

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

Pelo presente instrumento particular, como emissora, (a) **GAFISA S.A.**, companhia aberta com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, n.º 8.501, 19º andar, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 01.545.826/0001-07, neste ato representada na forma do seu Estatuto Social ("Emissora") e, como agente fiduciário da presente emissão e nela interveniente, representando a comunhão dos titulares das debêntures da 8ª (oitava) emissão de debêntures simples da Emissora, (b) **SLW CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO LTDA.**, sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Renato Paes de Barros, n.º 717, 6º e 10º andares, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 50.657.675/0001-86, neste ato representado na forma do seu Contrato Social ("Agente Fiduciário", sendo a Emissora e o Agente Fiduciário referidos em conjunto como "Partes" e individual e indistintamente como "Parte")

CONSIDERANDO que, nas Reuniões do Conselho de Administração da Companhia realizadas em 17 de setembro de 2010 ("Primeira RCA"), 28 de setembro de 2010 ("Segunda RCA") e 18 de outubro de 2010 ("Terceira RCA", em conjunto com a Primeira RCA e a Segunda RCA, as "RCA") foi aprovada a realização da 8ª (oitava) emissão de debêntures simples da Emissora ("Emissão"), para distribuição pública, composta por 300.000 (trezentos mil) debêntures simples, não conversíveis em ações, todas nominativas e escriturais, em até 2 (duas) séries, da espécie quirografária ("Debêntures"), perfazendo o montante total de R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), nos termos da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976;

CONSIDERANDO que a RCA (i) aprovou a remuneração máxima devida às Debêntures da primeira série e da segunda série, sendo a taxa final aplicável para cálculo da remuneração das Debêntures apurada na data de conclusão do procedimento de coleta de intenções de investimento nas Debêntures ("Procedimento de Bookbuilding"); (ii) autorizou o aumento do valor da Emissão por meio do exercício da opção de distribuição de Lote Suplementar de Debêntures e/ou Quantidade Adicional de Debêntures (conforme definidos na Escritura de Emissão), exclusivamente na data de conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*, e (iii) autorizou a diretoria da Emissora a praticar todos os atos necessários à realização da Emissão e da distribuição pública das Debêntures, nos termos da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Oferta");

CONSIDERANDO que a quantidade de Debêntures a ser alocada em cada série será definida de comum acordo entre a Emissora e os Coordenadores, conforme a demanda pelas Debêntures apurada na data de conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*,

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

CONSIDERANDO que, em 14 de outubro de 2010, as Partes celebraram o "Instrumento Particular de Escritura da Oitava Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, não Conversíveis em Ações da Gafisa S.A." ("Escritura de Emissão");

CONSIDERANDO que, em 21 de outubro de 2010, as instituições intermediárias responsáveis pela Oferta conduziram Procedimento de *Bookbuilding*, o qual resultou (i) na definição da taxa final aplicável para cálculo da remuneração das Debêntures da primeira e segunda série; (ii) na alocação das Debêntures entre as séries; e (iii) no não exercício da opção de distribuição de Quantidade Adicional de Debêntures e Lote Suplementar de Debêntures;

RESOLVEM as Partes, em regular forma de direito, celebrar o presente "Primeiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da Oitava Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, não Conversíveis em Ações da Gafisa S.A." ("Primeiro Aditamento", sendo a Escritura de Emissão e o Primeiro Aditamento referidos em conjunto simplesmente como "Escritura de Emissão"), em observância às seguintes cláusulas e condições.

**CLÁUSULA PRIMEIRA – DA ESCRITURA DE EMISSÃO E DA AVERBAÇÃO DESTES
PRIMEIRO ADITAMENTO**

1.1. A Escritura de Emissão foi celebrada pelas Partes em 14 de outubro de 2010 e protocolada perante a Junta Comercial do Estado de São Paulo ("JUCESP") para arquivamento, nos termos do artigo 62, inciso II, da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações").

1.2. Este Primeiro Aditamento será arquivado na JUCESP, juntamente com a Escritura de Emissão, nos termos da Lei das Sociedades por Ações.

