

Rio de Janeiro, 12 de novembro de 2015. A **Brasil Brokers Participações S.A. (BM&FBovespa: BBRK3)** uma empresa com foco e atuação no mercado de intermediação e consultoria imobiliária, com relevante presença nos principais mercados imobiliários do País, anuncia hoje seus resultados referentes ao terceiro trimestre de 2015 (3T15).

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia são elaboradas de acordo com práticas contábeis adotadas no Brasil, baseada na Lei das Sociedades por Ações e nas regulamentações da CVM. **No 1T15, a Brasil Brokers anunciou a alienação de três de suas subsidiárias. Neste relatório os resultados dessas operações performados no 3T14, 1T15, 9M14 e 9M15 foram reclassificados e demonstrados através do grupo “operações descontinuadas”.**

Equipe de RI

Felipe Dias

Dir. Financeiro, Controle e de Relações com Investidores

Pedro Alvarenga

Ger. Financeiro e de Relações com Investidores

Pedro Borlido

Coord. de Relações com Investidores

Tel.: +55 (21) 3433-3000
e-mail: ri@brbrokers.com.br
www.brbrokers.com.br

Teleconferência de Resultados

Português

13 de novembro de 2015
11h00 (horário de Brasília)
08h00 (horário de NY)
Tel.: +55 (11) 2188-0155
Código: Brasil Brokers
Replay: +55 (11) 2188-0400
Código Replay: Brasil Brokers

Inglês

13 de novembro de 2015
11h00 (horário de Brasília)
08h00 (horário de NY)
Tel.: + 1 (646) 843-6054
+ 55 (11) 2188-0155
Código: Brasil Brokers
Replay: +55 (11) 2188-0400
Código Replay: Brasil Brokers

Destaques Operacionais

- ✓ As **Vendas Contratadas** do 3T15 totalizaram R\$ 1,7 bilhão, 25% inferior ao 2T15. Quando comparado ao 3T14, as vendas contratadas foram 46% inferiores.
- ✓ A **Comissão Média Bruta** no 3T15 foi de 2,85%, 0,23 p.p. superior ao 2T15 e 0,20 p.p. superior a alcançada no 3T14.
- ✓ O **Ticket Médio** dos imóveis comercializados no 3T15 pela Brasil Brokers foi de R\$333 mil, 6,3% inferior ao valor médio contratado no terceiro trimestre de 2014.
- ✓ O **Número de Funcionários** totalizou 1.036 ao final do 3T15, uma redução de 15% quando comparado ao 3T14. Em relação ao final do 2T15, houve redução de 7%, ou 81 funcionários.
- ✓ Nossa **Força de Vendas** totalizou 9.250 corretores associados ao final do 3T15, uma redução de 34% quando comparado ao 3T14.

Destaques Financeiros

- ✓ A **Receita Líquida** registrada no 3T15 foi de **R\$ 41,0 milhões**, um decréscimo de 18% em relação ao 2T15. Quando comparado ao 3T14 houve redução de 42%.
- ✓ No 3T15, aprovamos 312 contratos de financiamento imobiliário junto ao HSBC, sendo faturados 235 contratos no total de **R\$ 68,9 milhões**, que geraram uma receita bruta de **R\$ 2,4 milhões**. Foi prorrogada a vigência do contrato de parceria comercial com o HSBC para originar contratos de financiamento imobiliário até dezembro de 2016.
- ✓ Os **Custos e Despesas Operacionais** da Companhia totalizaram **R\$ 50,1 milhões** no 3T15, representando uma redução nominal de **R\$ 5,8 milhões** ou 10% em relação ao mesmo período do ano anterior.
- ✓ O **EBITDA** do 3T15 ficou negativo em R\$ 9,0 milhões. Em relação ao mesmo período do ano anterior, o EBITDA da Companhia foi R\$ 24,5 milhões inferior.
- ✓ A Companhia apresentou Prejuízo de **R\$ 10,4 milhões no 3T15**. O peso dos custos fixos no resultado tornou-se maior em função da redução das vendas ano contra ano, mesmo com a importante redução de 10% alcançada no total de Custos e Despesas Operacionais.
- ✓ O **Caixa Líquido Gerado nas Atividades Operacionais**, já deduzido o capital de giro e os impostos, foi negativo em **R\$ 3,5 milhões**.

Seção 1 - Mensagem da Administração

A última década ficou marcada pela grande valorização dos imóveis no Brasil. Na média, os preços das unidades residenciais subiram 15% ao ano desde 2005. Os principais fatores que impulsionaram o crescimento real dos preços de imóveis foram o aumento da renda, a maior disponibilidade de crédito e a melhora nas condições de financiamento (juros e prazo). Para a maioria das pessoas, a compra de um imóvel é a principal decisão financeira de suas vidas e, geralmente, transforma-se em um compromisso de longo prazo com um financiamento de até 30 anos. Para assumir este compromisso, o comprador precisa de confiança em relação aos fatores mencionados anteriormente.

A conjunção desses fatores criou um ambiente favorável para o aumento do ritmo de lançamentos de novos empreendimentos pelos incorporadores, ao passo que os clientes compradores se sentiam atraídos a fechar negócios rapidamente.

Contudo, a partir de meados de 2014 e de forma ainda mais acentuada ao longo de 2015, o enfraquecimento da economia brasileira passou a pesar sobre os resultados do setor. O modelo de crescimento econômico adotado no país se esgotou. As incertezas políticas, o aumento do desemprego e das taxas de juros, geram grande apreensão nos cidadãos quanto ao futuro. Segundo dados da Fundação Getúlio Vargas – FGV, o índice de confiança do consumidor chegou ao menor nível em outubro de 2015, desde o início da série histórica, aos 75,7 pontos, 25% inferior ao mesmo período do ano passado.

Outro ponto importante em relação à desaceleração do setor seria a percepção dos compradores de que o preço dos imóveis entraria em espiral de queda. As grandes campanhas de marketing dos incorporadores, com a oferta pontual de descontos maiores para as unidades remanescentes, muitas vezes prontas para morar, geram nos clientes a impressão de que postergar a compra seria a melhor decisão para conseguir negócios em melhores condições no futuro. Já no mercado secundário, a maioria dos proprietários não está disposta a rever seus preços, reduzindo a liquidez do mercado. Assim, a alta média dos preços dos imóveis desacelerou nos últimos meses nas principais regiões metropolitanas do país, mas, é importante notar que os preços estão variando muito menos do que os volumes, indicando que, até agora, o mercado está se ajustando através de redução da oferta.

Por fim, houve grande retração na disponibilidade de crédito imobiliário e piora nas condições de financiamento em 2015. Desde março do ano passado o volume de depósitos líquidos na caderneta de poupança, principal fonte de recursos para o financiamento imobiliário, foi paulatinamente reduzido em função do aumento da taxa básica de juros, e desde abril desse ano vem sofrendo saques líquidos, gerando escassez de recursos nos bancos para essa linha de crédito.

Ao final desse processo, as famílias viram sua capacidade de consumo reduzida devido à maior participação das despesas com parcelamentos diversos e juros em seu orçamento e, também, pelo maior desemprego e inflação.

A queda na confiança e o conturbado ambiente econômico e político foram determinantes para que nossas vendas sofressem nova redução no terceiro trimestre de 2015, acompanhando a piora do setor.

Diante desse cenário, a gestão da Companhia definiu relevantes prioridades estratégicas para o trimestre que passou e para os próximos meses que virão para torna-la mais eficiente, ajustando-a para o momento atual de mercado, sem perder sua capacidade futura de expansão dos negócios e com ganhos de margem potenciais.

Ampliamos a centralização de nossas estruturas na matriz e nas regionais administrativas com a integração de novas atividades de *Backoffice*. Essa é mais uma etapa desse processo, que terá continuidade nos próximos trimestres e, cujo objetivo é criar um padrão de excelência para todas as subsidiárias em termos de serviços e controles, com redução de custos. Desde o início desse ciclo, em dezembro de 2012, a Companhia reduziu o número de funcionários em seu quadro em 35%, ou 570 funcionários, alcançando 1.036 colaboradores ao final do 3T15.

Realizamos novas negociações com nossos principais parceiros de *strategic sourcing* de contratos de serviços ligados a telecomunicações, benefícios e seguros que ainda serão capturados nos períodos subsequentes.

