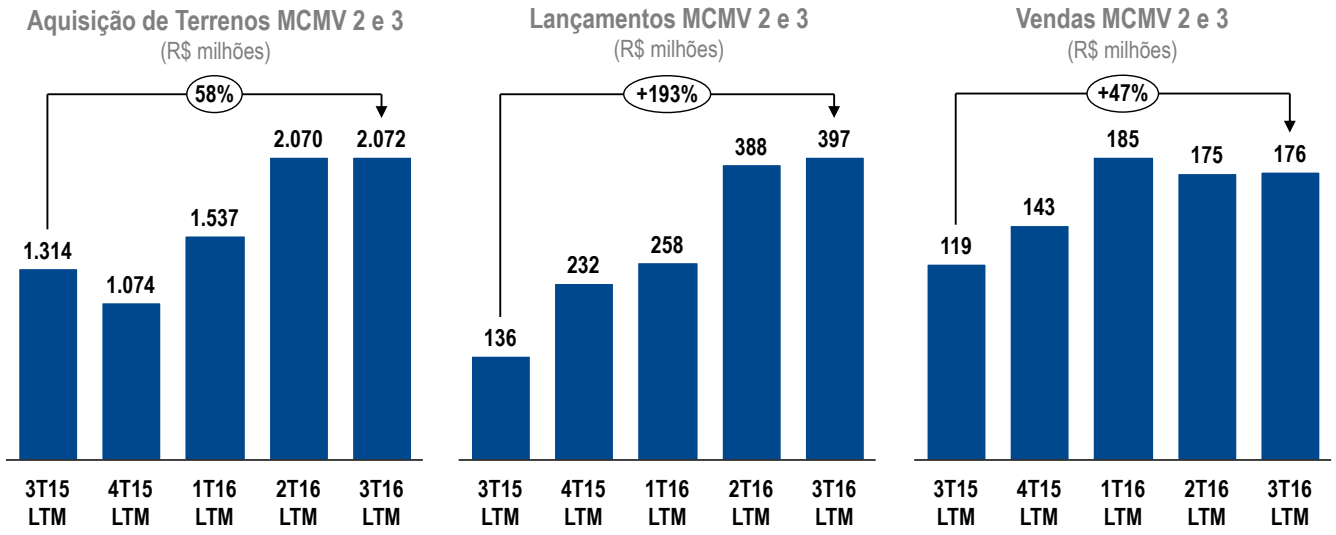
No 3T16 as vendas líquidas atingiram R$ 52 milhões para o segmento MAC, o que representa um avanço de 40% em relação ao trimestre anterior. A regional Norte foi responsável por quase 60% do VGV líquido vendido no trimestre, apesar do cenário competitivo mais delicado que temos observado na região nos últimos trimestres. Este desempenho foi beneficiado por uma transação de venda integral de cotas de uma sociedade que tinha, dentre seus ativos, unidades do segmento MAC localizadas em Manaus no valor de R$ 24 milhões. Adicionalmente, no 3T16 formalizamos a venda de dois terrenos voltados ao segmento MAC, pelo valor de R$ 10 milhões.

Nos 9M16, as vendas líquidas deste segmento atingiram R$ 143 milhões, em linha com o mesmo período do ano anterior. Vale destacar que o VGV distratado caiu pelo segundo trimestre seguido, encerrando o 3T16 em R$ 54 milhões. No nosso entendimento, isso vem ocorrendo por conta da redução das entregas no segmento MAC observada até o 2T16.

Mantemos nossa visão positiva sobre as perspectivas do **segmento de Incorporação MCMV 2 e 3**. A estratégia de aumentar a representatividade de produtos direcionados ao público popular em nosso negócio está sustentada em três pilares importantes: (i) adotamos o mesmo modelo construtivo industrializado e de baixo custo utilizado no MCMV Faixa

1, (ii) nossos clientes podem contratar o financiamento na planta (Modelo Associativo), o que reduz significativamente a probabilidade de distratos e o volume de capital próprio empregado nestes empreendimentos e (iii) o funding vem do FGTS, que atualmente dispõe de recursos para financiar a habitação popular.

No 3T16 lançamos a 1ª etapa do empreendimento Conquista Torquato Tapajós em Manaus (AM), com 280 unidades e VGV de R$ 45 milhões. Com isso, os lançamentos acumulados dos 9M16 no segmento MCMV 2 e 3 totalizaram R$ 291 milhões, avanço de 131% em relação ao mesmo período do ano anterior. Além da forte evolução no volume de lançamentos, esse direcionamento estratégico vem trazendo importantes resultados em outros indicadores operacionais:



Mesmo no cenário macroeconômico ainda adverso, a velocidade de vendas neste segmento manteve-se em níveis muito saudáveis: nos 9M16, o indicador VSO alcançou 26%. Apesar da menor velocidade de vendas observada no 3T16, resultado da greve bancária e de mudanças no processo de análise de crédito de clientes promovidas por uma instituição financeira específica, nossa visão é que o nível de demanda mantem-se forte, sobretudo por conta (i) das condições favoráveis de aquisição e financiamento trazidas pelo Programa Minha Casa Minha Vida, (ii) da disponibilidade de *funding*, que para esse tipo de produto vem do FGTS e (iii) da acentuada redução na oferta de produtos para este segmento, em relação a exercícios anteriores.

Ainda em linha com a estratégia mencionada acima, no 3T16 concluímos o processo de aquisição de três terrenos elegíveis ao MCMV 2 e 3 nos estados do Amazonas, Ceará e São Paulo. O potencial de construção destes terrenos é de 2.487 unidades e VGV de R$ 281 milhões. No acumulado dos 9M16, foram adquiridos 15 terrenos com VGV potencial de R$ 1,4 bilhão e custo médio de 12,5% do VGV potencial, sendo que 83% do pagamento será via permuta. Continuamos priorizando a utilização de permutas em negociação de terrenos, dado que (i) geram menor impacto no saldo em caixa no curto prazo e (ii) otimizam o retorno sobre capital próprio neste tipo de empreendimento.

Avaliando agora o **Resultado Financeiro Consolidado** a receita bruta de venda de imóveis atingiu R$ 130 milhões no 3T16 e R$ 504 milhões nos 9M16, o que representa evolução de 14% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Com isso, o segmento de incorporação foi responsável por 39% da receita bruta total apropriada no trimestre e 43% nos 9M16.

Com relação ao **segmento MCMV Faixa 1**, a receita bruta de prestação de serviços alcançou R$ 207 milhões no 3T16, queda de 9% em relação ao trimestre anterior. Tal movimento reflete o menor volume de construção durante o trimestre, ser explicado tanto pelo aumento substancial no volume de entregas quanto pelo fato de algumas obras terem atingido a fase final de construção, em que a apropriação de receita naturalmente desacelera.

A receita operacional líquida totalizou R$ 315 milhões no 3T16 e R$ 1,1 bilhão nos 9M16, o que representa queda de 6% quando comparado aos nove primeiros meses do ano anterior. A margem bruta ajustada[1] foi de 12,4% no 3T16 e 20,3% nos 9M16. A queda observada na margem bruta em relação aos trimestres anteriores está associada a:

- No segmento MCMV Faixa 1, tivemos a conclusão de algumas obras que vinham apresentando margens acima da média histórica;
- Os distratos tiveram um impacto negativo relevante sobre a margem bruta do segmento de incorporação, sobretudo por conta de (i) redução do percentual de revenda das unidades distratadas no trimestre, quando comparado a períodos anteriores, e (ii) aumento da representatividade da linha "vendas canceladas", que diz respeito aos recursos financeiros devolvidos ao cliente por conta do distrato, em relação à receita bruta de incorporação, que atingiu o maior patamar dos últimos trimestres:

	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16
Vendas Canceladas / Receita Bruta Incorporação (a/b)	**-7,5%**	**-9,9%**	**-12,8%**	**-10,7%**	**-13,6%**	**-15,0%**
Vendas Canceladas (R$ mil) (a)	-12,4	-17,8	-20,9	-20,6	-24,8	-19,6
Receita Bruta Incorporação (R$ mil) (b)	160,8	178,8	160,6	191,3	182,6	130,0

A queda na margem bruta teve reflexos sobre o lucro líquido contábil, que encerrou o 3T16 em R$ 1 milhão e os 9M16 em R$ 53 milhões.

No 3T16, apresentamos queima de caixa[2] de R$ 25 milhões por conta da forte retração no volume de repasses do 3T16 quando comparado ao trimestre anterior (-36%). Esse movimento está diretamente associado à mais longa greve dos funcionários de instituições financeiras observada nos últimos anos, que somente foi encerrada no início de outubro. Durante o período de greve, inúmeros processos de financiamento imobiliário de nossos clientes ficaram paralisados ou tiveram a velocidade drasticamente reduzida.

Permanecemos com uma sólida estrutura de capital, com índice de alavancagem de 18,6% (dívida líquida sobre patrimônio líquido) no fechamento do 3T16. Vale lembrar que ao longo do trimestre tivemos o pagamento de dividendos no valor de R$ 40 milhões, o que naturalmente aumentou um pouco nosso grau de alavancagem financeira. Terminamos o trimestre com R$ 569 milhões em caixa e aplicações financeiras e R$ 906 milhões de dívida bruta, portanto um endividamento líquido de R$ 337 milhões.

Continuamos otimistas com relação às **perspectivas da Companhia** para os próximos anos. No segmento de incorporação, nosso foco será em intensificar os esforços de redução de estoques de produtos MAC e acelerar o lançamento de empreendimentos populares, sobretudo aqueles enquadrados nas Faixas 2 e 3 do programa MCMV, em que a demanda continua forte e podemos aproveitar nosso modelo industrializado de construção com baixo custo.

Por fim, reafirmamos a confiança em nosso modelo de negócios e o compromisso em manter a Direcional posicionada entre as empresas mais eficientes e sólidas do mercado, focada na geração de caixa e na criação de valor para nossos clientes e acionistas.

Muito obrigado.

Administração Direcional Engenharia S.A.

1 – Ajuste excluindo os juros capitalizados de financiamento à produção 2- Variação da dívida líquida, excluindo-se dividendos e gastos com programas de recompra de ações

PRINCIPAIS INDICADORES

	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)	9M16 (c)	9M15 (d)	Δ % (c/d)
Indicadores Financeiros								
Receita Líquida (R$ mil)	314.586	383.099	392.344	-17,9%	-19,8%	1.103.525	1.171.564	-5,8%
Lucro Bruto (R$ mil)	25.173	73.429	80.733	-65,7%	-68,8%	181.829	250.356	-27,4%
Margem Bruta	*8,0%*	*19,2%*	*20,6%*	-11,2 p.p.	-12,6 p.p.	*16,5%*	*21,4%*	-4,9 p.p.
Lucro Bruto Ajustado[1] (R$ mil)	38.930	87.664	96.105	-55,6%	-59,5%	223.845	287.455	-22,1%
Margem Bruta Ajustada[1]	*12,4%*	*22,9%*	*24,5%*	-10,5 p.p.	-12,1 p.p.	*20,3%*	*24,5%*	-4,3 p.p.
EBITDA Ajustado (R$ mil)	19.503	51.416	61.833	-63,1%	-68,5%	130.725	195.080	-33,0%
Margem EBITDA Ajustada	*6,2%*	*13,4%*	*15,8%*	-7,6 p.p.	-9,6 p.p.	*11,8%*	*16,7%*	-4,8 p.p.
Lucro Líquido (R$ mil)	1.116	22.195	28.804	-95,0%	-96,1%	52.949	92.823	-43,0%
Margem Líquida	*0,4%*	*5,8%*	*7,3%*	-5,4 p.p.	-7,0 p.p.	*4,8%*	*7,9%*	-3,1 p.p.
Lançamentos								
VGV Lançado - 100% (R$ mil)	**169.575**	**209.545**	**72.428**	**-19,1%**	**134,1%**	**480.100**	**274.664**	**74,8%**
MCMV 2 e 3[2] (R$ mil)	45.032	209.545	72.428	-78,5%	-37,8%	299.923	170.663	75,7%
MAC[3] (R$ mil)	124.543	0	0	n/a	n/a	180.177	104.001	73,2%
VGV Lançado - % Direcional (R$ mil)	**151.096**	**200.297**	**36.214**	**-24,6%**	**317,2%**	**452.373**	**230.079**	**96,6%**
MCMV 2 e 3 (R$ mil)	45.032	200.297	36.214	-77,5%	24,3%	290.675	126.078	130,6%
MAC (R$ mil)	106.064	0	0	n/a	n/a	161.698	104.001	55,5%
Unidades Lançadas	**620**	**1.395**	**512**	**-55,6%**	**21,1%**	**2.503**	**1.408**	**77,8%**
MCMV 2 e 3	280	1.395	512	-79,9%	-45,3%	2.035	1.184	71,9%
MAC	340	0	0	n/a	n/a	468	224	108,9%
% Direcional Médio	*89,1%*	*95,6%*	*50,0%*	-6,5 p.p.	39,1 p.p.	*94,2%*	*83,8%*	10,5 p.p.
Preço Médio (R$/unidade)	273.508	150.211	141.461	82,1%	93,3%	191.810	195.074	-1,7%
Vendas								
VGV Contratado - 100% (R$ mil)	**90.672**	**76.311**	**103.927**	**18,8%**	**-12,8%**	**291.709**	**267.559**	**9,0%**
MCMV 2 e 3 (R$ mil)	36.823	33.237	41.262	10,8%	-10,8%	138.684	107.667	28,8%
MAC (R$ mil)	53.848	43.073	62.665	25,0%	-14,1%	153.025	159.892	-4,3%
VGV Contratado - % Direcional (R$ mil)	**84.154**	**66.159**	**92.937**	**27,2%**	**-9,5%**	**268.721**	**240.642**	**11,7%**
MCMV 2 e 3 (R$ mil)	32.488	29.252	35.801	11,1%	-9,3%	125.265	96.403	29,9%
MAC (R$ mil)	51.666	36.907	57.136	40,0%	-9,6%	143.456	144.239	-0,5%
Unidades Contratadas	**347**	**360**	**425**	**-3,6%**	**-18,4%**	**1.286**	**1.072**	**20,0%**
MCMV 2 e 3	236	218	252	8,3%	-6,3%	857	705	21,6%
MAC	111	142	173	-21,8%	-35,8%	429	367	16,9%
Preço Médio (R$/unidade)	261.302	211.974	244.534	23,3%	6,9%	226.835	249.589	-9,1%
VSO Consolidada - (% VGV)	*6,7%*	*5,6%*	*9,7%*	1,1 p.p.	-3,0 p.p.	*18,6%*	*22,4%*	-3,7 p.p.
Outros Indicadores	**3T16**	**2T16**	**1T16**	**4T15**	**3T15**	**2T15**	**1T15**	**4T14**
ROE Anualizado [1]	0,3%	5,3%	7,1%	7,6%	7,1%	6,8%	8,9%	15,1%
ROE LTM [2]	5,0%	6,7%	7,1%	7,6%	9,4%	10,9%	12,2%	13,1%
Caixa e Equivalentes (R$ mil)	568.799	660.047	560.802	499.165	504.281	563.428	685.361	665.209
Dívida Bruta (R$ mil)	905.522	931.907	893.308	836.451	873.064	855.476	914.950	948.397
Dívida Líquida (R$ mil)	336.723	271.860	332.506	337.286	368.783	292.048	229.589	283.188
Patrimônio Líquido Total (R$ mil)	1.809.401	1.834.904	1.810.880	1.777.485	1.753.454	1.763.919	1.765.626	1.735.531
Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	18,6%	14,8%	18,4%	19,0%	21,0%	16,6%	13,0%	16,3%
Dívida Líquida / EBITDA (12 meses)	1,7X	1,2X	1,4X	1,3X	1,4X	1,0X	0,7X	0,9X
Receitas a Apropriar (R$ mil)	1.449.762	1.695.580	2.094.656	2.381.437	2.657.754	2.852.276	3.052.231	3.395.875
Resultado a Apropriar (R$ mil)	390.561	460.026	544.362	617.049	674.286	738.803	790.577	891.567
Margem do Resultado a Apropriar	26,9%	27,1%	26,0%	25,9%	25,4%	25,9%	25,9%	26,3%
Estoque - 100% (R$ mil)	1.333.791	1.229.980	1.120.150	1.124.206	1.033.399	1.032.819	972.190	958.649
Estoque - % Direcional (R$ mil)	1.194.840	1.103.330	989.638	988.694	897.113	924.577	854.933	846.151
LandBank - 100% (R$ mil)	12.787.634	12.799.649	12.343.696	11.759.865	11.421.123	10.918.758	11.165.126	11.101.527
LandBank - % Direcional (R$ mil)	10.563.138	10.637.343	10.219.501	9.770.212	9.415.408	9.050.773	9.332.323	9.261.045
LandBank - Unidades	70.451	69.457	67.184	63.163	60.487	57.657	59.034	58.670