CLÁUSULA SEGUNDA – DA ALTERAÇÃO DA ESCRITURA DE EMISSÃO

2.1. De forma a contemplar o registro da ata da Segunda RCA perante a JUCESP e a re-ratificação da classificação de risco das Debêntures por meio da realização da Terceira RCA, a Emissora e o Agente Fiduciário deliberaram alterar a Cláusula Primeira e o item 2.2.2., bem como incluir o item 2.2.3., com a seguinte redação:

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

"2.2.1. A ata da Primeira RCA foi registrada na Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP ("JUCESP") em 24 de setembro de 2010, sob n.º 347.666/10-3, e foi publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal O Estado de São Paulo."

"2.2.2. A ata da Segunda RCA foi registrada na JUCESP em 4 de outubro de 2010, sob n.º 359.949/10-1, e foi publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal O Estado de São Paulo no dia 30 de setembro de 2010."

"2.2.3. A ata da Terceira RCA será registrada na JUCESP e foi publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal O Estado de São Paulo no dia 20 de outubro de 2010, nos termos da Lei das Sociedades por Ações."

2.2. De forma a contemplar (i) a taxa final aplicável para cálculo da remuneração das Debêntures; (ii) o não exercício da opção de distribuição de Quantidade Adicional de Debêntures e de Lote Suplementar de Debêntures; e (iii) a alocação das Debêntures entre as séries, conforme Procedimento de *Bookbuilding* conduzido pelas instituições intermediárias responsáveis pela Oferta, a Emissora e o Agente Fiduciário deliberaram excluir os itens 3.7.2., 4.8.11. e 4.8.12. e alterar os itens 3.1., 3.2., 3.3.1., 3.3.2., 3.3.3., 3.3.4., 3.7.1., 4.8.1. e 4.8.8. da Escritura de Emissão, os quais passarão a vigorar com as seguintes redações:

"3.1. A Emissão será realizada em 2 (duas) séries (as "Debêntures da Primeira Série" e as "Debêntures da Segunda Série", referidas em conjunto simplesmente como "Debêntures")."

"3.2. O valor total da Emissão será de R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais)."

"3.3.1. Serão emitidas 300.000 (trezentas mil) Debêntures, sendo 288.427 (duzentas e oitenta e oito mil, quatrocentas e vinte e sete) Debêntures da Primeira Série e 11.573 (onze mil, quinhentas e setenta e três) Debêntures da Segunda Série. A Emissora não poderá colocar as Debêntures da Segunda Série antes da colocação ou cancelamento de todas as Debêntures da Primeira Série, conforme previsto no artigo 59, parágrafo terceiro, da Lei das Sociedades por Ações."

"3.3.2. Para os fins do disposto no artigo 14, parágrafo segundo, da Instrução CVM n.º 400/03, e observado o limite previsto no item 3.7. abaixo, a quantidade de Debêntures a ser distribuída no âmbito da Oferta poderia ser aumentada a critério da Emissora, em comum acordo com os Coordenadores (conforme definido abaixo), exclusivamente na data da conclusão do procedimento de coleta de intenção de investimentos realizado nos termos do artigo 44 da Instrução CVM n.º 400/03 ("Procedimento de Bookbuilding"), em até 20% (vinte por cento) da quantidade de Debêntures originalmente ofertada, excluído eventual

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

Lote Suplementar de Debêntures (conforme definido abaixo) ("Quantidade Adicional de Debêntures")."

"3.3.3. Para os fins do disposto no artigo 24 da Instrução CVM n.º 400/03, e observado o limite previsto no item 3.7. abaixo, em havendo demanda por parte dos investidores que a justifique, a Emissora poderia conceder às instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários responsáveis pela colocação das Debêntures ("Coordenadores") opção para distribuição de lote suplementar de Debêntures correspondente a, no máximo, 15% (quinze por cento) ("Lote Suplementar de Debêntures") da quantidade de Debêntures originalmente ofertada, excluída eventual Quantidade Adicional de Debêntures. A opção de distribuição do Lote Suplementar de Debêntures poderia ser exercida a critério dos Coordenadores, em comum acordo com a Emissora, exclusivamente na data da conclusão do Procedimento de Bookbuilding."

"3.3.4. Na data de conclusão do Procedimento de Bookbuilding, não houve exercício das opções de Quantidade Adicional de Debêntures e Lote Suplementar de Debêntures."