Em relação a nossa estrutura física, desmobilizamos 13 lojas no trimestre em regiões menos rentáveis ou que apresentassem sobreposição com outros pontos comerciais, sendo dez no Estado de São Paulo, duas no Rio Grande do Sul e uma em Goiás. Parte dessa redução foi alcançada pelo compartilhamento de estruturas entre as diversas subsidiárias do grupo, ampliando a sinergia existente entre elas. Ainda, renegociamos diversos contratos de aluguel no período.

Os Custos e Despesas Operacionais totalizaram R\$ 50,1 milhões no 3T15, representando uma redução nominal de R\$ 5,8 milhões ou 10% em relação ao mesmo período do ano anterior. Se considerarmos que a inflação compreendida no período entre o 3º trimestre de 2014 e de 2015 medida pelo IPCA foi de 9,49%, atingimos uma redução real de aproximadamente 18%.

Para alavancar os ganhos de produtividade de nossa força de vendas e, conseqüentemente, nossos ganhos de receita, implementamos nos últimos meses melhorias importantes em nossos sistemas de vendas no que tange a cadastro de clientes e de produtos, além de novas funcionalidades de busca e visualização de imóveis em nosso Portal do Corretor e em nosso website.

Ainda, foi prorrogada a vigência do contrato de parceria comercial com o HSBC para originar contratos de financiamento imobiliário, até dezembro de 2016. Permanecerão inalteradas durante a nova vigência do contrato as condições comerciais atualmente vigentes, incluindo a comissão recebida pela Companhia. Entendemos que essa é uma linha de negócios com grande potencial, dado que é no momento da concretização da compra de um imóvel que nossos clientes compradores se deparam com a possibilidade de adquirir financiamentos, aumentando a chance de venda cruzada. Além disso, em função da taxa competitiva para o consumidor final e da estrutura dedicada oferecida à Brasil Brokers pelo banco, esse tipo de parceria torna-se ainda mais relevante em um momento de maior restrição de crédito de outros bancos.

Por fim, com objetivo de dar continuidade ao plano estratégico em curso e aprofundar ainda mais as mudanças necessárias para o momento atual de mercado, conforme divulgado em 14 de julho de 2015, o Conselho de Administração da Companhia elegeu o Sr. Silvio Roberto Vieira Almeida, que ocupava desde dezembro de 2012 o cargo de Diretor Financeiro, de Controle e de Relações com Investidores da Brasil Brokers, para o cargo de Diretor Presidente. Ainda, conforme divulgado através de Comunicado ao Mercado em 20 de agosto de 2015, o Sr. Felipe Villela Dias foi eleito ao cargo de Diretor Financeiro, de Controles e de Relações com Investidores e o Sr. Renato de Vicq Telles da Silva Lobo ao cargo de Diretor de Operações da Companhia.

Adicionalmente, foram realizadas mudanças importantes em nossas Diretorias Operacionais. O executivo da Matriz que ocupava a função de Diretor Nacional de Imóveis Prontos passou a ocupar o papel de gestor da nossa maior subsidiária especializada nessa linha de serviço, a Brasil Brokers Ética. Para o seu lugar, contratamos um novo Diretor oriundo de um de nossos principais concorrentes nesse segmento no Rio de Janeiro. No Rio Grande do Sul, além de contar com um novo executivo de vendas vindo de uma importante *House*, designamos um gestor da Matriz para a função de executivo de operações. Por fim, para acelerar as adequações necessárias em São Paulo, maior mercado do país, nomeamos a principal gestora da Avance para ocupar a função Diretora de Operações da regional São Paulo.

A Companhia manterá foco e dedicação total em ajustar seus negócios em tudo aquilo que estiver ao seu alcance, sempre com visão de longo prazo. Perseguiremos novas oportunidades de negócios e, obsessivamente, novas opções de redução de custos para que em um cenário de retomada do mercado estejamos prontos para capturar novas ondas de crescimento do setor e o benefício do modelo de alavancagem operacional.

Disclaimer:

No primeiro trimestre de 2015, a Companhia revendeu para seus antigos sócios três das suas subsidiárias. São elas MGarzon, e Miranda no Distrito Federal, e Jairo Rocha em Pernambuco.

Neste relatório, os resultados dessas operações, assim como os efeitos não recorrentes no resultado no 1T15, foram expurgados e demonstrados por meio do grupo "Ajustes Operações Descontinuadas" para melhor comparação em função de suas alienações.

Tabela 1 – Desempenho Econômico e Financeiro (R\$ mil)

Demonstrativo Financeiro					
	3T15 Contábil	3T14 Ajustado*	Ajustes Operações Descontinuadas	3T14 Contábil	2T15 Contábil
VGV Contratado	1.672.493	3.098.073	104.618	3.202.691	2.244.216
<i>Comissão Média</i>	2,85%	2,64%	-0,01%	2,64%	2,62%
Receita de serviços	47.586	81.934	2.513	84.447	58.753
Descontos e abatimentos	(1.123)	(2.368)	(120)	(2.488)	(1.919)
Impostos incidentes	(5.420)	(8.256)	(228)	(8.484)	(6.539)
Receita líquida	41.043	71.310	2.165	73.475	50.295
Custo dos serviços prestados	(1.793)	(3.111)	(332)	(3.442)	(1.707)
Resultado bruto	39.250	68.199	1.833	70.032	48.588
Custos e despesas operacionais	(48.295)	(52.736)	(2.360)	(55.097)	(50.653)
Despesas administrativas	(40.386)	(48.049)	(1.824)	(49.873)	(44.542)
Honorários de diretoria	(836)	(894)	(12)	(906)	(907)
Provisão para devedores duvidosos	(2.675)	(2.306)	(515)	(2.821)	(3.377)
Outras receitas (despesas) operacionais	(4.398)	(1.487)	(9)	(1.496)	(1.827)
EBITDA	(9.045)	15.463	(527)	14.936	(2.065)
<i>Margem EBITDA</i>	-22,0%	21,7%	-1,4%	20,3%	-4,1%
Depreciações e amortizações	(3.719)	(4.218)	(197)	(4.415)	(4.063)
Amortização de Recuperação de Ativos	-	-	0	0	-
Despesas financeiras	(319)	(460)	(1)	(461)	(215)
Receitas financeiras	4.818	5.757	10	5.767	5.164
LAIR	(8.265)	16.542	(715)	15.827	(1.179)
Provisão para imposto de renda	(1.518)	(4.112)	(85)	(4.197)	(2.637)
Provisão para contribuição social	(583)	(1.529)	(33)	(1.562)	(986)
Participação acionistas minoritários	(61)	(3.560)	163	(3.397)	(789)
Lucro (prejuízo) Líquido de Operações	(10.427)	7.341	(670)	6.671	(5.591)
<i>Margem Líquida</i>	-25,4%	10,3%	-1,2%	9,1%	-11,1%

Seção 2: Desempenho Operacional

O valor geral das vendas contratadas em nossos segmentos de atuação somou R\$ 1.672 milhões no 3T15, 25% inferior ao patamar alcançado no 2T15, e 46,0% inferior ao 3T14. Do total de vendas contratadas, R\$ 1.284 milhões foram originados no mercado primário (sendo R\$ 376 milhões em lançamentos e R\$ 908 milhões em imóveis remanescentes) e R\$ 388 milhões referem-se à revenda de imóveis usados.

Em nossa parceria com o HSBC para a originação de crédito imobiliário, a quantidade de contratos aprovados foi 40% inferior ao observado no 2T15, enquanto a quantidade de contratos assinados foi 10% superior. Quando comparado a igual período do ano anterior, a quantidade de contratos aprovados foi 31% inferior, e a quantidade de contratos assinados foi 22% inferior.