1. Ajuste excluindo os juros capitalizados de financiamento à produção;
2. MCMV 2 e 3: empreendimentos desenvolvidos no âmbito do Programa Minha Casa, Minha Vida Faixas 2 e 3;
3. MAC: Compreende os empreendimentos dos segmentos Médio-Padrão, Médio-Alto Padrão e Comercial;
4. ROE Anualizado: Lucro Líquido Anualizado do trimestre / Patrimônio Líquido médio do período (Excluindo participação de não controladores em SCPs e SPEs);
5. ROE LTM: Lucro Líquido dos últimos 12 meses / Patrimônio Líquido Médio últimos 12 meses (Excluindo participação de não controladores em SCPs e SPEs.

LANÇAMENTOS

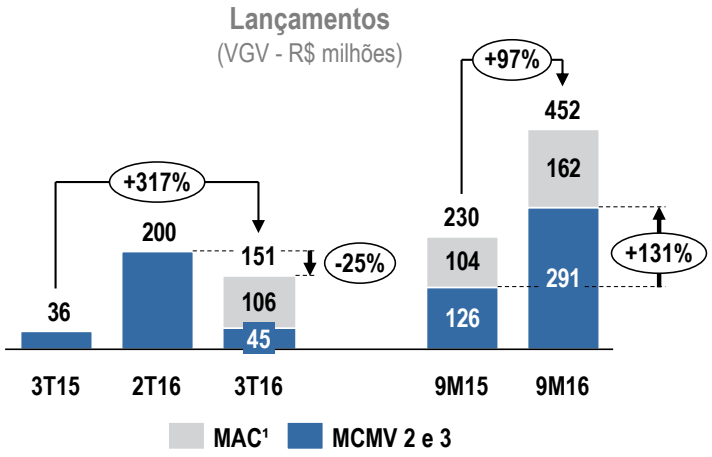
No 3T16, a Direcional lançou três projetos, com total de 620 unidades e VGV de R$ 151 milhões.

Vale destacar o lançamento do empreendimento **MCMV 2 e 3**, Conquista Torquato Tapajós - 1ª etapa, localizado na cidade de Manaus (AM) e com VGV de R$ 45 milhões.

A Direcional também lançou dois projetos no segmento médio padrão, que totalizam VGV de R$ 106 milhões. É importante ressaltar que a Companhia continua adotando postura conservadora em relação a lançamentos neste segmento, seguindo em frente apenas com os projetos em que possui maior confiança acerca dos níveis de demanda e rentabilidade.

No acumulado dos 9M16, os lançamentos consolidados totalizaram VGV de R$ 452 milhões, crescimento de 97% em relação ao mesmo período do ano anterior. Os lançamentos do segmento **MCMV 2 e 3** totalizaram VGV R$ 291 milhões, representando 64% do total e crescimento de 131% em relação ao mesmo período do ano anterior.

O gráfico abaixo apresenta a evolução dos lançamentos.



1 – MAC: Compreende os empreendimentos dos segmentos Médio Padrão, Médio-Alto Padrão e Comercial

A tabela a seguir fornece informações sobre os empreendimentos lançados nos 9M16.

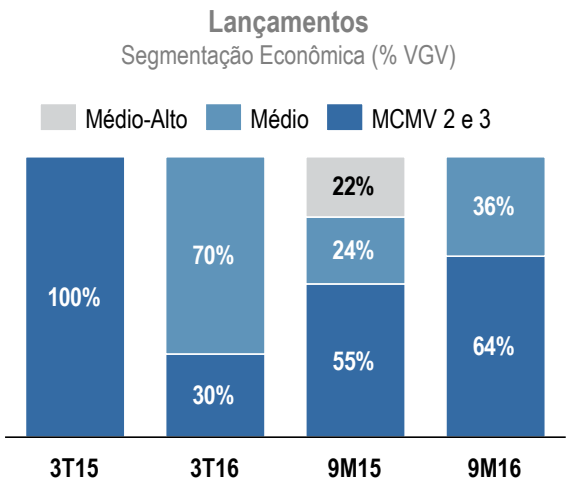
Empreendimentos Lançados	Mês	Região	VGV Total (R$ mil)	VGV % Direcional (R$ mil)	Unid.	Valor Médio da Unidade (R$ mil)	Segmento
Supremo Residence	Janeiro	Belo Horizonte - MG	55.634	55.634	128	435	Médio
Conquista Itaboraí	Março	Itaboraí - RJ	45.346	45.346	360	126	MCMV 2 e 3
Total 1T16			**100.980**	**100.980**	**488**	**207**	
Conquista Alegria	Maio	Betim - MG	46.400	41.760	320	145	MCMV 2 e 3
Conquista Residencial Ville - 3° Etapa	Junho	Luziânia - GO	15.360	10.752	128	120	MCMV 2 e 3
Conquista Campo Grande	Junho	Rio de Janeiro - RJ	74.850	74.850	499	150	MCMV 2 e 3
Setor Total Ville	Junho	Santa Maria - DF	72.935	72.935	448	163	MCMV 2 e 3
Total 2T16			**209.545**	**200.297**	**1.395**	**150**	
Conquista Torquato Tapajós - 1ª Etapa	Agosto	Manaus - AM	45.032	45.032	280	161	MCMV 2 e 3
Link Ipiranga - 1ª Etapa	Setembro	São Paulo - SP	81.940	63.503	228	359	Médio
Way Residence – 2º Etapa	Setembro	Belo Horizonte - MG	42.603	42.560	112	380	Médio
Total 3T16			**169.575**	**151.096**	**620**	**274**	
Total			**480.100**	**452.373**	**2.503**	**192**	

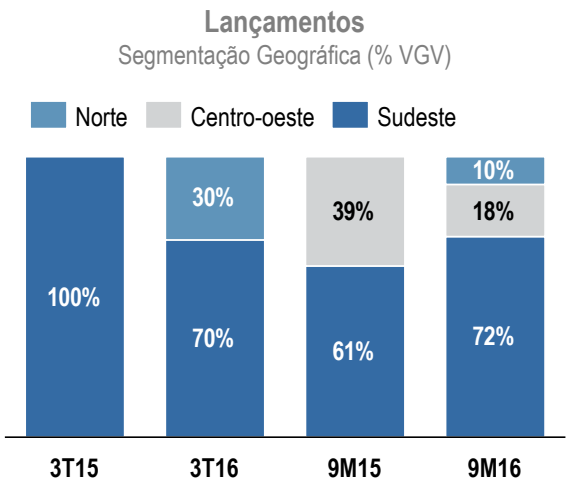
Segmentação dos Lançamentos

No 3T16, 30% dos lançamentos foram no segmento **MCMV 2 e 3**. Já no acumulado dos 9M16, este segmento foi responsável por 64% do total.

Além disso, vale comentar que a região sudeste foi responsável por 70% do VGV lançado no trimestre. Nos 9M16, esta região respondeu por 72% do total.

O gráfico abaixo apresenta a segmentação dos lançamentos.





VENDAS CONTRATADAS

As vendas brutas contratadas de unidades somaram R$ 139 milhões no 3T16, redução de 20% em relação ao mesmo período do ano anterior e crescimento de 4% em relação ao 2T16. Nos 9M16, as vendas brutas de unidades atingiram VGV de R$ 478 milhões, crescimento de 11% em relação aos 9M15.

Já os distratos totalizaram R$ 54 milhões no 3T16 e R$ 209 milhões no acumulado dos 9M16.

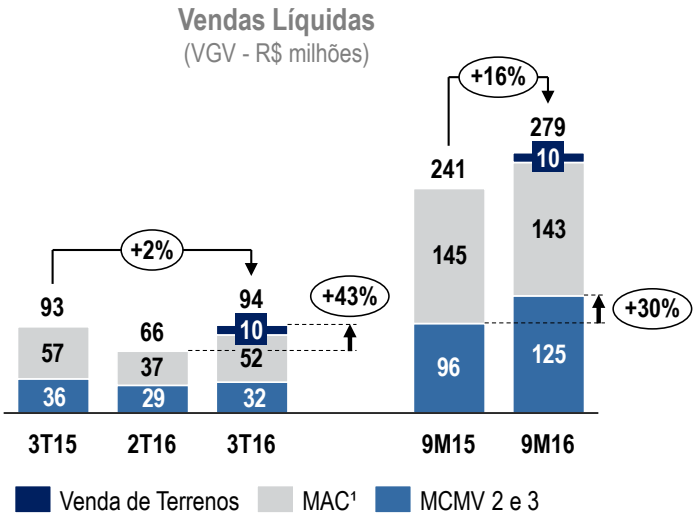
Adicionalmente, durante o 3T16, foram comercializados dois terrenos do segmento MAC pelo valor total de R$ 10 milhões.

Dessa forma, as vendas líquidas contratadas totalizaram VGV de R$ 94 milhões no 3T16, 2% acima do desempenho alcançado no mesmo período do ano anterior e 43% em relação ao 2T16.

O VGV líquido contratado do 3T16 inclui transação de venda integral de cotas de uma sociedade que tinha, dentre seus ativos, unidades do segmento MAC localizadas em Manaus no valor de R$ 24 milhões.

No acumulado dos 9M16, as vendas líquidas totalizaram R$ 279 milhões, crescimento de 16% em relação ao mesmo período do ano anterior.

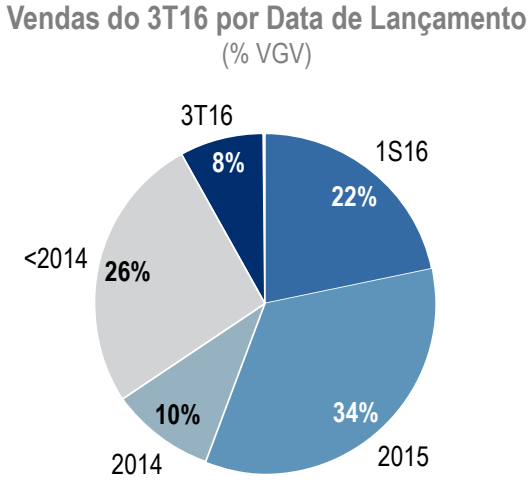
O gráfico abaixo apresenta a evolução das vendas líquidas contratadas.



1 – MAC: Compreende os empreendimentos dos segmentos Médio-Padrão, Médio-Alto Padrão e Comercial

O gráfico ao lado apresenta as vendas líquidas de unidades por data de lançamento.