"3.7.1 A Emissão atende aos limites previstos no artigo 60 da Lei das Sociedades por Ações, uma vez que: (i) o capital social da Emissora, na data de celebração desta Escritura de Emissão, é de R\$ 2.729.186.835,42 (dois bilhões, setecentos e vinte e nove milhões, cento e oitenta e seis mil, oitocentos e trinta e cinco reais e quarenta e dois centavos); e (ii) o valor total das emissões de debêntures da Emissora após a Oferta será de R\$1.448.508.054,60 (um bilhão, quatrocentos e quarenta e oito milhões, quinhentos e oito mil, cinquenta e quatro reais e sessenta centavos), considerando o valor de R\$1.148.508.054,60 (um bilhão, cento e quarenta e oito milhões, quinhentos e oito, cinquenta e quatro reais e sessenta centavos), em 30 de setembro de 2010, de debêntures já emitidas pela Emissora e incluindo o valor total desta Emissão."

"4.8.1. As Debêntures da Primeira Série farão jus à remuneração equivalente à variação acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI de um dia, over extra grupo, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculada e divulgada pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na internet (www.cetip.com.br) ("Taxa DI"), acrescida exponencialmente de spread de 1,95% (um inteiro e noventa e cinco centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis ("Remuneração da Primeira Série"), observado que a taxa final aplicável para cálculo da Remuneração da Primeira Série foi apurada na data de conclusão do Procedimento de Bookbuilding. A Remuneração da Primeira Série será calculada de forma exponencial e cumulativa, pro rata temporis por dias úteis decorridos, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário desde a Data de Emissão ou a data de vencimento do

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

Período de Capitalização (conforme definido abaixo) imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com a fórmula abaixo:

$$J = VNeX(FatorJuros - 1)$$

Sendo que:

J = valor unitário dos juros devidos em cada Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série (conforme definido abaixo), calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário de emissão da Debênture, informado/calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;

FatorJuros = fator de juros composto pelo parâmetro de flutuação acrescido de spread, calculado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$FatorJuros = FatorDI \times FatorSpread$$

Fator DI = produtório das Taxas DI com uso do percentual aplicado, da Data de Emissão, inclusive, até cada Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série, exclusive, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$Fator DI = \prod_{k=1}^n (1 + TDI_k)$$

Sendo que:

n = número total de Taxas DI consideradas na apuração do produtório, sendo "n" um número inteiro;

TDIk = Taxa DI, expressa ao dia, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, da seguinte forma:

$$TDI_k = \left(\frac{DI_k}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1$$

Sendo que:

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

K = número de ordem das Taxas DI, variando de 1 até n;

DI_k = Taxa DI divulgada pela CETIP, utilizada com 2 (duas) casas decimais

FatorSpread= sobretaxa de juros fixos calculados com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, da seguinte forma:

$$\text{FatorSpread} = \left[\left(\frac{\text{spread}}{100} + 1 \right)^{\frac{n}{252}} \right]$$

Sendo que:

spread = 1,95, na forma percentual ao ano, informado com 4 (quatro) casas decimais; e

n = número de dias úteis entre a Data de Emissão ou Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série imediatamente anterior e a próxima Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série, sendo "n" um número inteiro.

Observações:

A Taxa DI deverá ser utilizada considerando idêntico número de casas decimais divulgado pela CETIP;

O fator resultante da expressão (1 + TDIk) é considerado com 16 (dezesseis) casas decimais, sem arredondamento;

Efetua-se o produtório dos fatores (1 + TDIk), sendo que a cada fator acumulado, trunca-se o resultado com 16 (dezesseis) casas decimais, aplicando-se o próximo fator diário, e assim por diante até o último considerado;

Uma vez os fatores estando acumulados, considera-se o fator resultante "Fator DI" com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento; e

O fator resultante da expressão (Fator DI x FatorSpread) deve ser considerado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento."