2.1 – Mercado Primário

Tabela 2 – Lançamentos e Vendas Contratadas

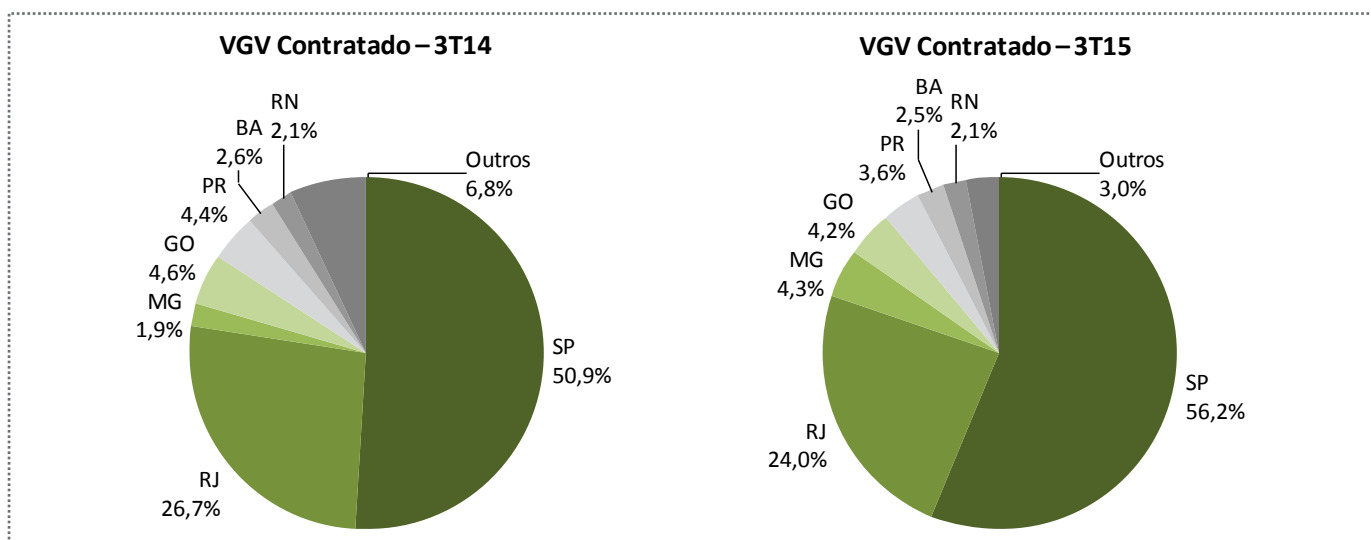
Lançamentos	3T15	3T14	3T15 vs. 3T14	2T15	3T15 vs. 2T15	9M15	9M14	9M15 vs. 9M14
VGV Lançado (em R\$ milhões) ⁽¹⁾	1.461	4.961	-71%	5.352	-73%	9.459	15.292	-38%
Quant. Unidades Lançadas	4.259	12.265	-65%	13.897	-69%	26.285	37.001	-29%
Ticket Médio (em R\$ mil)	343	404	-15%	385	-11%	360	413	-13%
Contratação	3T15	3T14	3T15 vs. 3T14	2T15	3T15 vs. 2T15	9M15	9M14	9M15 vs. 9M14
Vendas Contratadas (em R\$ milhões)	1.284	2.279	-44%	1.744	-26%	4.591	6.636	-31%
Quant. Unidades Vendidas	4.316	7.461	-42%	5.366	-20%	14.671	20.792	-29%
Ticket Médio (em R\$ mil)	298	305	-3%	325	-8%	313	319	-2%

(1) Valor do VGV total dos empreendimentos lançados pela Brasil Brokers com ou sem exclusividade.

No 3T15, o VGV lançado totalizou R\$ 1,5 bilhão, 73% inferior ao patamar apresentado no 2T15, e 71% inferior ao valor alcançado no mesmo período do ano anterior.

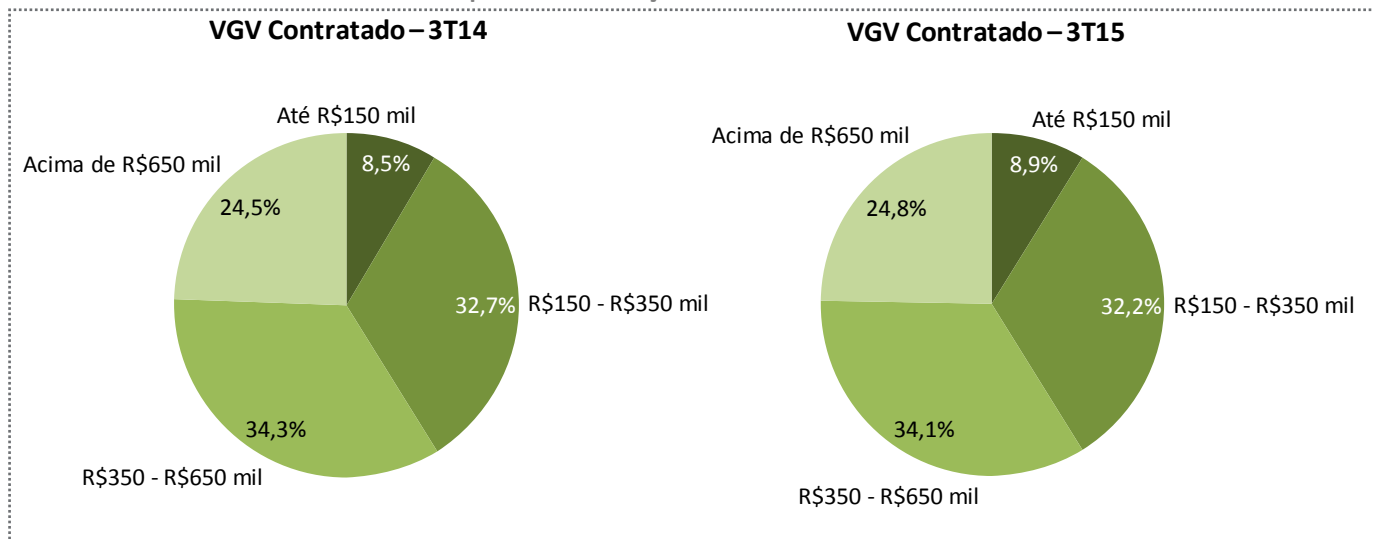
As vendas contratadas no Mercado Primário totalizaram R\$ 1,3 bilhão no 3T15, inferior em 26% se comparado ao segundo trimestre de 2015. Em relação ao 3T14, o valor das vendas contratadas foi 44% inferior.

Gráfico 1 – Mix do Valor Geral de Vendas Contratadas por Estado



No 3T15, das vendas contratadas no Mercado Primário, 84,8% foram realizadas na Região Sudeste, 4,6% na Região Nordeste, 4,6% na Região Centro-Oeste, 4,3% na Região Sul e 1,7% na Região Norte.

Gráfico 2 – Mix do Valor Geral de Vendas por Faixa de Preço



No 3T15, do total de R\$ 1,3 bilhão de vendas contratadas no mercado primário, 25% foi composto por imóveis a partir de R\$ 650 mil, 34% por imóveis de R\$ 350 mil a R\$ 650 mil, 32% por imóveis de R\$ 150 mil a R\$ 350 mil e 9% por imóveis até R\$ 150 mil.

2.2 – Mercado Secundário e Crédito Imobiliário (parceria HSBC)

Tabela 3 – Vendas de Imóveis Prontos ou Usados

Destaques Operacionais	3T15	3T14	3T15 vs. 3T14	2T15	3T15 vs. 2T15	9M15	9M14	9M15 vs. 9M14
Vendas Contratadas (em R\$ milhões)	388	645	-40%	453	-14%	1.339	1.886	-29%
Quant. Unidades Vendidas	708	1.246	-43%	874	-19%	2.547	3.824	-33%
Ticket Médio (em R\$ mil)	548	518	6%	518	6%	526	493	7%

No 3T15, o valor das vendas contratadas de imóveis prontos totalizou R\$ 388 milhões, 14% inferior ao 2T15 e 40% inferior ao mesmo período do ano anterior.