Vale ressaltar que 36% do VGV vendido refere-se a produtos lançados em anos anteriores a 2015, o que mostra que a Direcional vem conseguindo comercializar unidades de empreendimentos mais antigos.

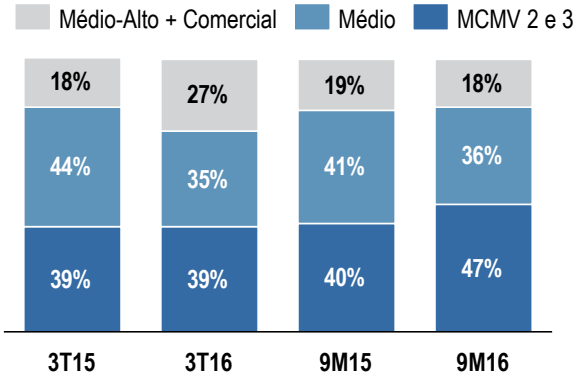


Segmentação das Vendas Líquidas

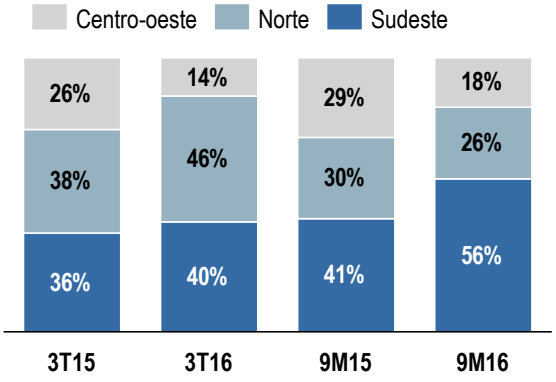
Avaliando a segmentação econômica das vendas, vale destacar a contínua evolução do segmento ***MCMV 2 e 3*** que atingiu 47% do VGV vendido nos 9M16, aumento de 7 p.p. em relação ao resultado alcançado no mesmo período do ano de 2015, o que está em linha com a estratégia da Companhia de aumentar sua participação em tal segmento.

Com relação à segmentação geográfica, o destaque foi a região Sudeste, cujas vendas líquidas atingiram 56% do total do 9M16. Destaca-se ainda as vendas na região Norte no 3T16 que atingiram 46%.

Segmentação Econômica das Vendas
(% VGV)



Segmentação Geográfica das Vendas
(% VGV)



A tabela abaixo consolida informações das vendas do 3T16:

Vendas Líquidas Contratadas	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)	9M16 (d)	9M15 (e)	Δ % (d/e)
VGV Bruto Contratado % Direcional (R$ mil)	**138.553**	**133.098**	**173.226**	**4,1%**	**-20,0%**	**477.771**	**431.030**	**10,8%**
Distratos (mil)	-54.399	-66.939	-80.245	-18,7%	-32,2%	-209.051	-190.086	10,0%
VGV Líquido Contratado % Direcional (R$ mil)	**84.154**	**66.159**	**92.937**	**27,2%**	**-9,5%**	**268.721**	**240.642**	**11,7%**
MCMV 2 e 3 (R$ mil)	32.488	29.252	35.801	11,1%	-9,3%	125.265	96.403	29,9%
MAC[1] (R$ mil)	51.666	36.907	57.136	40,0%	-9,6%	143.456	144.239	-0,5%
Unidades Contratadas	**347**	**360**	**425**	**-3,6%**	**-18,4%**	**1.286**	**1.072**	**20,0%**
MCMV 2 e 3	236	218	252	8,3%	-6,3%	857	705	21,6%
MAC[1]	111	142	173	-21,8%	-35,8%	429	367	16,9%
Preço Médio (R$/unidade)	261.302	211.974	244.534	23,3%	6,9%	226.835	249.589	-9,1%
VSO (Vendas Sobre Oferta) em VGV	*6,7%*	*5,6%*	*9,7%*	1,1 p.p.	-3,0 p.p.	*18,6%*	*22,4%*	-3,7 p.p.
Terrenos	**10.249**	**0**	**0**	**n/a**	**n/a**	**10.249**	**0**	**n/a**

1 – MAC: Compreende os empreendimentos dos segmentos Médio Padrão, Médio-Alto Padrão e Comercial

Distratos

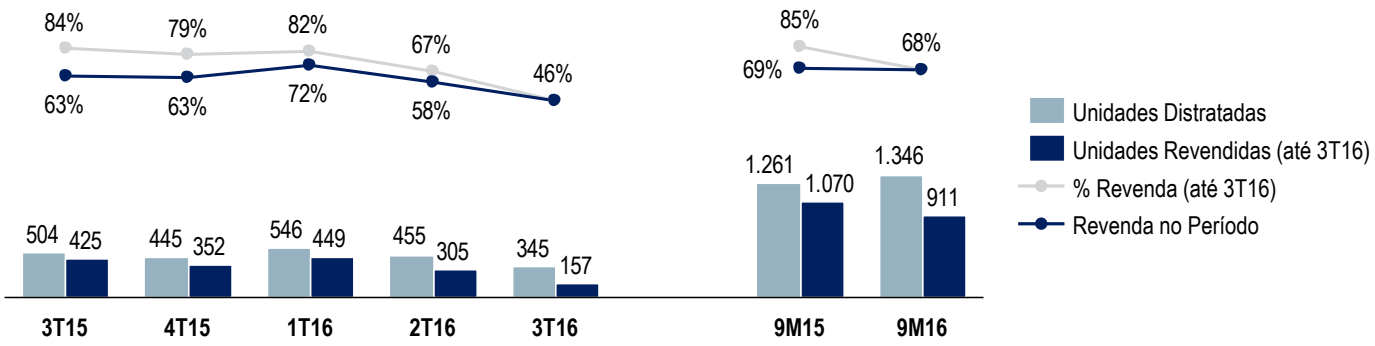
No 3T16, os distratos ficaram em R$ 54 milhões, redução de 19% em relação ao 2T16 e 32% quando comparado ao mesmo período do ano anterior.

Nos 9M16, os distratos totalizaram R$ 209 milhões, acréscimo de 10% em relação ao mesmo período do ano anterior. Este aumento deveu-se, principalmente, à piora do cenário de crédito e à redução do saldo em poupança (SBPE), que têm efeitos negativos sobre o apetite dos bancos em financiar compradores de imóveis e sobre as taxas de juros praticadas nesse tipo de operação. Como resultado dessa dinâmica, há impacto na capacidade de financiamento dos clientes no momento da entrega das unidades.

Distratos (% Direcional R$ mil)	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)	9M16 (d)	9M15 (e)	Δ % (d/e)
Distratos	**-54.399**	**-66.939**	**-80.245**	**-18,7%**	**-32,2%**	**-209.051**	**-190.086**	**10,0%**
VGV Bruto Contratado	**138.553**	**133.098**	**173.226**	**4,1%**	**-20,0%**	**477.771**	**431.030**	**10,8%**
% Distrato / VGV Bruto Contratado	39,3%	50,3%	46,3%	-11,0 p.p.	-7,1 p.p.	43,8%	44,1%	-0,3 p.p.

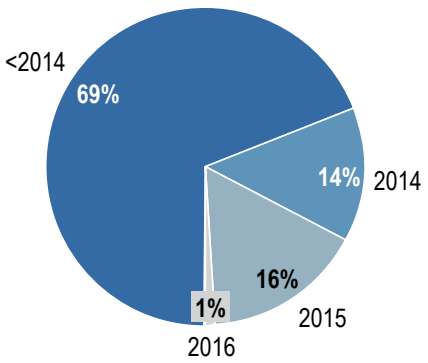
O gráfico abaixo apresenta a evolução das unidades distratadas e respectivas revendas. No 3T16, 46% das unidades distratadas foram revendidas no próprio trimestre.

Distratos e Revenda de Unidades Distratadas
(Unidades)

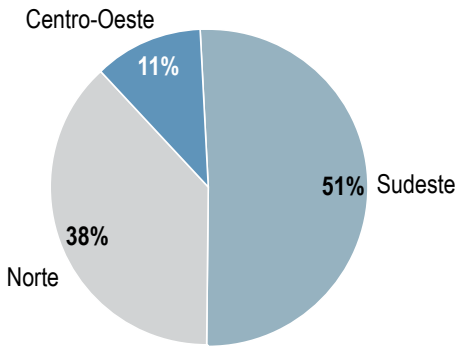


Os gráficos abaixo apresentam a abertura dos distratos por safra (data de lançamento) e região. É possível notar a concentração dos distratos em projetos lançados anteriormente à 2014 (69% do total).

Distratos do 3T16 por Data de Lançamento
(% Unidades)



Distratos do 3T16 por Região
(% Unidades)

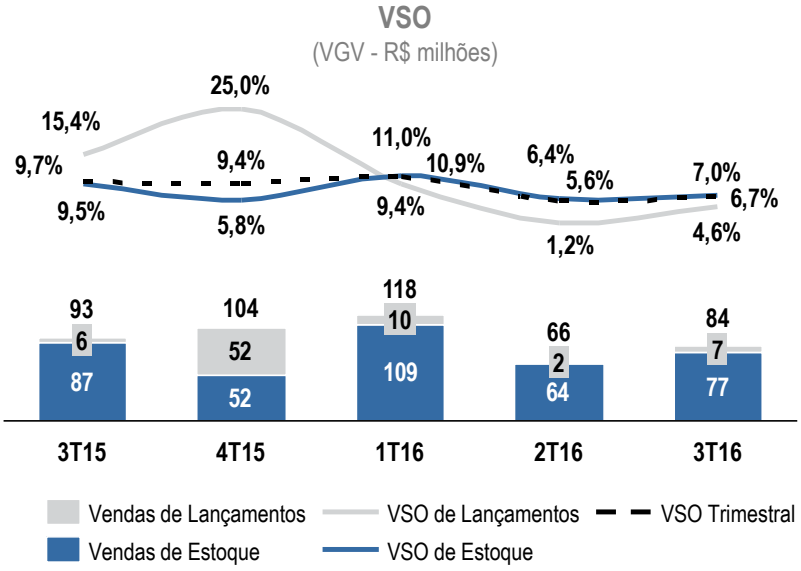


No VGV distratado desconsideram-se as transferências de crédito de clientes da unidade originalmente adquirida para outra unidade de nosso estoque.

VELOCIDADE DE VENDAS (VSO)

A velocidade de vendas do 3T16, medida pelo indicador VSO (Vendas sobre Oferta), atingiu índice de 6,7%, 1,1 p.p. acima do apresentado no trimestre anterior. Este indicador foi impactado pelo aumento da velocidade de vendas de lançamentos, cuja VSO ficou em 4,6%. É importante mencionar que o desempenho de vendas do trimestre foi impactado negativamente pela greve bancária ocorrida durante o mês de setembro.

Os gráficos abaixo apresentam a evolução do indicador VSO dos últimos trimestres:



VSO = Vendas Líquidas do Período / (Estoque Inicial + Lançamentos do Período).
VSO de Estoque: Vendas Líquidas de Estoque do Período / Estoque Inicial.
VSO de Lançamento: Vendas Líquidas de Lançamentos do Período / Lançamentos do Período.

Equipe Própria de Venda (Direcional Vendas)

Atualmente composta por 479 corretores, a Direcional Vendas, equipe própria de vendas da Companhia, foi responsável por 57% das unidades vendidas nos 9M16. A equipe própria de vendas tem um papel extremamente relevante na venda de unidades em estoque ou distratadas, dado que a concentração dos esforços comerciais obedece à estratégia definida pela Administração.

ESTOQUE

A Direcional encerrou o 3T16 com 4.533 unidades em estoque, totalizando VGV de R$ 1,2 bilhão.

A tabela abaixo apresenta o estoque a valor de mercado aberto por estágio de construção e tipo de produto. Destaca-se o segmento **MCMV 2 e 3** que possui apenas R$ 4,9 milhões em VGV de unidades concluídas, representando menos de 1% do total do estoque.

Abertura do Estoque a Valor de Mercado (% Direcional – VGV R$ Mil)	MCMV 2 e 3	MAC[1]	Consolidado (% Direcional)	Total (100%)
Em andamento	362.558	535.750	898.308	965.470
% Total	*30%*	*45%*	*75%*	*72%*
Concluído	4.907	291.625	296.532	368.321
% Total	*0,4%*	*24%*	*25%*	*28%*
Total	**367.465**	**827.375**	**1.194.840**	**1.333.791**
% Total	*31%*	*69%*	*100%*	*100%*
Total Unidades	**2.573**	**1.960**	**4.533**	**4.533**
% Total Unidades	*57%*	*43%*	*100%*	*100%*

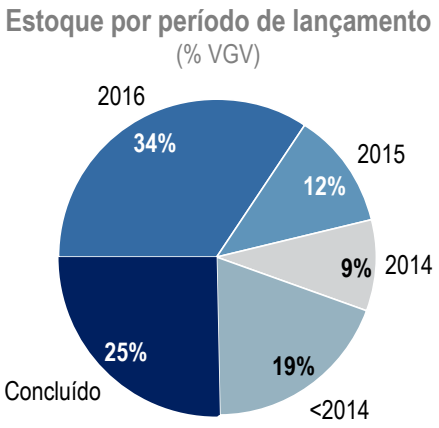
As tabelas a seguir apresentam a evolução do estoque a valor de mercado, por segmento e região, durante os 9M16. Destaca-se o desempenho do segmento ***MCMV 2 e 3,*** que apresentou VSO de aproximadamente 26% no período.