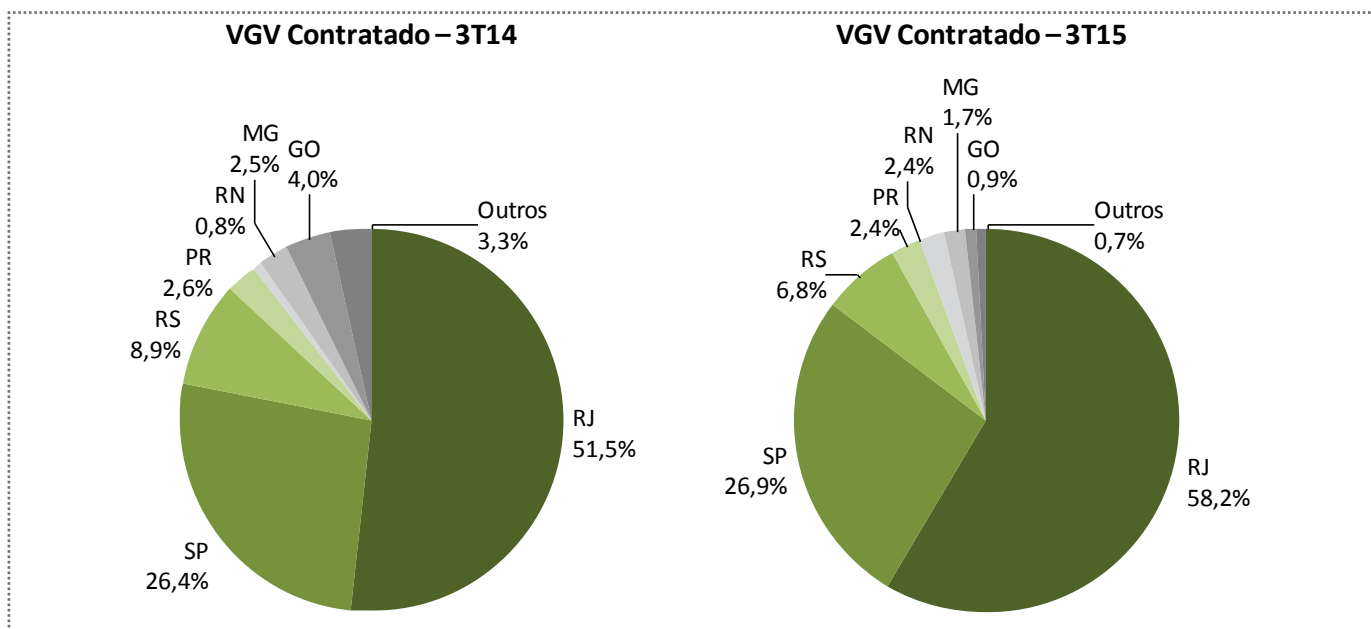
Como informado no Release de Resultados do último trimestre, foram anunciadas em maio medidas restritivas à oferta de crédito imobiliário no Brasil, com a Caixa Econômica Federal, principal banco originador de crédito imobiliário, reduzindo o valor financiável dos imóveis usados para até 50% do valor total da avaliação do imóvel, dependendo da modalidade, além de reajustes nas taxas de juros. Ao final desse processo, as famílias viram sua capacidade de compra reduzida, impactando diretamente nosso setor.

No terceiro trimestre de 2015, em nossa parceria com o HSBC para a originação de crédito imobiliário, aprovamos 312 contratos (40% inferior ao 2T15) totalizando um valor de R\$ 89,0 milhões em financiamentos imobiliários. Desse total, 65% dos pedidos aprovados (ou seja, R\$ 57,4 milhões) foram assinados.

Como já comentado, foram realizadas movimentações importantes em nossas Diretorias Operacionais desse segmento. Contamos com um novo Diretor Nacional de Imóveis Prontos, oriundo de um de nossos principais concorrentes no Rio de Janeiro. O executivo que ocupava essa função anteriormente passou a ocupar o papel de gestor da subsidiária Brasil Brokers Ética.

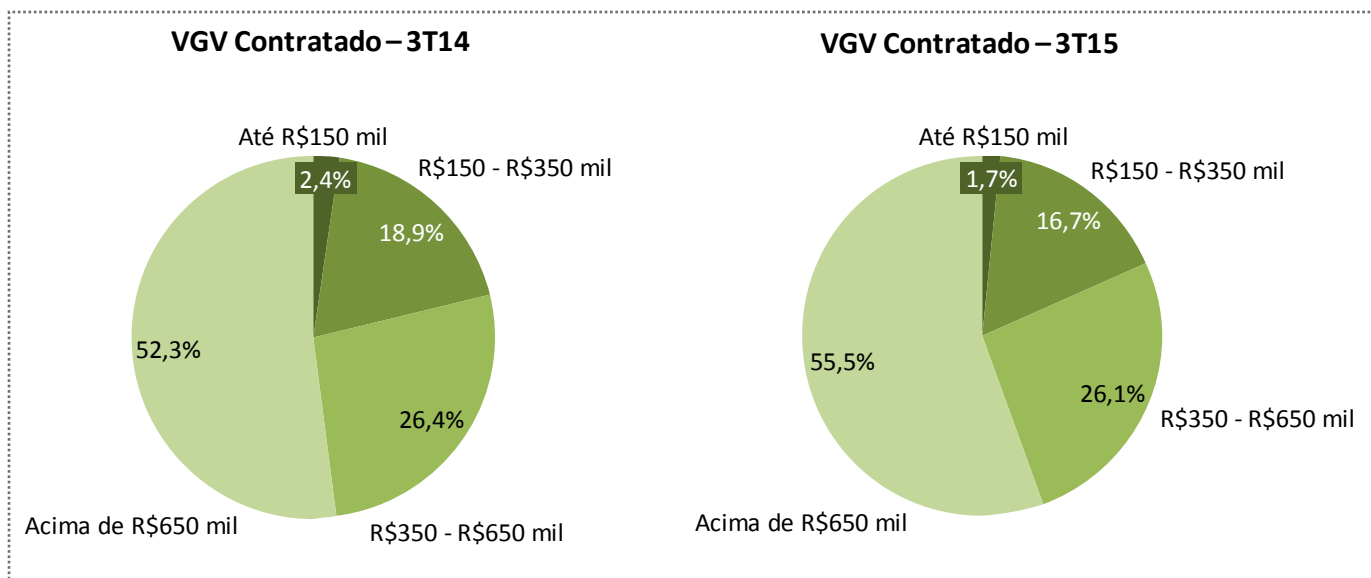
Ainda, a Companhia priorizou restaurar o equilíbrio econômico-financeiro de seus investimentos em ocupação nesse segmento nos últimos trimestres, optando pela adequação ou devolução de alguns espaços em regiões menos rentáveis ou que apresentassem sobreposição.

Gráfico 3 – Mix do Valor Geral de Vendas Contratadas por Estado



No 3T15, das vendas contratadas de imóveis prontos ou usados, 86,9% foram realizadas na Região Sudeste, 9,2% na Região Sul, 2,5% na Região Nordeste, 0,9% na Região Centro-Oeste e 0,6% na Região Norte.

Gráfico 4 – Mix do Valor Geral de Vendas por Faixa de Preço



No 3T15, do total de R\$ 388 milhões de vendas contratadas no mercado secundário, 55% foi composto por imóveis a partir de R\$ 650 mil, 26% por imóveis de R\$ 350 mil a R\$ 650 mil, 17% por imóveis de R\$ 150 mil a R\$ 350 mil e 2% por imóveis até R\$ 150 mil.

Seção 3: Desempenho Econômico-Financeiro

3.1 – Receita Operacional e Comissão

Tabela 4 – Receita e Comissão

Receita Operacional	3T15	3T14	3T15 vs. 3T14	2T15	3T15 vs. 2T15	9M15	9M14	9M15 vs. 9M14
Receita Operacional Bruta (R\$ mil)	47.586	81.934	-41,9%	58.753	-19,0%	163.117	231.803	-29,6%
<i>Comissão Bruta</i>	<i>2,85%</i>	<i>2,64%</i>	<i>0,20 p.p.</i>	<i>2,62%</i>	<i>0,23 p.p.</i>	<i>2,69%</i>	<i>2,63%</i>	<i>0,05 p.p.</i>
Receita Operacional Líquida (R\$ mil)	41.043	71.310	-42,4%	50.295	-18,4%	139.766	201.888	-30,8%

A Receita Bruta de serviços exclusivos das operações continuadas da Brasil Brokers, representada pela soma das comissões dos diversos segmentos de atuação do Grupo, totalizou R\$ 47,6 milhões no 3T15, gerando uma comissão média no período de 2,85%.