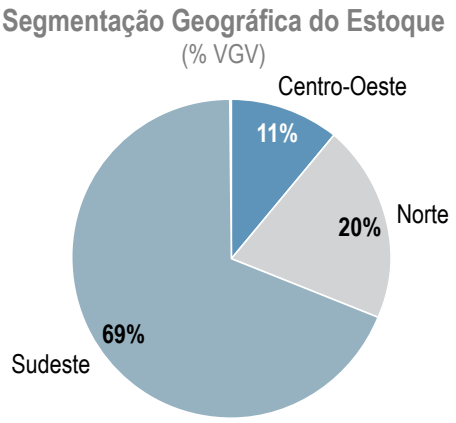
Evolução do Estoque por segmento (% Direcional – VGV R$ Mil)	Estoque em 2015	Lançamentos 9M16	Vendas 9M16	Ajuste[2]	Estoque 9M16	VSO %
MCMV 2 e 3	187.628	290.675	125.264	14.426	367.465	26%
MAC[1]	801.066	161.698	143.456	8.067	827.375	15%
Consolidado	**988.694**	**452.373**	**268.270**	**2.293**	**1.194.840**	**19%**

Evolução do Estoque por região (% Direcional – VGV R$ Mil)	Estoque em 2015	Lançamentos 9M16	Vendas 9M16	Ajuste[2]	Estoque 9M16	VSO %
Sudeste	630.622	323.654	150.544	13.424	817.156	16%
Centro-Oeste	102.449	83.687	49.068	-2.670	134.397	26%
Norte	255.623	45.032	69.108	11.739	243.286	23%
Consolidado	**988.694**	**452.373**	**268.720**	**22.493**	**1.194.840**	**19%**

1 - MAC: Compreende os empreendimentos dos segmentos Médio Padrão, Médio-Alto Padrão e Comercial
2 - Ajuste: atualização do preço de venda e permuta.

Os gráficos abaixo apresentam o estoque por safra de lançamento e por segmentação geográfica.





Estoque Concluído

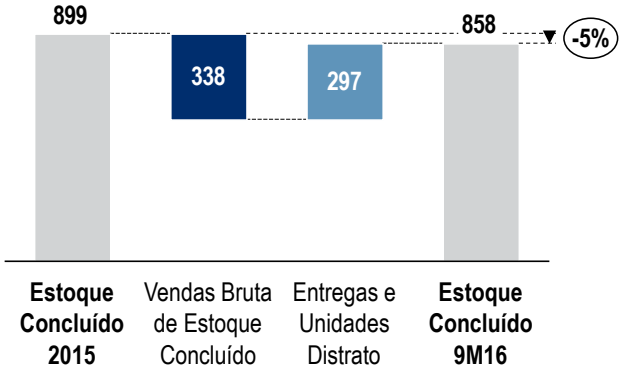
A Direcional encerrou o 3T16 com 858 unidades concluídas, equivalente a 19% do total de unidades em estoque, e que possuem valor de mercado total de R$ 297 milhões.

Ao longo dos 9M16, a Direcional conseguiu vender 38% (338 unidades) das unidades que se encontravam concluídas ao final de 2015, o que sinaliza que a Companhia vem conseguindo comercializar tais unidades. Esse desempenho foi parcialmente compensado, por novas entregas e distratos de unidades concluídas que estavam vendidas antes do início do exercício, que totalizaram 297 unidades. Assim o estoque de unidades concluídas encerrou os 9M16 com 858 unidades, representando redução de 5% em relação ao final de 2015. No gráfico ao lado é possível verificar a evolução do estoque concluído (em unidades) durante os 9M16.

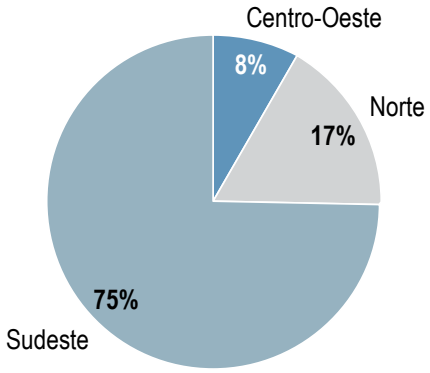
Por fim, analisando a segmentação do estoque concluído é possível notar a concentração na região Sudeste (75% do total).

É importante mencionar que aproximadamente 26% do VGV em estoque concluído é composto por unidades hoteleiras, localizadas na cidade de Belo Horizonte – MG. Tais unidades possuem baixo custo de carregamento, pois os empreendimentos hoteleiros já estão em funcionamento e vêm gerando receitas.

Evolução do Estoque Concluído
(Unidades)



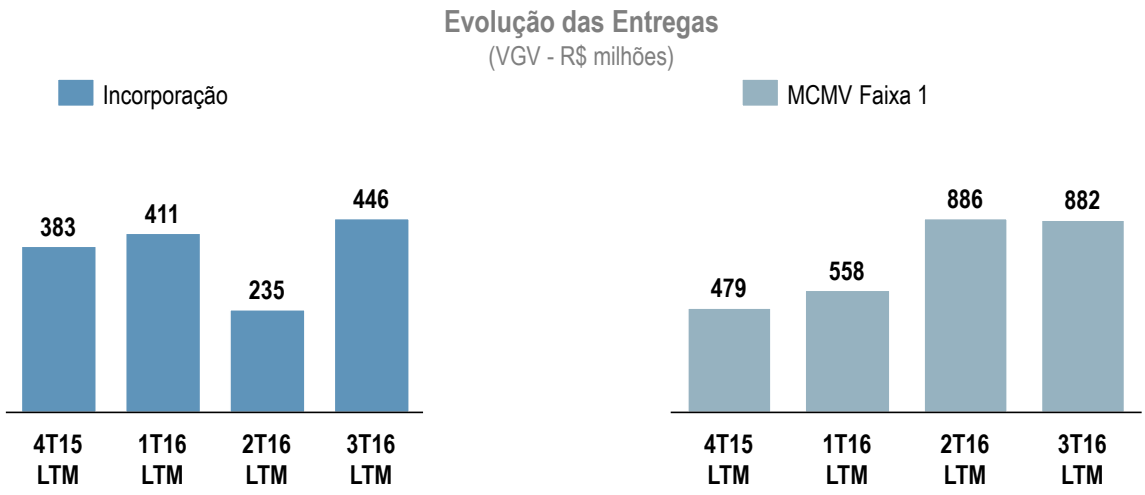
Segmentação Geográfica do Estoque Concluído
(% VGV)



EMPREENDIMENTOS ENTREGUES

A Direcional entregou oito empreendimentos/etapas no 3T16, totalizando 4.638 unidades e VGV de R$ 489 milhões, sendo três projetos enquadrados no segmento MCMV Faixa 1, que representou 44% do volume total.

Dessa forma, nos 9M16, as entregas totalizaram VGV de R$ 1,0 bilhão, sendo o segmento MCMV Faixa 1 responsável por 65% do total. A tabela abaixo fornece maiores detalhes dos empreendimentos entregues:

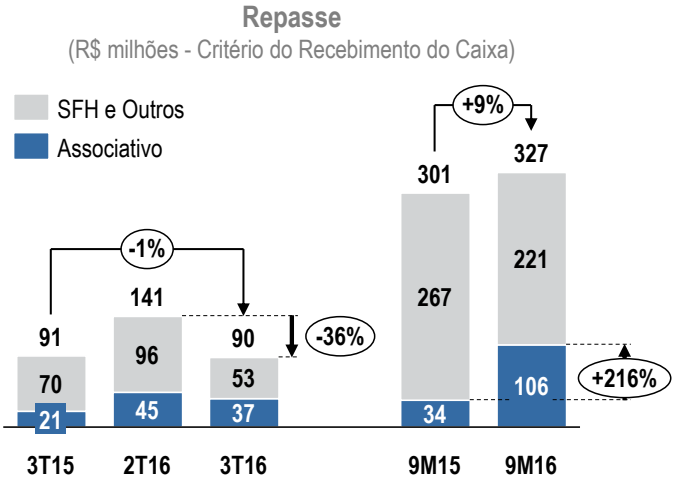


Empreendimentos Entregues	Mês	Região	VGV Total (R$ mil)	VGV % Direcional (R$ mil)	Unid.	Segmento
Emotion Residence Caiçara	Fevereiro	Belo Horizonte - MG	46.040	45.994	76	Médio-Alto
Terraço Vistas do Horizonte	Fevereiro	Belo Horizonte - MG	12.182	6.091	32	Médio-Alto
Residencial Bella Toscana	Março	Belo Horizonte - MG	42.481	21.241	78	Médio-Alto
Bosque Azul	Março	Macaé - RJ	119.340	119.340	1.728	MCMV Faixa 1
Total 1T16			**220.043**	**192.666**	**1.914**	
Up Life São Paulo	Abril	São Paulo - SP	8.816	6.832	27	Comercial
Colônia Carioca	Maio	Rio de Janeiro - RJ	8.820	8.820	120	MCMV Faixa 1
Parque Paranoá	Junho	Paranoá - DF	165.685	165.685	2.304	MCMV Faixa 1
Viver Melhor Sorocaba	Junho	Sorocaba - SP	33.355	23.348	416	MCMV Faixa 1
Alameda dos Palmeiras	Junho	Fortaleza - CE	129.563	129.563	2.032	MCMV Faixa 1
Total 2T16			**346.239**	**334.249**	**4.899**	
Del Rey - Monterey - Comercial	Julho	Belo Horizonte - MG	99.614	79.691	342	Comercial
Verano Residencial Clube - 3ª Etapa	Agosto	Marituba - PA	21.546	21.534	92	Médio
Up Life Residence	Julho	Guará - DF	78.147	78.068	148	Médio-Alto
Up Life São Paulo	Agosto	São Paulo - SP	101.869	78.949	312	Médio
Unique Residence	Agosto	Belo Horizonte - MG	15.201	15.201	36	Médio-Alto
Orgulho do Madeira	Setembro	Porto Velho - RO	150.213	150.213	2.320	MCMV Faixa 1
Viver Melhor Rio Claro II	Agosto	Rio Claro - SP	97.950	48.975	1.168	MCMV Faixa 1
Colônia Carioca	Agosto	Rio de Janeiro - RJ	16.170	16.170	220	MCMV Faixa 1
Total 3T16			**580.711**	**488.802**	**4.638**	
Total			**1.146.993**	**1.015.717**	**11.451**	

REPASSES

No 3T16, o volume de repasses totalizou R$ 90 milhões, redução de 1% em relação ao mesmo período do ano anterior e redução de 36% em relação ao 2T16. Este desempenho foi impactado pela greve bancária ocorrida durante o trimestre, que impossibilitou a conclusão de parte dos processos de repasse.

O aumento no volume de repasses em relação a 9M15 ocorreu na modalidade Associativo, com crescimento de 216% em relação ao mesmo período do ano anterior. Vale ressaltar que a partir de 2014 a Direcional voltou a lançar empreendimentos enquadrados neste modelo, o que deverá fazer com que o volume de repasses desta modalidade continue apresentando crescimento nos próximos períodos, acompanhando a evolução das vendas e obras destes projetos.



A tabela abaixo consolida informações de repasse:

Repasse (R$ mil)	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)	9M16 (d)	9M15 (e)	Δ % (d/e)
Repasse Total	**90.007**	**141.379**	**90.968**	**-36,3%**	**-1,1%**	**327.069**	**300.710**	**8,8%**
Repasse Associativo	37.151	45.390	20.928	-18,2%	77,5%	106.209	33.661	215,5%
SFH e outros	52.856	95.989	70.039	-44,9%	-24,5%	220.860	267.049	-17,3%

BANCO DE TERRENOS

O banco de terrenos da Direcional encerrou o 3T16 com potencial de desenvolvimento de 69.923 unidades e VGV de R$ 10,5 bilhões. O custo médio de aquisição do banco de terrenos total foi equivalente a 11% do VGV potencial, sendo que 82% do pagamento se dará via permuta, que não causa impacto no caixa da Companhia no curto prazo.

Evolução do Banco de Terrenos (% Direcional – VGV R$ milhões)	Terrenos 2015	Aquisição 9M16	Lançamentos 9M16	Ajustes[1]	Terrenos 9M16	% VGV	Unidades	% Unidades
MCMV 2 e 3	3.752	1.443	291	-76	4.828	46%	49.650	71%
MAC[2]	6.019	0	162	-196	5.661	54%	20.273	29%
Total	**9.771**	**1.443**	**452**	**-272**	**10.489**	**100%**	**69.923**	**100%**

1- Ajuste: revisão de premissas de preços e projetos, terrenos vendidos/distratados.
2- MAC: Compreende os empreendimentos dos segmentos Médio-Padrão, Médio-Alto Padrão e Comercial

Segmentação Geográfica (% Direcional – VGV R$ milhões)	MCMV 2 e 3	Médio	Médio-Alto	Comercial	Terrenos 2016	% VGV	Unidades	% Unidades
Sudeste	1.998	3.022	422	692	**6.134**	59%	30.835	44%
Centro-Oeste	1.807	302	463	74	**2.646**	25%	27.215	39%
Norte	913	633	53	0	**1.600**	15%	10.345	15%
Nordeste	108	0	0	0	**108**	1%	1.528	2%
Total	**4.828**	**3.958**	**938**	**766**	**10.489**	**100%**	**69.923**	**100%**

Aquisição de Novos Terrenos

No 3T16, foram adquiridos três terrenos voltados ao segmento **MCMV 2 e 3**, com potencial de construção de 2.487 unidades e VGV de R$ 281 milhões (% Direcional). Estes terrenos estão localizados nos estados do Amazonas, Ceará e São Paulo. O custo médio de aquisição foi equivalente a 7,7% do VGV potencial, sendo que 61% do pagamento se dará via permuta, que não causa impacto no caixa da Companhia no curto prazo. Cabe mencionar que o maior volume de pagamento via caixa deveu-se a negociações pontuais e não reflete a estratégia de médio e longo prazo da companhia.