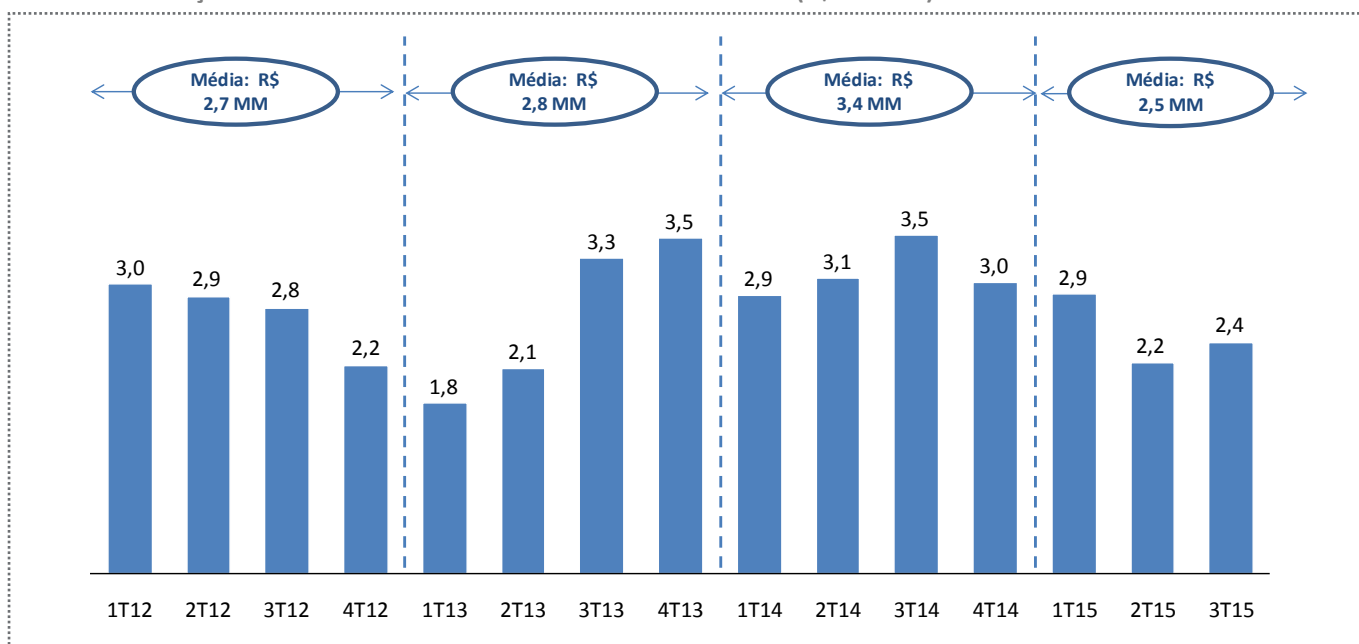
Do total da Receita Bruta de Serviços do 3T15, exclusivamente de intermediação imobiliária, 77% foram originados no mercado primário e outros 23% referem-se à revenda de imóveis usados.

A Receita Bruta do Mercado Primário do 3T15 apresentou uma redução de aproximadamente 24% em relação ao 2T15. No mercado secundário a redução na Receita foi de 13%, considerando o mesmo período.

A Companhia e suas subsidiárias faturaram um valor total de R\$ 68,9 milhões de financiamentos junto ao HSBC contabilizados na Receita de Serviços no 3T15, representando uma receita bruta de R\$ 2,4 milhões, 9% maior que o segundo trimestre de 2015. Mesmo com uma redução nos contratos Aprovados e Assinados no trimestre a Companhia apresentou crescimento nos contratos Faturados em relação ao 2T15 em função do maior volume de assinaturas no trimestre anterior.

Foram faturados no 3T15, 235 contratos, que corresponderam a um valor médio de financiamento de R\$ 293 mil, 14% inferior ao 2T15 e 23% inferior ao 3T14. O *ticket médio* dos imóveis que tiveram seus contratos faturados no terceiro trimestre de 2015 foi 13% inferior ao segundo trimestre de 2015 e 22% inferior se comparado ao terceiro trimestre de 2014. O valor do financiamento relativo ao valor total do imóvel vendido (*“loan-to-value”*) nesse período foi de 55%, contra 56% no 2T15 e no 3T14.

Gráfico 5 – Evolução Trimestral da Receita Bruta de Crédito Imobiliário (R\$ milhões)



No 3T15, a Receita Operacional Líquida alcançou R\$ 41,0 milhões, o que representou um decréscimo de 18% em relação ao 2T15 e de 42% quando comparado com os R\$ 71,3 milhões realizados no 3T14.

3.2 - Custos de Serviços Prestados & Despesas Operacionais

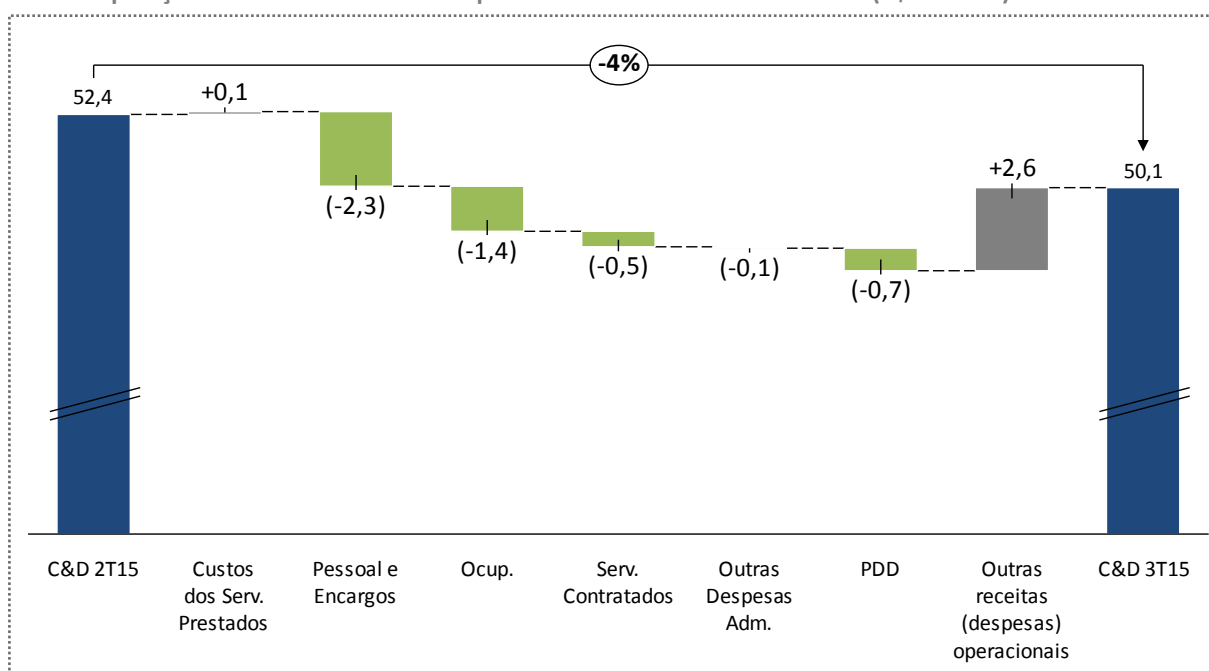
Tabela 5 – Custos de Serviços Prestados & Despesas Operacionais Normalizados

(em R\$MM)	3T15	3T14	3T15 vs. 3T14	2T15	3T15 vs. 2T15	9M15 Ajustado*	9M14	9M15 vs. 9M14
Custos dos Serviços prestados	1,8	3,1	-42%	1,7	5%	4,9	9,2	-47%
Despesas Administrativas e Honorários	41,2	48,9	-16%	45,4	-9%	131,1	152,5	-14%
Pessoal e Encargos	20,7	23,4	-12%	23,0	-10%	65,0	71,7	-9%
Ocupação	11,6	14,2	-19%	12,9	-11%	37,2	44,1	-16%
Serviços Contratados	8,2	10,2	-19%	8,7	-6%	26,6	33,3	-20%
Outras Despesas Adm. e Honorários	0,8	1,1	-33%	0,8	-6%	2,4	3,5	-33%
PDD	2,7	2,3	16%	3,4	-21%	8,5	7,3	18%
Outras receitas (despesas) operacionais *	4,4	1,5	196%	1,8	141%	7,3	3,4	116%
Custos e Despesas Operacionais Totais	50,1	55,8	-10%	52,4	-4%	151,9	172,4	-12%

* O Efeito das operações descontinuadas no valor de R\$ 10.320 mil foi excluído integralmente da linha de "Outras receitas (despesas) operacionais", no 1T15, para que comparação entre os períodos pudesse ser realizada na mesma base.

Diante do cenário incerto de mercado já comentado, a gestão da Companhia continua dedicada a ajustá-la operacionalmente adotando medidas direcionadas a reduzir os custos operacionais de maneira sustentável a partir da exclusão de redundâncias de sistemas, processos e de pessoal, da racionalização dos custos com terceiros e de ocupação, além dos investimentos no aumento de produtividade através de treinamento e tecnologia. Todas essas medidas visam tornar a Companhia mais eficiente, independente do tamanho do mercado.

Gráfico 6 – Comparação do Total de Custos e Despesas Normalizados – 3T15 vs 2T15 (R\$ milhões)



O total de Custos e Despesas Operacionais totalizou R\$ 50,1 milhões no 3T15, representando uma redução de **R\$ 2,3 milhões** em relação ao 2T15. Segue abaixo análise das principais variações.