No acumulado dos 9M16 foram adquiridos 15 terrenos, todos voltados ao segmento MCMV 2 e 3. O potencial de construção destes terrenos é de 10.680 unidades e VGV de R$ 1,4 bilhão. O custo médio de aquisição foi equivalente a 12,5% do VGV e o pagamento se dará via permuta para 83% do montante devido.

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Receita Operacional Bruta

A receita bruta da Companhia somou R$ 337 milhões no 3T16, montante 18% inferior aos R$ 411 milhões apresentados no 2T16, e 19% abaixo dos R$ 415 milhões alcançados no 3T15. Conforme detalhado a seguir, este desempenho foi resultado do menor volume de apropriação de receita bruta em ambos os segmentos.

Nos 9M16 a receita bruta somou R$ 1,2 bilhão, 4% abaixo dos 9M15.

Receita Bruta (R$ mil)	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)	9M16 (d)	9M15 (e)	Δ % (d/e)
Receita operacional bruta	**336.995**	**411.047**	**415.056**	**-18,0%**	**-18,8%**	**1.179.034**	**1.232.743**	**-4,4%**
Com prestação de serviços	206.952	228.466	236.236	-9,4%	-12,4%	675.060	791.322	-14,7%
Com vendas de imóveis	130.043	182.581	178.820	-28,8%	-27,3%	503.974	441.421	14,2%

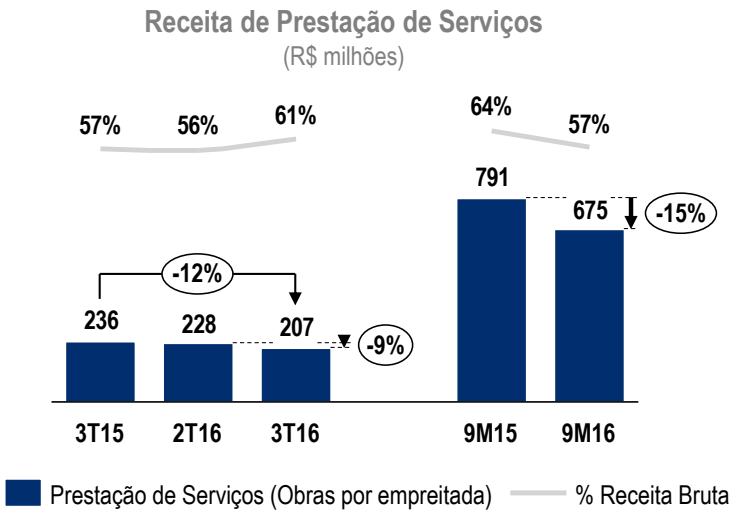
- **Receita com Prestação de Serviços:**

A receita bruta do segmento de prestação de serviços, que representou 61% do total de receita reconhecida no 3T16 e 57% nos 9M16, é composta essencialmente por projetos no âmbito do programa MCMV Faixa 1.

No 3T16, esta receita atingiu volume de R$ 207 milhões, 12% abaixo do 3T15 e 9% em relação ao 2T16.

Nos 9M16, esse segmento acumulou receita bruta de R$ 675 milhões, 15% inferior aos 9M15. A redução na receita bruta com prestação de serviços é resultado do menor volume de construção durante o trimestre, que pode ser explicado pelo aumento substancial no volume de entregas e pelo fato de algumas obras terem atingido a fase final de construção, momento em que a apropriação de receita naturalmente desacelera.

O gráfico abaixo apresenta a evolução da receita com prestação de serviços.



- **Receita com Vendas de Imóveis:**

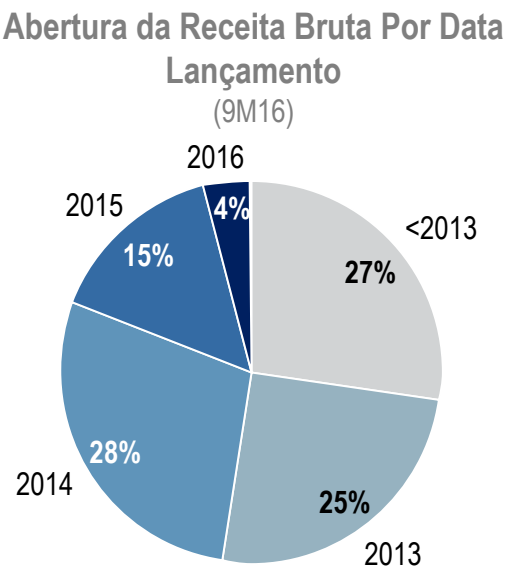
A receita bruta do segmento de incorporação atingiu R$ 130 milhões no 3T16, 29% inferior ao 2T16. Já em relação ao mesmo período do ano anterior, a redução foi de 27%. No trimestre, este segmento representou 39% da receita bruta total apropriada.

Nos 9M16, a receita apropriada neste segmento atingiu R$ 504 milhões, crescimento de 14% em relação ao mesmo período do ano anterior, passando a representar 43% do total de receita apropriada, ante 36% nos 9M15.

Cabe ainda mencionar que caso a comercialização de unidades via operação de venda integral de cotas de sociedade, cujo ativo era composto por unidades em estoque e terreno do segmento MAC, tivesse sido contabilizado na receita bruta, ao invés de outras receitas, a receita bruta do segmento de incorporação teria atingido R$ 162 milhões, no 3T16, e R$ 536 milhões no 9M16.

O aumento no volume de receitas apropriadas em relação aos 9M15, deveu-se, principalmente, ao maior volume de unidades vendidas, em especial de unidades de estoque em estágio avançado de construção, bem como, de unidades do segmento ***MCMV 2 e 3*** ainda no início do ciclo de construção. Porquanto, vale lembrar que, segundo regras contábeis atuais, o reconhecimento de receita é proporcional ao índice de execução das respectivas obras (Percentage of Completion - PoC).

O gráfico ao lado mostra a abertura da receita com vendas de imóveis reconhecida contabilmente durante os 9M16 de acordo com o ano de lançamento dos empreendimentos. Vale ressaltar que 52% da receita apropriada é referente a projetos que foram lançados até o ano de 2013, como resultado das vendas de unidades em estoques antigos. Por fim, é importante mencionar que os projetos lançados até 2013 têm demonstrado margens inferiores aos demais, decorrente, principalmente, do volume de distratos que ocorrem no final do ciclo de incorporação, impactando negativamente a margem bruta consolidada da companhia.



Deduções da Receita

No 3T16, as deduções da receita totalizaram R$ 22 milhões, volume 20% inferior ao 2T16 e 1% abaixo do apresentado no mesmo período do ano anterior.

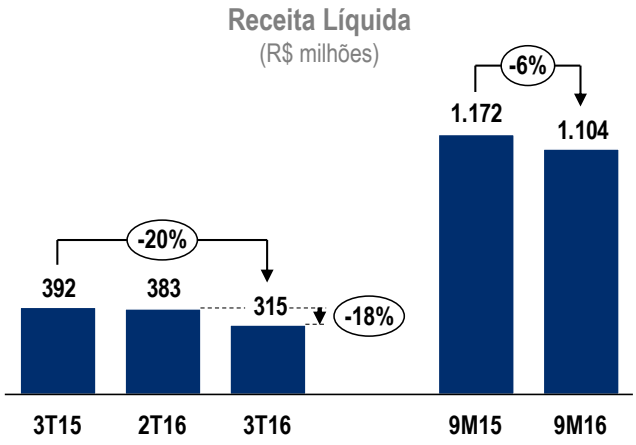
A redução das deduções de receita, deve-se, principalmente, à redução do valor pago aos clientes por vendas canceladas (distratos), com efeito da redução no volume distratado ocorrido nos últimos dois trimestres. Neste caso, para melhor compreensão, é importante mencionar que o valor devolvido ao cliente é contabilizado considerando a negociação realizada em cada caso e pode ocorrer em trimestre diferente ao trimestre do distrato. Desta forma, variações no volume de distratos podem não refletir imediatamente nesta linha contábil.

No acumulado dos 9M16 a linha de deduções de receita atingiu R$ 76 milhões, aumento de 23% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Deduções da Receita (R$ mil)	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)	9M16 (d)	9M15 (e)	Δ % (d/e)
Deduções da Receita	**-22.409**	**-27.948**	**-22.712**	**-19,8%**	**-1,3%**	**-75.509**	**-61.179**	**23,4%**
Ajuste a Valor Presente	1.696	665	301	155,0%	463,5%	3.312	-491	n/a
Impostos incidentes sobre vendas	-4.545	-3.824	-5.221	18,9%	-12,9%	-13.921	-14.931	-6,8%
Vendas Canceladas	-19.560	-24.789	-17.792	-21,1%	9,9%	-64.900	-45.757	41,8%

Receita Operacional Líquida

Como resultado da apropriação de receita bruta mencionada acima, no 3T16 a receita líquida atingiu R$ 315 milhões, redução de 20% em relação ao 3T15 e redução de 18% em relação ao 2T16. Nos 9M16 a receita líquida somou R$ 1,1 bilhão, redução de 6% em relação ao mesmo período do ano anterior.



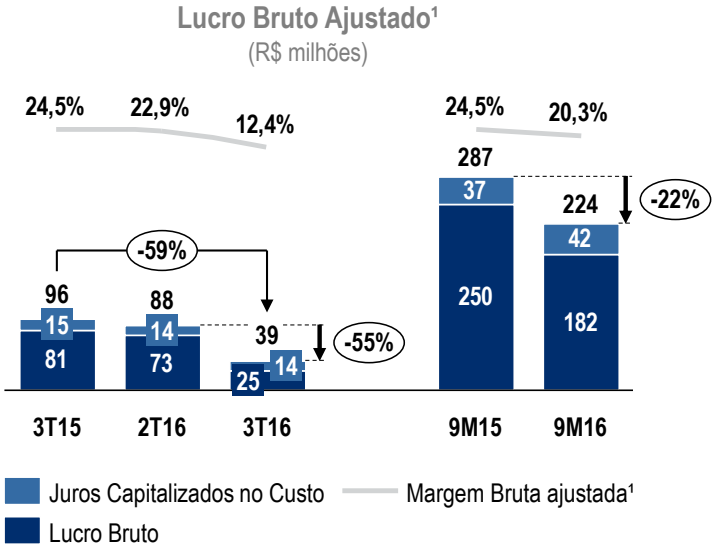
Lucro Bruto

O lucro bruto ajustado[1] do 3T16 totalizou R$ 39 milhões, redução de 59% em relação ao mesmo período do ano anterior e 55% em relação ao 2T16, resultando em margem bruta ajustada[1] de 12,4% no trimestre.

Nos 9M16 o lucro bruto ajustado foi de R$ 224 milhões, com margem de 20,3%, 4,2 p.p. abaixo dos 9M16. A queda observada na margem bruta em relação aos trimestres anteriores está associada a:

- No segmento MCMV Faixa 1, tivemos a conclusão de algumas obras que vinham apresentando margens acima da média histórica;
- Os distratos tiveram um impacto negativo relevante sobre a margem bruta do segmento de incorporação, sobretudo por conta de (i) redução do percentual de revenda das unidades distratadas no trimestre, quando comparado a períodos anteriores, e (ii) aumento da representatividade da linha "vendas canceladas", que diz respeito aos recursos financeiros devolvidos ao cliente por conta do distrato, em relação à receita bruta de incorporação.

Por fim, cabe mencionar que caso a comercialização de unidades via operação de venda integral de cotas de sociedade, cujo ativo era composto por unidades em estoque e terreno do segmento MAC, tivesse sido contabilizado na receita bruta, ao invés de outras receitas, o lucro bruto ajustado teria atingido R$ 52 milhões, no 3T16, e R$ 238 milhões no 9M16, com margens de 15,2% e 20,9% respectivamente.

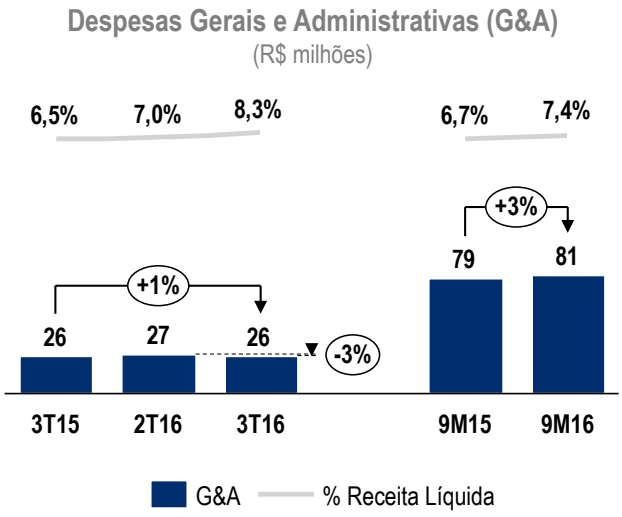


1 – Ajuste excluindo os juros capitalizados de financiamento à produção

Despesas Gerais e Administrativas (G&A)

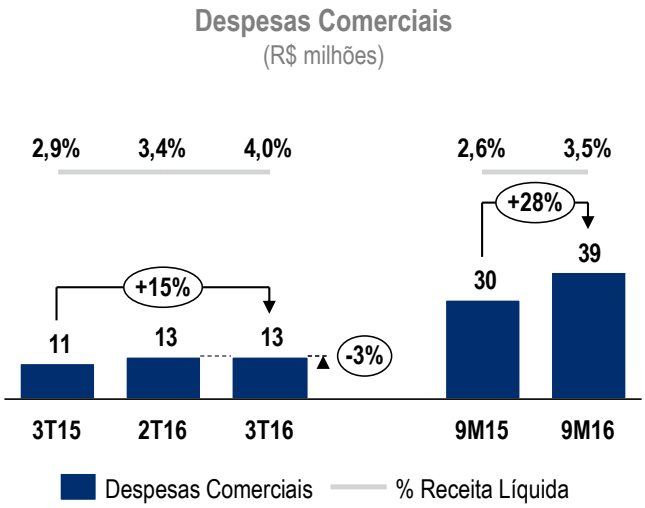
As despesas gerais e administrativas totalizaram R$ 26 milhões no 3T16, queda de 3% em relação ao 2T16, e 1% superior ao mesmo período do ano anterior. O indicador de G&A sobre receita foi de 8,3%, 1,3 p.p. superior ao apresentado no 2T16, como reflexo da menor diluição de despesas impactado pela redução no volume de apropriação de receita.