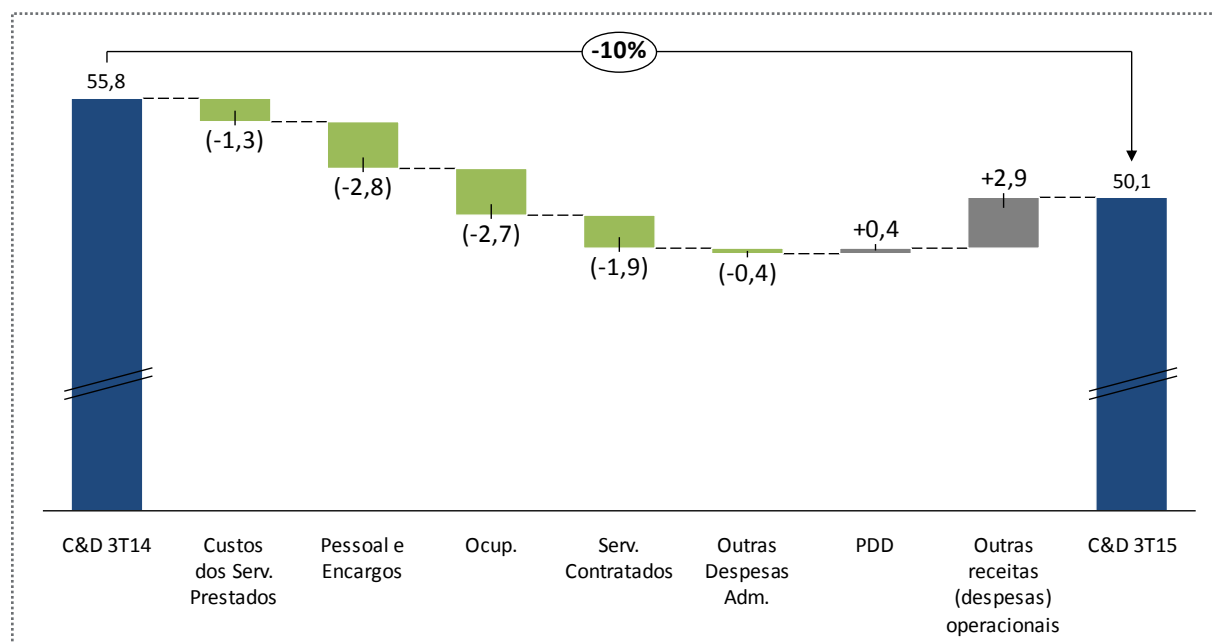
Pessoal & Encargos – Redução de **R\$ 2,3 milhões** ou **10%**. Encerramos o terceiro trimestre de 2015 com 1.036 funcionários em nosso quadro, representando uma redução de 7%, ou 81 funcionários, em relação ao final do 2T15. Vale lembrar que em abril foi aprovado o dissídio do ano de 2015 da ordem de 8%, impactando não só a folha corrente, mas também, pontualmente, todo o estoque de férias e décimo terceiro dos funcionários daquele período.

Ocupação – Redução de **R\$ 1,4 milhão** ou **11%**. Ao final do terceiro trimestre de 2015 a Companhia contava com um total 72 lojas, tendo encerrado no período 13 unidades, sendo 10 no Estado de São Paulo, 2 no Rio Grande do Sul e 1 em Goiás, além de ter renegociado diversos contatos de aluguel. Adicionalmente, o decréscimo na linha de ocupação pode ser explicado por menores gastos com Telecomunicações no período em função da renegociação dos nossos contratos de voz, parcialmente capturada no período.

Serviços Contratados – Redução de **R\$ 0,5 milhão** ou **6%**. Ao longo dos últimos 18 meses a Companhia definiu um novo processo de gestão e aprovação de contratações e ajustamos nossa verba de marketing ao momento do mercado.

É importante mencionar que no 3T15 iniciamos a centralização de nossas estruturas de apoio à venda e investimos na otimização de processos e sistemas visando ampliar nossa produtividade com redução de custos.

Gráfico 7 – Comparação do Total de Custos e Despesas Normalizados – 3T15 vs 3T14 (R\$ milhões)



Quando comparado ao mesmo período do ano anterior, tivemos uma redução nominal na estrutura de custos da Companhia de **R\$ 5,8 milhões** ou **10%**. Se considerarmos que a inflação medida pelo IPCA entre o final de setembro de 2014 e o final de setembro de 2015 foi de 9,49%, alcançamos uma redução real de **18%**. Segue abaixo análise das principais variações no ano.

Pessoal & Encargos – Redução de **R\$ 2,8 milhões** ou **12%**. A Companhia encerrou o terceiro trimestre de 2015 com 1.036 funcionários em seu quadro, representando uma redução de 15%, ou 178 funcionários, em relação ao final do 3T14. Essa redução foi possível a partir da integração de atividades de *back-office* administrativo (financeiro, TI, RH e jurídico) e da padronização de fluxos e processos entre as subsidiárias, nos permitindo simplificar e reduzir estruturas redundantes dos diferentes negócios do Grupo de forma permanente.

Ocupação – Redução de **R\$ 2,7 milhões** ou **19%**. Destacamos o profundo trabalho de renegociação de nossos contratos de aluguel, a redução do número e adequação do tamanho de nossas lojas com a devolução de alguns espaços em regiões menos rentáveis ou que apresentassem sobreposição com outros pontos comerciais. Ao final do terceiro trimestre de 2015 a Companhia contava com um total de 72 lojas contra um total de 98 lojas no final do

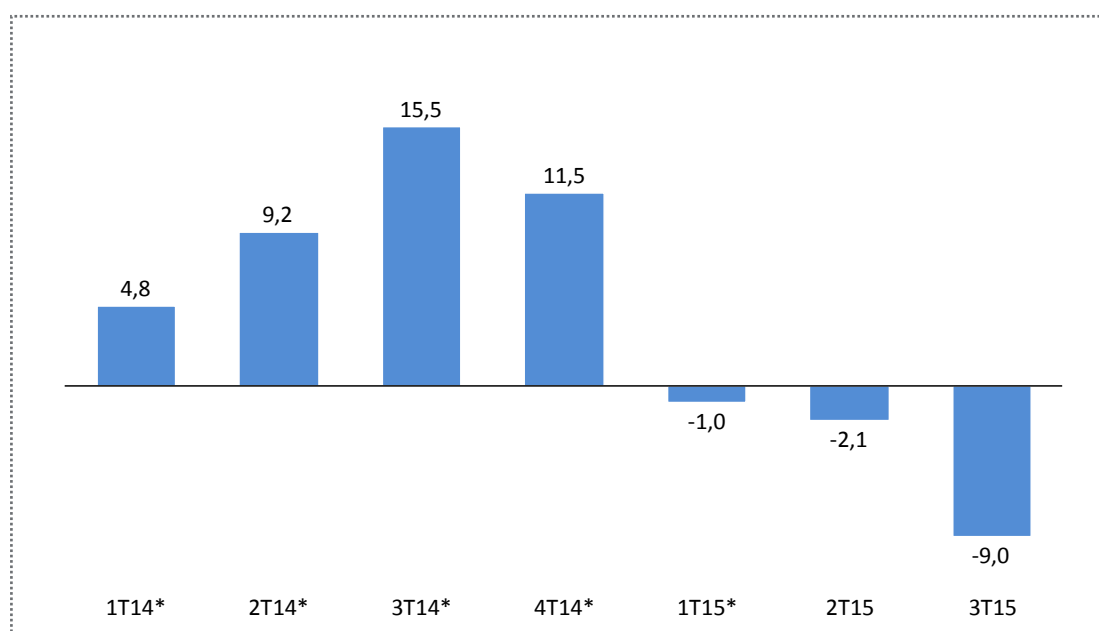
terceiro trimestre de 2014. Por fim, foram negociadas melhores condições comerciais em nossos contratos de telecomunicações, parcialmente integralizadas no resultado.

Serviços Contratados – Redução de **R\$ 1,9 milhão** ou **19%**. Ao longo dos últimos 18 meses a Companhia definiu um novo processo de gestão e aprovação de contratações, ajustamos nossa verba de marketing ao momento do mercado e revisamos as políticas de *strategic sourcing* com a contratação centralizada de serviços.

A Companhia manterá o seu foco na execução do programa de redução de custos e despesas dando continuidade às iniciativas em andamento e capturando novas oportunidades, já identificadas.