Nos 9M16, as despesas gerais e administrativas totalizaram R$ 81 milhões, aumento 3% em relação ao mesmo período do ano anterior.



Despesas Comerciais

No 3T16, as despesas comerciais somaram R$ 13 milhões, em linha com trimestre anterior. Na comparação com o mesmo período do ano anterior, o aumento nominal foi de 10%. Este desempenho pode ser explicado pelo aumento no volume de lançamentos e vendas, que resultam em aumento nas despesas de Marketing e comissões de vendas. Tais fatores acabaram impactando também o montante acumulado nos 9M16, em que as despesas comerciais somaram R$ 39 milhões, aumento nominal de 28% em relação ao mesmo período do ano anterior.



Outras receitas e despesas operacionais

As outras receitas e despesas operacionais totalizaram resultado líquido positivo de R$ 14 milhões, comparado ao resultado negativo de R$ 2 milhões no 2T16 e R$ 4 milhões no 3T15. Este desempenho foi impactado principalmente por uma transação de venda integral de cotas de uma sociedade que tinha, dentre seus ativos, terreno e unidades do segmento MAC localizadas em Manaus.

Ebitda

No 3T16, o Ebitda Ajustado1 foi de R$ 20 milhões, 68% abaixo do 3T15. A margem Ebitda ficou em 6,2%, redução de 9,6 p.p. em relação ao 3T15. Nos 9M16, o Ebitda ajustado ficou em R$ 131 milhões, 33% inferior se comparado ao mesmo período do ano anterior.

O Ebitda foi impactado principalmente pelo (i) menor volume de apropriação de receita e (ii) diminuição da margem bruta.

Recomposição do EBITDA (R$ mil)	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)	9M16 (d)	9M15 (e)	Δ % (d/e)
Lucro Líquido do Período	**1.116**	**22.195**	**28.804**	**-95,0%**	**-96,1%**	**52.949**	**92.823**	**-43,0%**
(+) Depreciação e amortização	4.711	7.424	7.539	-36,5%	-37,5%	19.077	35.131	-45,7%
(+) Imposto de renda e contribuição social	4.747	5.585	5.900	-15,0%	-19,5%	16.781	18.017	-6,9%
(+) Participação dos acionistas minoritários	306	6.918	8.275	-95,6%	-96,3%	12.039	25.014	-51,9%
(+/-) Resultado financeiro	-5.133	-3.529	-4.057	45,5%	26,5%	-12.136	-13.004	-6,7%
(+) Custo financiamento da produção	13.757	14.235	15.372	-3,4%	-10,5%	42.016	37.099	13,3%
EBITDA ajustado	**19.504**	**52.828**	**61.833**	**-63,1%**	**-68,5%**	**130.726**	**195.080**	**-33,0%**
Margem EBITDA ajustada[1]	**6,2%**	**13,8%**	**15,8%**			**11,8%**	**16,7%**	

1 – Ajuste excluindo os juros capitalizados de financiamento à produção

Lucro Líquido

Como resultado do desempenho comentado anteriormente, o lucro líquido contábil no 3T16 foi R$ 1 milhão. Nos 9M16, o lucro líquido somou R$ 53 milhões e margem líquida de 4,8%.

Considerando a regra contábil de consolidação de receita aplicável a empreendimentos desenvolvidos com sócios, a Companhia acredita que a margem líquida deve ser analisada com base no Lucro líquido ajustado pela participação de acionistas minoritários em SCPs e SPEs ("Minoritários") e resultado com equivalência patrimonial, conforme tabela abaixo.

Dessa forma, no 3T16, o lucro líquido ajustado ficou de R$ 1,3 milhão. Nos 9M16 o lucro líquido ajustado somou R$ 66 milhões, com margem líquida ajustada de 6,0%.

A tabela abaixo apresenta o Lucro Líquido ajustado da Companhia:

Resultado Líquido	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)	9M16 (a)	9M15 (b)	Δ % (a/b)
Lucro Líquido Contábil	**1.116**	**22.195**	**28.804**	**-95,0%**	**-96,1%**	**52.949**	**92.823**	**-43,0%**
(-) Resultado de Participantes em SCPs e SPEs (a)	-306	-6.918	-8.275	-95,6%	-96,3%	-12.039	-25.014	-51,9%
(-) Resultado com equivalência patrimonial (b)	127	-713	-248	-117,8%	-151,2%	-1.174	-941	24,8%
Lucro líquido ajustado por (a) e (b)	**1.295**	**29.826**	**37.327**	**-95,7%**	**-96,5%**	**66.162**	**118.778**	**-44,3%**
Margem Líquida Ajustada	**0,4%**	**7,8%**	**9,5%**	**-7,4 p.p.**	**-9,1 p.p.**	**6,0%**	**10,1%**	**-4,1 p.p.**

Resultado a Apropriar

Ao final do 3T16, a receita a apropriar (REF) somava R$ 1,4 bilhão, sendo que a maior parte (83%) se refere a empreendimentos do segmento MCMV Faixa 1.

É importante mencionar que, do saldo de R$ 1,2 bilhão de receitas a apropriar do segmento de prestação de serviços, aproximadamente R$ 0,9 bilhão corresponde a obras ainda não iniciadas, em que, no momento, a Companhia está trabalhando para ajustar parâmetros comerciais, finalizar eventuais processos de regularização e negociar datas de início das construções.

A tabela abaixo apresenta a evolução do resultado a apropriar:

Resultado a Apropriar	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)
Receitas a apropriar	**1.449.762**	**1.695.580**	**2.657.754**	**-14,5%**	**-45,5%**
Com vendas de imóveis	252.081	295.977	448.774	-14,8%	-43,8%
Com prestação de serviços	1.197.681	1.399.603	2.208.980	-14,4%	-45,8%
Resultado a Apropriar Consolidado	**390.561**	**460.026**	**674.286**	**-15,1%**	**-42,1%**
Margem Resultado de Exercícios Futuros (REF)	**26,9%**	**27,1%**	**25,4%**	**-0,2 p.p.**	**1,6 p.p.**

DESTAQUES DO BALANÇO PATRIMONIAL

Caixa, Equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras

A Direcional encerrou o 3T16 com saldo de caixa, equivalentes e aplicações financeiras de R$ 569 milhões, redução de 14% em relação aos R$ 660 milhões do 2T16 e 13% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Caixa, Equivalentes e Aplicações Financeiras (R$ mil)	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)
Caixa e bancos	66.949	62.775	85.214	6,6%	-21,4%
Aplicações Financeiras	501.850	597.272	419.067	-16,0%	19,8%
Total	**568.799**	**660.047**	**504.281**	**-13,8%**	**12,8%**

Contas a Receber

A Direcional encerrou o 3T16 com saldo contábil de contas a receber de R$ 1,2 bilhão, 5% inferior ao saldo de contas a receber do encerramento do 2T16.

Vale ressaltar que o saldo de contas a receber de prestação de serviços apresentou redução de 11% em relação ao 2T16, mesmo considerando o maior volume de obras em fase final de construção, cujo saldo final de recebimentos, equivalente a 5% do valor total do contrato, se mantem represado até a conclusão do projeto e aprovação por órgãos competentes (prefeituras, cartórios, banco financiador, etc.)

Contas a Receber Contábil (R$ mil)	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)
Venda de Imóveis	910.938	933.641	962.402	-2,4%	-5,3%
Prestação de Serviços	263.570	296.733	364.492	-11,2%	-27,7%
Total	**1.174.508**	**1.230.374**	**1.326.894**	**-4,5%**	**-11,5%**
Parcela Circulante	1.012.434	1.087.512	1.184.259	-6,9%	-14,5%
Parcela Não-Circulante	162.074	142.862	142.635	13,4%	13,6%

Contas a Receber Contábil (R$ mil)	
Até Set/17	1.012.434
Até Dez/17	41.543
Até Dez/18	41.835
Após Dez/18	78.696
Total	**1.174.508**

Segundo regras contábeis atuais, o reconhecimento de contas a receber é proporcional ao índice de execução das respectivas obras (Percentage of Completion - PoC). Deste modo, o saldo de contas a receber das unidades vendidas de incorporação e ainda não concluídas não está integralmente refletido nas Demonstrações Contábeis. Neste sentido cabe ressaltar que o saldo total de contas a receber da Direcional no encerramento do 3T16 era de R$ 1,4 bilhão.

1. O contas a receber contábil de curto prazo é composto pelos saldos devedores dos clientes corrigidos e reconhecidos no resultado proporcionalmente ao PoC *(Percent of Completion)* considerando a data do habite-se para o pagamento da parcela de financiamento pelos clientes à Direcional, mais a receita reconhecida dos projetos de empreitada.

Endividamento

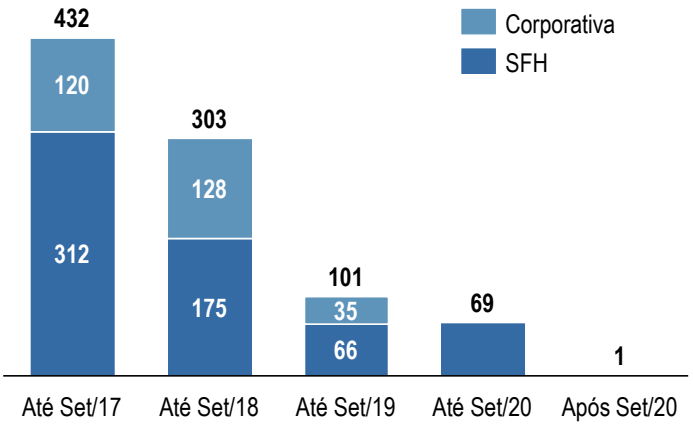
No 3T16, conforme apresentado a seguir, a Direcional encerrou o trimestre com dívida líquida sobre patrimônio líquido de 18,6%, representando um dos índices de alavancagem mais baixos entre os pares do setor.

No 3T16, o saldo bruto de empréstimos e financiamentos apresentou redução de 3% em relação ao trimestre anterior e aumento de 4% em relação ao mesmo período do ano anterior.

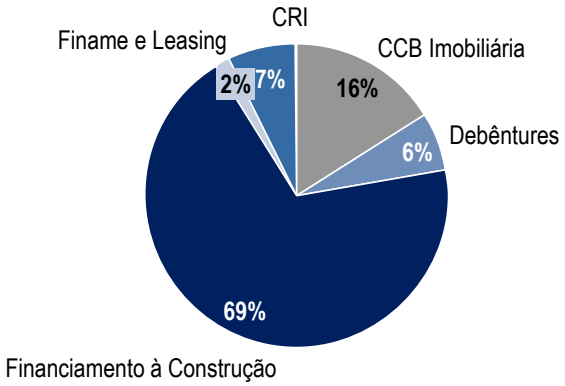
As tabelas e os gráficos abaixo apresentam a abertura do endividamento, bem seu cronograma de amortização.

Endividamento (R$ mil)	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)
Empréstimos e Financiamentos	**905.522**	**931.907**	**873.064**	**-2,8%**	**3,7%**
Financiamento à Produção	622.921	614.098	601.777	1,4%	3,5%
CRI	63.378	61.106	83.868	3,7%	-24,4%
FINAME e Leasing	16.313	18.713	32.233	-12,8%	-49,4%
CCB Imobiliária	146.972	158.127	3.463	-7,1%	4144,1%
Debêntures	55.938	79.863	151.723	-30,0%	-63,1%
Caixa e Equivalentes	**568.799**	**660.047**	**504.281**	**-13,8%**	**12,8%**
Dívida Líquida	336.723	271.860	368.783	23,9%	-8,7%
Dívida Líquida/ Patrimônio Líquido	**18,6%**	**14,8%**	**21,0%**	**3,8 p.p.**	**-2,4 p.p.**
Empréstimos e Financiamentos por indexador	**905.522**	**931.907**	**873.064**	**-2,8%**	**3,7%**
TR	622.921	614.098	601.777	1,4%	3,5%
CDI	280.025	314.311	258.376	-10,9%	8,4%
Outros	2.575	3.498	12.911	-26,4%	-80,1%

Cronograma de Amortização da Dívida[1]
(R$ milhões)



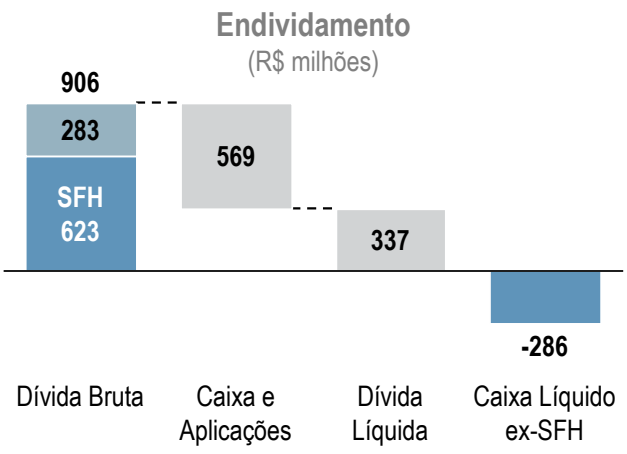
Abertura da Dívida Bruta
(% da Dívida)



1. O cronograma de amortização da dívida é baseado exclusivamente no prazo de amortização pactuado nos contratos de financiamento com os bancos. Na prática, a liquidação do financiamento poderá ocorrer em prazo mais curto, à medida que haja o repasse da parcela de financiamento dos clientes para os bancos financiadores.