3.3 – EBITDA - Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização

Gráfico 8 – Evolução Trimestral do EBITDA Ajustado* (R\$ milhões)



* Exclui os resultados das operações descontinuadas, além dos custos e despesas não recorrentes no 4T14 e 1T15. No 4T14 o EBITDA exclui a Baixa de ativos com baixa probabilidade de recuperação de empresas em reestruturação ou monetização no valor negativo de R\$ 3.028 mil contábil e sem efeito Caixa, enquanto no 1T15, exclui o Resultado de Equivalência Patrimonial negativo em R\$ 333 mil e demais créditos constituídos das empresas alienadas.

O EBITDA da Brasil Brokers do 3T15 foi negativo em R\$ 9,0 milhões, uma redução de aproximadamente R\$ 24,5 milhões em relação ao mesmo trimestre do ano anterior em função da redução das vendas no trimestre, mesmo com a importante redução de 10% alcançada ano contra ano no total de Custos e Despesas Operacionais.

Em relação ao 2T15, o EBITDA da Companhia foi R\$ 6,9 milhões inferior.

3.4 – Depreciações e Amortizações

A linha de Depreciações e Amortizações totalizou R\$ 3,7 milhões no 3T15 contra R\$ 4,1 milhões no 2T15 e R\$ 4,2 milhões no terceiro trimestre de 2014.

3.5 – Resultado Financeiro

O Resultado Financeiro Líquido da Companhia totalizou R\$ 4,5 milhões no 3T15, R\$ 0,4 milhão inferior ao 2T15.

Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior o Resultado Financeiro Líquido foi R\$ 0,8 milhão inferior. Essa variação se deve basicamente ao menor saldo de caixa aplicado nos últimos 12 meses. Vale lembrar que foram distribuídos R\$ 70,0 milhões de dividendos extraordinários em nov/14, além do desembolso de R\$ 13,8 milhões em recompras de ações.

3.6 – Ajustes das Operações Descontinuadas

No primeiro trimestre de 2015, anunciamos a revenda de três de nossas subsidiárias - são elas Jairo Rocha, MGarzon e Miranda – aos antigos sócios. Neste relatório os resultados dessas operações performados no 3T14 e 1T15 foram reclassificados e demonstrados através do grupo “operações descontinuadas”.

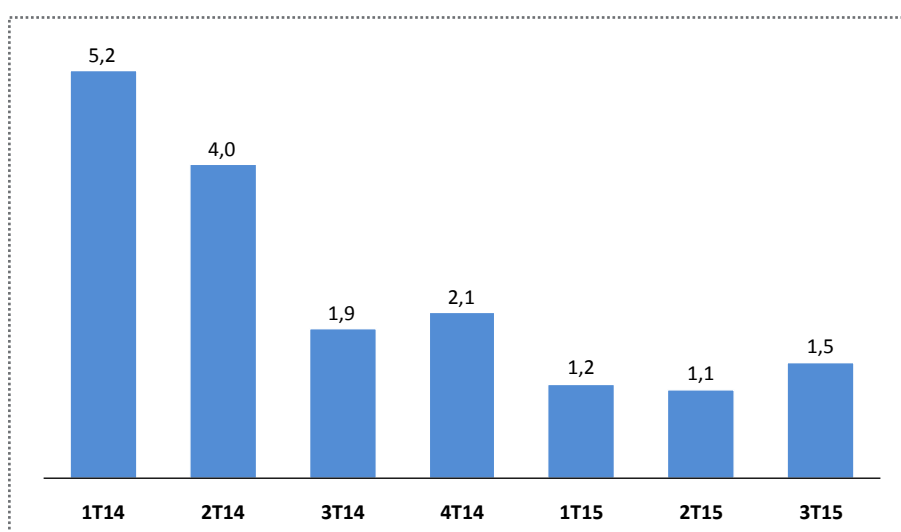
3.7 – Resultado Líquido

No 3T15, o Prejuízo Contábil foi de R\$ 10,4 milhões, em comparação ao lucro líquido de R\$ 7,3 milhões apresentado no 3T14. Essa redução reflete a menor receita no período, parcialmente compensada pela redução de custos e despesas em curso.

3.8 - Capex

Ao final do 3T15 a empresa apresentou um Capex de R\$ 1,5 milhão, sendo a maior parte do nosso investimento no período dedicado ao desenvolvimento e customização de nossas ferramentas de vendas e de *back-office*. Foram implementadas melhorias em nosso cadastro de clientes e dos produtos, além de novas funcionalidades de busca e visualização de imóveis em nosso Portal do Corretor para aumentar a produtividade da nossa força de vendas, somado à diversas iniciativas evolutivas em nosso website.

Gráfico 9 – Evolução Trimestral do Capex (R\$ milhões)



3.9 - Caixa e Aplicações Financeiras

O montante total de caixa e aplicações financeiras da Companhia ao final do 3T15 totalizava R\$ 116,1 milhões. Esses valores referem-se basicamente a aplicações financeiras em certificados de depósitos bancários e fundos de renda fixa, remunerados a taxas que variam de acordo com o CDI. A Companhia possuía ainda, no final do trimestre, R\$ 53,6 milhões em recebíveis, com prazo médio estimado de 81 dias.

A Companhia não possui aplicações em derivativos, títulos ou quaisquer outros instrumentos com exposição à variação cambial ou de renda variável. Todas as aplicações seguem rigorosamente a Política da Companhia que engloba regras sobre relevância da instituição financeira, vencimento, concentração e *rating* mínimo do emissor.

Tabela 6 – Caixa e Aplicações Financeiras

Fluxo de Caixa (R\$ MM)	3T15
Caixa e Aplicações Financeiras no início do período	122,7
Caixa Gerado Nas Operações	(1,9)
Variações nos Ativos e Passivos Operacionais	(1,6)
Caixa Líquido Gerado - Atividades Operacionais	(3,5)
Atividades de Investimento	(1,4)
Pagamento de Aquisições	(0,2)
Atividades com Acionistas	(1,5)
Caixa e Aplicações Financeiras no final do período	116,1

O caixa líquido gerado das atividades operacionais da companhia no trimestre foi negativo em R\$ 3,5 milhões, já deduzido o capital de giro e os impostos.

No trimestre, o caixa consumido com atividades de investimento foi de R\$ 1,4 milhão, sendo a maior parte direcionado para a integração e aperfeiçoamento do nosso website e dos nossos sistemas de vendas e de *back-office*.

O desembolso de caixa no terceiro trimestre do ano de 2015 para o pagamento de aquisições foi de R\$ 0,2 milhão. As Atividades com Acionistas totalizaram no trimestre R\$ 1,5 milhão.

3.10 - Endividamento

Ao final do 3T15 a empresa não apresentava obrigações referentes a empréstimos e financiamentos.

O saldo de contas a pagar previsto para as parcelas da aquisição das empresas em *earnout* era de R\$ 11,9 milhões ao final do 3T15. Este saldo contabilizado é a estimativa de pagamento com a maior acurácia baseada no cenário atual de *performance* esperado para estas empresas.

A Companhia possui obrigações relacionadas às opções de venda da participação minoritária das empresas adquiridas. Ao final do 3T15, o total destas obrigações estava estimado em R\$ 9,8 milhões, baseado no cenário atual projetado de *performance* para estas empresas.

Seção 4: Eventos Subsequentes

- Em 27 de outubro a companhia exerceu a opção de aquisição de mais 25% das quotas representativas do capital social da Controlada "Blue Negócios Imobiliários Ltda.", sem desembolso de caixa.
- Em 30 de outubro a companhia, por meio de contrato aditivo, prorrogou sua parceria comercial com o HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo até 31 de dezembro de 2016, mantendo as mesmas condições comerciais firmadas no contrato original de parceria. Permanecerão inalteradas durante a nova vigência do Contrato as condições comerciais atualmente vigentes, incluindo a comissão recebida pela Companhia em razão dos contratos de financiamentos imobiliários intermediados. Ao final do novo prazo de vigência, as partes poderão prorrogar o Contrato por mais 5 (cinco) anos, mediante assinatura de termo aditivo.