Por fim, considerando a dinâmica do financiamento à produção, em que a dívida geralmente é contratada conforme a evolução de obra e amortizada com o repasse dos clientes para o banco financiador, cabe analisar o endividamento da Companhia ajustado por esta modalidade de dívida.

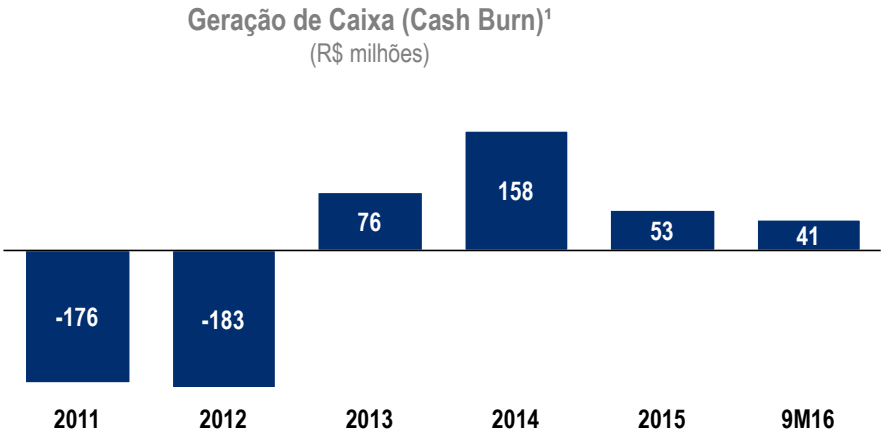
Nesse contexto, a Direcional encerrou o 3T16 com dívida bruta total de R$ 906 milhões e caixa de R$ 569 milhões, resultando, em uma dívida líquida de R$ 337 milhões e consequente alavancagem (dívida líquida sobre o patrimônio líquido) de 18,6%. Desconsiderando-se o financiamento à produção, que totalizou saldo devedor de R$ 623 milhões no 3T16, a Direcional terminaria o trimestre com caixa líquido de R$ 286 milhões. O gráfico ao lado demonstra a composição da dívida bruta e líquida da Direcional no encerramento do 3T16.



Geração de Caixa[1]

No 3T16, a Direcional apresentou queima do caixa (cash burn[1]), medida pela variação da dívida líquida, de R$ 25 milhões. Este resultado deveu-se, principalmente, ao menor volume de repasses, 36% abaixo do 2T16, impactado, principalmente, pela greve bancaria.

No acumulado dos 9M16 a geração de caixa[1] acumula valor de R$ 41 milhões.



1- Geração de Caixa (*Cash Burn*) ajustado por pagamento de dividendos e recompra de ações.

DIVIDENDOS

Em reunião realizada em 4 de julho de 2016, o Conselho de Administração aprovou a distribuição de dividendos no valor de R$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais), correspondendo a R$ 0,27340523 por ação (desconsiderando-se as ações mantidas pela Companhia em tesouraria).

Fizeram jus ao recebimento de dividendos os acionistas detentores de ações da Companhia na data base de 7 de julho de 2016, sendo que as ações ordinárias de emissão da Companhia passaram a ser negociadas sem direito ao recebimento de dividendos (ex-dividendos) a partir do dia 8 de julho de 2016.

Os recursos oriundos dos dividendos foram disponibilizados aos acionistas no dia 19 de julho de 2016, dentro do prazo de pagamento de 60 dias deliberado pelo Conselho de Administração.

EVENTO SUBSEQUENTE

Conforme fato relevante publicado em 24 de outubro de 2016, foi protocolado na CVM, em 24 de outubro de 2016, nos termos da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, e da Instrução da CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, conforme alteradas ("Instrução CVM 400" e "Instrução CVM 414", respectivamente), pedido de registro de emissão de certificados de recebíveis imobiliários da 379 emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização ("CRI" e "Brazilian Securities"), escriturais, para distribuição pública, da 379ª Série da 1ª Emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização ("Emissão" e "Brazilian Securities"), com valor nominal unitário de R$1.000,00 (um mil reais) na data de emissão dos CRI, que deverá perfazer o valor base de emissão de, inicialmente, até R$120.000.000,00 (cento e vinte milhões de reais), podendo a quantidade dos CRI e o valor da Emissão, eventualmente, serem aumentados em até 35% (trinta e cinco por cento) no caso de exercício de opções de lote adicional e lote suplementar, conforme previstos nos artigos 14, §2º, e 24, da Instrução CVM 400, respectivamente, sob a coordenação do Banco Itaú BBA S.A. e da XP Investimentos Corretora de Câmbio Títulos e Valores Mobiliários S.A.

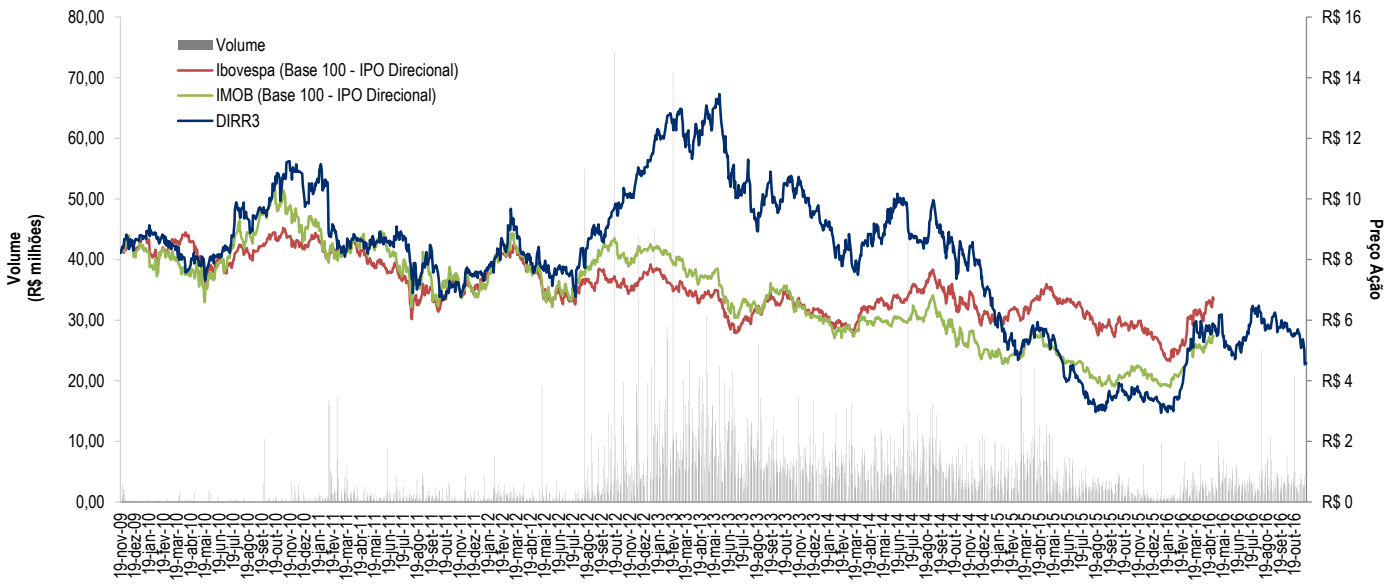
Os CRI terão como lastro 1 (uma) Cédula de Crédito Imobiliário a ser emitida pelo Itaú Unibanco S.A. ("CCI"), com base em Cédula de Crédito Bancário a ser emitida no valor de até R$162.000.000,00 (cento e sessenta e dois milhões de reais) ("CCB"), representativa da integralidade dos créditos imobiliários a serem concedidos pelo Itaú Unibanco S.A. à Direcional. A Direcional utilizará tais créditos imobiliários para o financiamento, direto ou por meio de participação societária em sociedades de propósito específico controladas direta ou indiretamente pela Direcional, de empreendimentos imobiliários com fins residenciais relacionados na CCB. A emissão da CCB foi autorizada pela reunião do Conselho de Administração da Direcional realizada em 24 de outubro de 2016.

A Direcional está relacionada à Emissão na qualidade de devedora dos créditos imobiliários, representados integralmente pela CCI, que servirão de lastro aos CRI.

A Emissão dos CRI foi aprovada pelos representantes da Brazilian Securities em Reunião do Conselho de Administração, ocorrida em 26 de junho de 2014, que deliberou a respeito do volume máximo de emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários pela Brazilian Securities, qual seja, R$ 25.000.000.000,00 (vinte e cinco bilhões de reais), de maneira genérica para todas as suas emissões, cuja ata foi registrada na Junta Comercial do Estado de São Paulo, em 25 de julho de 2014, sob o nº 271.146/14-0.

A realização da Emissão estará sujeita às condições favoráveis do mercado. Oportunamente, será divulgado aviso ao mercado, nos termos do artigo 53 e 54-A da Instrução CVM 400, contendo informações sobre: (i) as demais características da Emissão; (ii) os locais para obtenção do prospecto preliminar da Emissão; (iii) as datas estimadas e locais de divulgação da Emissão; e (iv) as condições, o procedimento e a data para realização do procedimento de coleta de intenções de investimento. A Emissão terá início após a concessão do respectivo registro pela CVM, a divulgação do anúncio de início de distribuição, nos termos dos artigos 52 e 54-A da Instrução CVM 400 e a disponibilização do prospecto definitivo ao público investidor.

DESEMPENHO DA AÇÃO



Declarações contidas neste comunicado relativas às perspectivas dos negócios, projeções de resultados operacionais e financeiros e referências ao potencial de crescimento da Companhia, constituem meras previsões e foram baseadas nas expectativas e estimativas da Administração em relação ao desempenho futuro da Companhia. Embora a Companhia acredite que tais previsões sejam baseadas em suposições razoáveis, ela não assegura que elas sejam alcançadas. As expectativas e estimativas que baseiam as perspectivas futuras da Companhia são altamente dependentes do comportamento do mercado, da situação econômica e política do Brasil, de regulações estatais existentes e futuras, da indústria e dos mercados internacionais e, portanto, estão sujeitas a mudanças que fogem ao controle da Companhia e de sua Administração. A Companhia não se compromete a publicar atualizações ou revisar as expectativas, estimativas e previsões contidas neste comunicado decorrentes de informações ou eventos futuros.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO

IFRS

ATIVO	30/09/2016	31/12/2015
CIRCULANTE		
Caixa e equivalentes de caixa	485.103	436.624
Aplicações Financeiras	83.696	62.541
Contas a receber por incorporação de imóveis	748.863	788.169
Contas a receber por prestação de serviços	263.571	334.219
Estoque de terrenos a incorporar	176.721	169.224
Estoque de imóveis concluídos	142.297	119.951
Estoque de imóveis em construção	449.895	367.115
Partes Relacionadas	72.450	50.104
Tributos a recuperar	21.600	26.814
Contas a receber por alienação de quotas	34.102	0
Outros débitos	67.657	80.102
Total do ativo circulante	**2.545.955**	**2.434.863**
NÃO CIRCULANTE		
Contas a receber por incorporação de imóveis	162.074	152.137
Estoque de terrenos a incorporar	1.237.141	1.134.083
Partes Relacionadas	9.185	13.249
Outros créditos	27.947	25.529
	1.436.347	**1.324.998**
Investimentos	51.964	37.783
Imobilizado	73.530	87.086
Intangível	3.156	2.722
	128.650	**127.591**
Total do ativo não circulante	**1.564.997**	**1.452.589**
Total do Ativo	**4.110.952**	**3.887.452**

PASSIVO	30/09/2016	31/12/2015
CIRCULANTE		
Empréstimos e financiamentos	431.969	371.584
Fornecedores	104.975	107.802
Obrigações trabalhistas	50.284	43.956
Obrigações tributárias	39.654	45.756
Credores por imóveis compromissados	44.232	36.266
Adiantamento de clientes	10.563	28.742
Dividendos propostos	-	46
Outras contas a pagar	63.588	25.682
Partes Relacionadas	14.501	8.549
Total do passivo circulante	**759.766**	**668.383**
NÃO CIRCULANTE		
Empréstimos e financiamentos	473.553	464.867
Fornecedores	7.866	7.866
Provisão para garantia	31.862	29.190
Obrigações tributárias	6.715	7.126
Credores por imóveis compromissados	471.160	324.130
Adiantamento de clientes	489.202	546.792
Provisão p/riscos tributários, trabalhistas e cíveis	35.427	35.595
Outras contas a pagar	26.000	26.000
Partes Relacionadas	-	18
Total do passivo não circulante	**1.541.785**	**1.441.584**
Capital social	752.982	752.982
Ações em tesouraria	-41.573	-41.791
Reservas de capital	207.657	207.832
Outorga de opção de ações	2.620	2.151
Ajuste de avaliação patrimonial	-20.976	-20.868
Reservas de lucros	705.235	745.235
Resultado do período	52.949	-
Patrimônio líquido	**1.658.894**	**1.645.541**
Participantes não controladores	**150.507**	**131.944**
Total do patrimônio líquido	**1.809.401**	**1.777.485**
Total do passivo e patrimônio líquido	**4.110.952**	**3.887.452**

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS CONSOLIDADA

IFRS

Demonstração de Resultados - Consolidada R$ mil	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)	9M16 (d)	9M15 (e)	Δ % (d/e)
Receita com venda de imóveis	130.043	182.581	178.820	-28,8%	-27,3%	503.974	441.421	14,2%
Receita com prestação de serviços	206.952	228.466	236.236	-9,4%	-12,4%	675.060	791.322	-14,7%
Receita bruta	**336.995**	**411.047**	**415.056**	**-18,0%**	**-18,8%**	**1.179.034**	**1.232.743**	**-4,4%**
Deduções da receita - impostos incidentes e outros	-22.409	-27.948	-22.712	-19,8%	-1,3%	-75.509	-61.179	23,4%
Receita operacional líquida	**314.586**	**383.099**	**392.344**	**-17,9%**	**-19,8%**	**1.103.525**	**1.171.564**	**-5,8%**
Custo da venda de imóveis e serviços prestados	-289.413	-309.670	-311.611	-6,5%	-7,1%	-921.696	-921.208	0,1%
Lucro bruto	**25.173**	**73.429**	**80.733**	**-65,7%**	**-68,8%**	**181.829**	**250.356**	**-27,4%**
Despesas gerais e administrativas	-25.955	-26.819	-25.697	-3,2%	1,0%	-81.295	-79.047	2,8%
Despesas comerciais	-12.696	-13.056	-11.455	-2,8%	10,8%	-38.799	-30.299	28,1%
Resultado com equivalência patrimonial	127	-713	-248	-117,8%	-151,2%	-1.174	-941	24,8%
Outras receitas e despesas operacionais	14.387	-1.672	-4.411	-960,5%	-426,2%	9.072	-17.219	-152,7%
Receitas (despesas) operacionais	**-24.137**	**-42.260**	**-41.811**	**-42,9%**	**-42,3%**	**-112.196**	**-127.506**	**-12,0%**
Despesas financeiras	-14.181	-14.451	-12.279	-1,9%	15,5%	-38.763	-36.542	6,1%
Receitas financeiras	19.314	17.980	16.336	7,4%	18,2%	50.899	49.546	2,7%
Resultado financeiro	**5.133**	**3.529**	**4.057**	**45,5%**	**26,5%**	**12.136**	**13.004**	**-6,7%**
Resultado antes do imposto de renda e CSSL	**6.169**	**34.698**	**42.979**	**-82,2%**	**-85,6%**	**81.769**	**135.854**	**-39,8%**
Imposto de renda e contribuição social - corrente e diferido	-4.747	-5.585	-5.900	-15,0%	-19,5%	-16.781	-18.017	-6,9%
Resultado líquido antes dos participantes em SCPs e SPEs	**1.422**	**29.113**	**37.079**	**-95,1%**	**-96,2%**	**64.988**	**117.837**	**-44,8%**
Participantes em SCPs e SPEs	-306	-6.918	-8.275	-95,6%	-96,3%	-12.039	-25.014	-51,9%
Lucro líquido do período	**1.116**	**22.195**	**28.804**	**-95,0%**	**-96,1%**	**52.949**	**92.823**	**-43,0%**
Margem Bruta	**8,0%**	**19,2%**	**20,6%**	**-11,2 p.p.**	**-12,6 p.p.**	**16,5%**	**21,4%**	**-4,9 p.p.**
Margem Bruta Ajustada[1]	**12,4%**	**22,9%**	**24,5%**	**-10,5 p.p.**	**-12,1 p.p.**	**20,3%**	**24,5%**	**-4,3 p.p.**
Margem Líquida	**0,4%**	**5,8%**	**7,3%**	**-5,4 p.p.**	**-7,0 p.p.**	**4,8%**	**7,9%**	**-3,1 p.p.**

RECOMPOSIÇÃO DO EBITDA

IFRS

Recomposição do EBITDA (R$ mil)	3T16 (a)	2T16 (b)	3T15 (c)	Δ % (a/b)	Δ % (a/c)	9M16 (d)	9M15 (e)	Δ % (d/e)
Lucro Líquido do Período	**1.116**	**22.195**	**28.804**	**-95,0%**	**-96,1%**	**52.949**	**92.823**	**-43,0%**
(+) Depreciação e amortização	4.711	7.424	7.539	-36,5%	-37,5%	19.077	35.131	-45,7%
(+) Imposto de renda e contribuição social	4.747	5.585	5.900	-15,0%	-19,5%	16.781	18.017	-6,9%
(+) Participação dos acionistas minoritários	306	6.918	8.275	-95,6%	-96,3%	12.039	25.014	-51,9%
(+/-) Resultado financeiro	-5.133	-3.529	-4.057	45,5%	26,5%	-12.136	-13.004	-6,7%
(+) Custo financiamento da produção	13.757	14.235	15.372	-3,4%	-10,5%	42.016	37.099	13,3%
EBITDA ajustado	**19.504**	**52.828**	**61.833**	**-63,1%**	**-68,5%**	**130.726**	**195.080**	**-33,0%**
Margem EBITDA ajustada[1]	**6,2%**	**13,8%**	**15,8%**			**11,8%**	**16,7%**	

1 – Ajuste excluindo os juros capitalizados de financiamento à produção

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO

IFRS

FLUXO DE CAIXA (R$ mil)	30/09/2016	30/09/2015
Fluxo de caixa das atividades operacionais:		
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	**81.769**	**135.854**
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:		
Depreciações e amortizações	19.077	35.131
Resultado de equivalência patrimonial	1.174	941
Provisão para garantia	2.672	5.739
Juros sobre encargos e financiamentos	72.545	68.954
Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis	-168	7.413
Resultado com permuta física	-9.769	-13.790
Impostos	-1.948	-2.363
Ajuste a valor presente sobre contas a receber	-3.312	491
Provisão para plano de opções de ações	469	-2.999
Acréscimos (decréscimo) em ativos		
Contas a receber	103.329	85.846
Estoques	-49.037	-94.946
Créditos diversos	-24.075	-3.640
Partes Relacionadas	-18.282	-5.373
Tributos a recuperar	5.214	-4.603
(Decréscimo) acréscimo em passivos		
Fornecedores	-2.827	-22.913
Obrigações trabalhistas	6.328	8.244
Obrigações tributárias	-3.300	-3.699
Credores por imóveis compromissados	-69.750	-26.993
Adiantamento de clientes	-359	-19.039
Outras Contas a pagar	4.961	-23.023
Partes Relacionadas	5.977	13.013
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais	**120.688**	**138.245**
Imposto de renda e contribuição social pagos	-18.046	-19.626
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais	**102.642**	**118.619**
Fluxo de caixa das atividades de investimento		
Acréscimo de investimentos (SPCs e SPEs)	12.386	-5.190
Dividendos recebidos	5.204	5.223
Acréscimo do imobilizado	-3.678	-15.928
Acréscimo de intangível	-1.166	-1.019
Aplicações Financeiras	-21.155	-33.792
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de investimento	**-8.409**	**-50.706**
Fluxo de caixa das atividades de financiamento		
Ações em tesouraria	-	-40.493
Transação com sócios não controladores	-108	849
Dividendos pagos	-40.046	-66.873
Ingressos dos empréstimos	359.342	154.930
Amortizações dos empréstimos	-301.966	-236.914
Juros Pagos	-69.500	-68.505
Aumento de capital por não controladores	6.524	-5.627
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de investimento	**-45.754**	**-262.633**
Aumento de caixa e equivalentes de caixa	**48.479**	**-194.720**
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	436.624	636.110
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	485.103	441.390

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO

IFRS

DVA (R$ mil)	30/09/2016	30/09/2015
Receitas	**1.191.418**	**1.215.033**
Vendas de imóveis e prestação de serviços	1.182.346	1.232.252
Outras despesas operacionais líquidas	9.072	(17.219)
Insumos adquiridos de terceiros	**(709.827)**	**(648.806)**
Matérias-Primas consumidas	(652.709)	(607.844)
Materiais, energia, serviço de terceiros e outros operacionais	(13.352)	(16.311)
Outros	(43.766)	(24.651)
Valor adicionado bruto	**481.591**	**566.227**
Depreciação e amortização, líquidas	19.077	(35.131)
Valor adicionado líquido produzido pela Companhia	**500.668**	**531.096**
Valor adicionado recebido em transferência	**49.725**	**48.605**
Resultado de equivalência patrimonial	(1.174)	(941)
Receitas financeiras	50.899	49.546
Valor adicionado total a distribuir	**550.393**	**579.701**
Distribuição do valor adicionado		
Pessoal	270.870	309.518
Impostos, taxas e contribuições	95.602	78.705
Remuneração de capitais de terceiros	80.779	73.641
Lucros Retidos	52.949	92.823
Parcela de lucro atribuído à acionistas não controladores	12.039	25.014
Valor adicionado total a distribuir	**512.239**	**579.701**

GLOSSÁRIO

Banco de Terrenos (*Landbank*)– terrenos mantidos em estoque com a estimativa de VGV futuro dos mesmos.

Classificação dos empreendimentos pela Direcional, conforme o segmento econômico ao qual se destinam:

MCMV Faixa 1	Empreendimentos populares realizados sob a forma de empreitada, no âmbito do "Programa Minha Casa, Minha Vida", contratados diretamente com o Agente Financiador, destinados a famílias com renda mensal de até R$ 1.600,00. Os imóveis deste segmento têm o preço final determinado pela Agente Financiador, nos termos da portaria Nº 435/2012 do Ministério das Cidades, e sua aquisição pode ser condicionalmente subsidiada pelo governo.
MCMV 2 e 3	Empreendimentos residenciais com preço médio por Unidade de até R$ 225,0 mil, no âmbito do "Programa Minha Casa, Minha Vida - Faixas 2 e 3". Até 3T15, os empreendimentos deste segmento foram denominados "Popular".
Médio Padrão	Empreendimentos residenciais com preço médio por Unidade acima do teto do programa MCMV, até R$ 500,0 mil.
Médio-Alto Padrão	Empreendimentos residenciais com preço médio por Unidade acima de R$ 500,0 mil.
MAC	Compreende os empreendimentos dos segmentos Médio Padrão, Médio-Alto Padrão e Comercial.

EBITDA Ajustado- EBITDA Ajustado é igual EBITDA (lucro antes do resultado financeiro, dos encargos financeiros incluídos na rubrica de custos dos imóveis vendidos, do Imposto de Renda e da Contribuição Social, das despesas de depreciação e amortização) menos a participação dos acionistas não controladores e menos os gastos com o programa de *stock-option*. Entendemos que o ajuste a valor presente das contas a receber de unidades vendidas e não entregues registradas como receita (despesa)operacional bruta fazem parte das nossas atividades operacionais e, portanto, não excluímos esta receita (despesa) no cálculo do EBITDA Ajustado. OEBITDA Ajustado não é uma medida de desempenho financeiro segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, tampouco deve ser considerado isoladamente, ou como alternativa ao lucro líquido, como medida de desempenho operacional, ou alternativa aos fluxos de caixa operacionais, ou como medida de liquidez. O EBITDA Ajustado funciona como indicador de nosso desempenho econômico geral, que não é afetado por flutuações nas taxas de juros, alterações da carga tributária do Imposto de Renda e da Contribuição Social ou dos níveis de depreciação e amortização.

Lucro Líquido Ajustado–É o lucro líquido calculado após a reversão, na linha das DGAs, das despesas administrativas relativas ao Plano de Opção de Compra de Ações (Stock-Option).

Método PoC – De acordo com o IFRS, as receitas, custos e despesas relacionadas a empreendimentos imobiliários, são apropriadas com base no método contábil do custo incorrido ("PoC"), medindo-se o progresso da obra pelos custos reais incorridos versus os gastos totais orçados para cada fase do empreendimento.

Novo Mercado – Segmento especial de listagem da BOVESPA, onde as empresas adotam práticas diferenciadas de governança corporativa, as quais excedem as exigências do segmento tradicional. A Direcional aderiu ao Novo Mercado em 19 de novembro de 2009.

Permuta – Sistema de compra de terreno pelo qual o proprietário do terreno recebe em pagamento um determinado número de unidades do empreendimento a ser construído no mesmo.

Recursos do SFH – Recursos do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) são originados do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e dos depósitos de caderneta de poupança.

Regime Especial de Tributação 1% (RET1): Regime de tributação aplicável a empreendimentos com unidades habitacionais com o valor de venda de até R$ 100,0 mil, neste caso a alíquota do imposto é de 1% da receita bruta.

Resultado a Apropriar –resultado do saldo de transações de vendas de imóveis já contratadas (decorrente dos imóveis cuja construção não foi ainda concluída) e seus respectivos custos orçados a incorrer.

Vendas Líquidas Contratadas– VGV decorrente de todos os contratos de venda de imóveis celebrados em determinado período, incluindo a venda de unidades lançadas no período e a venda de unidades em estoque, líquida de distratos.

VGV – Valor Geral de Vendas – Valor total a ser potencialmente obtido pela venda de todas as unidades de determinado empreendimento imobiliário ao preço de lançamento. Há possibilidade de o VGV lançado não ser realizado ou diferir significativamente do valor das Vendas Contratadas, uma vez que a quantidade de Unidades efetivamente vendidas poderá ser diferente da quantidade de unidades lançadas e/ou o preço efetivo de venda de cada unidade poderá divergir do preço de lançamento.

VGV Lançado: Valor Geral de Vendas das unidades lançadas em determinado período.