Anexo I – Demonstração de Resultados Ajustada(R\$ mil)

Demonstrativo Financeiro		
	3T15	3T14
	Contábil	Ajustado*
VGV Contratado	1.672.493	3.098.073
<i>Comissão Média</i>	2,85%	2,64%
Receita de serviços	47.586	81.934
Descontos e abatimentos	(1.123)	(2.368)
Impostos incidentes	(5.420)	(8.256)
Receita Líquida	41.043	71.310
Custo dos serviços prestados	(1.793)	(3.111)
Resultado bruto	39.250	68.199
Custos e despesas operacionais	(48.295)	(52.736)
Despesas administrativas	(40.386)	(48.049)
Honorários de diretoria	(836)	(894)
Provisão para devedores duvidosos	(2.675)	(2.306)
Outras receitas (despesas) operacionais	(4.398)	(1.487)
EBITDA	(9.045)	15.463
<i>Margem EBITDA</i>	-22,0%	21,7%
Depreciações e amortizações	(3.719)	(4.218)
Amortização de Recuperação de Ativos	-	-
Despesas financeiras	(319)	(460)
Receitas financeiras	4.818	5.757
LAIR	(8.265)	16.542
Provisão para imposto de renda	(1.518)	(4.112)
Provisão para contribuição social	(583)	(1.529)
Participação acionistas minoritários	(61)	(3.560)
Lucro (prejuízo) Líquido de Operações	(10.427)	7.341
<i>Margem Líquida</i>	-25,4%	10,3%

* No 3T14, é desconsiderado em cada linha o valor das operações descontinuadas.

Anexo II – Demonstração de Resultados (R\$ mil)

Demonstrativo Financeiro		
	3T15	3T14
VGV Contratado	1.672.493	3.202.691
<i>Comissão Média</i>	<i>2,85%</i>	<i>2,64%</i>
Receita de serviços	47.586	84.447
Descontos e abatimentos	(1.123)	(2.488)
Impostos incidentes	(5.420)	(8.484)
Receita líquida	41.043	73.475
Custo dos serviços prestados	(1.793)	(3.442)
Resultado bruto	39.250	70.032
Custos e despesas operacionais	(48.295)	(55.097)
Despesas administrativas	(40.386)	(49.873)
Honorários de diretoria	(836)	(906)
Provisão para devedores duvidosos	(2.675)	(2.821)
Outras receitas (despesas) operacionais	(4.398)	(1.496)
EBITDA	(9.045)	14.936
<i>Margem EBITDA</i>	<i>-22,0%</i>	<i>20,3%</i>
Depreciações e amortizações	(3.719)	(4.415)
Amortização de Recuperação de Ativos	-	0
Despesas financeiras	(319)	(461)
Receitas financeiras	4.818	5.767
LAIR	(8.265)	15.827
Provisão para imposto de renda	(1.518)	(4.197)
Provisão para contribuição social	(583)	(1.562)
Participação acionistas minoritários	(61)	(3.397)
Lucro líquido do período	(10.427)	6.671
<i>Margem Líquida</i>	<i>-25,4%</i>	<i>9,1%</i>

Anexo III - Balanço Patrimonial Consolidado em 30 de Setembro de 2015 (R\$ mil)

A T I V O		
	3T15	3T14
Ativo Circulante		
Caixa, Equivalentes de Caixa	44.808	19.187
Títulos e Valores Mobiliários	17.108	70.117
Contas a receber de clientes	47.379	77.436
Adiantamentos a fornecedores	34	127
Impostos a recuperar	20.108	23.719
Despesas Antecipadas	3.407	2.989
Operações com Opção	1.865	2.137
Outros créditos	9.616	8.982
Total do ativo circulante	144.325	204.694
Ativo não Circulante		
Realizável a longo prazo		
Títulos e Valores Mobiliários	54.178	114.940
Impostos a recuperar	-	-
Contas a receber de clientes	6.225	9.458
Terrenos disponíveis para venda	1.121	1.882
Contas a receber aquis. Empresas	-	-
Operações com Opção	3.500	5.837
Despesas antecipadas	-	1.048
Outros créditos	27.401	9.579
	92.425	142.744
Investimentos em controladas	-	-
Imobilizado	37.493	50.264
Intangível	321.490	404.287
	358.983	454.551
Total do ativo não circulante	451.408	597.295
Total do ativo	595.733	801.989

Anexo IV - Balanço Patrimonial Consolidado em 30 de Setembro de 2015 (R\$ mil)

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
	3T15	3T14
Passivo Circulante		
Fornecedores	4.934	5.809
Salários provisões e contribuições sociais	9.173	9.524
Impostos e contribuições a recolher	10.940	21.754
Adiantamentos de clientes	5.145	9.175
Dividendos a pagar	1.159	1.676
Contas a pagar - aquisição de empresas	3.689	761
Operações com Opção	930	1.976
Outras contas a pagar	7.257	8.884
Total do passivo circulante	43.227	59.559
Passivo não Circulante		
Exigível a longo prazo		
Provisão para contingências	4.870	3.197
Impostos parcelados	-	17
Contas a pagar - aquisição de empresas	8.245	6.499
Operações com Opção	8.888	14.477
Outras contas a pagar	1.020	800
Total do passivo não circulante	23.023	24.990
Patrimônio líquido		
Capital social	520.437	520.437
Reserva de capital	43.478	43.478
Reserva de legal	20.184	20.184
Reserva de lucros	7.144	137.625
Ações em tesouraria	(23.717)	(9.886)
Transações com não-controladores	(75.342)	(75.497)
Patrimônio líquido controladores	492.184	636.341
Participação dos minoritários	37.299	81.099
Total Patrimônio líquido	529.483	717.440
Total do passivo e patrimônio líquido	595.733	801.989

Anexo V - Fluxo de Caixa (R\$ mil) - Período de 01 de Julho a 30 de Setembro de 2015

Demonstrações de Fluxo de Caixa das atividades operacionais - Consolidado		
	3T15	3T14
Lucro líquido do período antes do IRPJ e CSLL de 01/07 a 30/09	(8.265)	15.827
Ajustes para reconciliação entre lucro (prejuízo) líquido e o caixa líquido gerado de atividades operacionais:		
Depreciações	2.903	3.592
Amortizações	816	824
Amortizações de ágio em investimentos	-	-
Provisão para perdas com créditos com liquidação duvidosa	2.675	2.821
Provisão para contingência	-	-
Ajuste a valor de mercado contas a receber	(171)	25
Ajuste a valor de mercado contas a pagar	-	-
Despesas financeiras de longo prazo	122	162
Ajuste de Recuperação de Ativos	-	-
Ajuste de Instrumento Financeiro	-	-
Despesa de alienação de Participações Societárias	-	-
Participações acionistas não controladores	-	-
Lucro (prejuízo) líquido ajustado	(1.920)	23.251
Variações em ativos e passivos		
Contas a receber de clientes	3.796	(2.982)
Impostos a recuperar	601	(685)
Valores a receber partes relacionadas	-	-
Outros ativos circulantes	2.464	4.297
Adiantamentos para futuro aumento de capital	-	-
Outros ativos realizáveis a longo prazo	(1.149)	(116)
Fornecedores	(1.376)	(682)
Salários e encargos a pagar	(89)	718
Impostos e contribuições a recolher	(3.640)	(4.567)
Impostos e contribuições parceladas	(10)	(5)
Adiantamentos de clientes	(606)	(2.928)
Valores a pagar partes relacionadas	-	-
Usufruto de resultados	-	-
Outros passivos circulantes	(1.142)	(560)
Outros exigíveis a longo prazo	(477)	-
	(1.628)	(7.510)
Caixa líquido gerado nas atividades	(3.548)	15.741
Das atividades de investimento		
Titulos e valores mobiliários	(2.440)	(10.974)
Recuperação de ações	-	-
Terrenos disponíveis para a venda	78	-
Investimentos	-	-
Recebimento de dividendos	-	-
Ativo imobilizado	(655)	(1.269)
Ativo intangível	(814)	(547)
Ativo intangível (Ctas pagar Aquis. Empresas)	-	-
Contas a Pagar Aquis. Empresas	(196)	(2.260)
Ativo diferido	-	-
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento	(4.027)	(15.050)
Das atividades de financiamento com terceiros		
Empréstimos e financiamentos	-	-
Contas a Pagar Aquis. Empresas	-	-
Caixa líquido gerado nas atividades de financiamento com terceiros	-	-
Das atividades de financiamento com acionistas		
Aumento de capital	-	-
Gastos com emissão de ações	-	-
Reserva de capital - ágio na alienação de ações	-	-
Dos acionistas minoritários	(1.450)	(1.875)
Distribuição de lucros e antecipação de dividendos	-	-
Caixa líquido gerado nas atividades de financiamento com acionistas	(1.450)	(1.875)
Aumento (redução) das disponibilidades	(9.025)	(1.184)
Caixa e equivalentes no início do período	53.833	20.371
Caixa e equivalentes no final do exercício	44.808	19.186