"4.8.8. Observadas as disposições dos itens 4.2.3. a 4.2.6. desta Escritura de Emissão, as Debêntures da Segunda Série farão jus a remuneração correspondente à taxa fixa

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITÁVIA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

equivalente a 7,96% (sete inteiros e noventa e seis centésimos), base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis ao ano ("Remuneração da Segunda Série", referida em conjunto com a Remuneração da Primeira Série como "Remuneração"). A taxa final aplicável para cálculo da Remuneração da Segunda Série foi apurada na data de conclusão do Procedimento de Bookbuilding. A Remuneração da Segunda Série incidirá sobre o Valor Nominal Unitário atualizado das Debêntures da Segunda Série ou sobre o saldo do Valor Nominal Unitário atualizado das Debêntures da Segunda Série, conforme aplicável, a partir da Data de Emissão ou da data de pagamento da Remuneração da Segunda Série imediatamente anterior, conforme o caso, e pagos ao final de cada Período de Capitalização das Debêntures da Segunda Série, calculados em regime de capitalização composta de forma pro rata temporis por dias úteis de acordo com a fórmula prevista abaixo:"

2.3. De forma a contemplar a realização do pedido de registro da Oferta perante a ANBIMA em 20 de setembro de 2010, a Emissora e o Agente Fiduciário deliberaram alterar o item 2.4., que passará a vigorar com a seguinte redação:

"2.4. O pedido de Registro da Oferta foi submetido à análise prévia da ANBIMA, nos termos da Instrução CVM n.º 471/08, do Código para Atividades Conveniadas e do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários."

**CLÁUSULA TERCEIRA – DAS RATIFICAÇÕES E CONSOLIDAÇÃO
DA ESCRITURA DE EMISSÃO**

Ficam ratificadas todas as demais disposições constantes da Escritura de Emissão que não foram expressamente alteradas por este Primeiro Aditamento, sendo que a Escritura de Emissão passa a vigorar com a seguinte redação consolidada:

**"INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES
SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA
S.A.**

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

Pelo presente instrumento particular, como emissora, (a) **GAFISA S.A.**, companhia aberta com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, n.º 8.501, 19º andar, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 01.545.826/0001-07, neste ato representada na forma do seu Estatuto Social ("Emissora") e, como agente fiduciário da presente emissão e nela interveniente, representando a comunhão dos titulares das debêntures da 8ª (oitava) emissão de debêntures simples da Emissora, (b) **SLW CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO LTDA.**, sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Renato Paes de Barros, n.º 717, 6º e 10º andares, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 50.657.675/0001-86, neste ato representado na forma do seu Contrato Social ("Agente Fiduciário", sendo a Emissora e o Agente Fiduciário referidos em conjunto como "Partes" e individual e indistintamente como "Parte"), vêm, por meio desta e em regular forma de direito, celebrar o presente Instrumento Particular de Escritura da Oitava Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, Não Conversíveis em Ações da Gafisa S.A. ("Escritura de Emissão" e "Emissão", respectivamente), em observância às seguintes cláusulas e condições:

Cláusula Primeira – DA AUTORIZAÇÃO

A presente Escritura de Emissão é celebrada de acordo com a autorização da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 17 de setembro de 2010 ("Primeira RCA"), conforme re ratificada pela reunião do conselho de administração da Emissora realizada em 28 de setembro de 2010 ("Segunda RCA") e pela reunião do conselho de administração da Emissora realizada em 18 de outubro de 2010 ("Terceira RCA", referida em conjunto com a Primeira RCA e com a Segunda RCA simplesmente como "RCA"), nos termos do artigo 59, parágrafo primeiro, da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações").

Cláusula Segunda – DOS REQUISITOS

A Emissão será realizada com observância dos seguintes requisitos:

2.1. Registro na Comissão de Valores Mobiliários

2.1.1. As Debêntures (conforme abaixo definido) serão objeto de distribuição pública registrada na Comissão de Valores Mobiliários ("Oferta" e "CVM", respectivamente), nos termos (i) da Lei das Sociedades por Ações; (ii) da Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada; (iii) da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM n.º 400/03"); e (iv) das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis ("Registro da Oferta").

2.1.2. O Registro da Oferta será realizado por meio do procedimento simplificado previsto na Instrução CVM n.º 471, de 8 de agosto de 2008 ("Instrução CVM n.º 471/08"), devendo o pedido de Registro da Oferta ser submetido à análise prévia da ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("ANBIMA"), em observância ao disposto no "Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para as Atividades Conveniadas" ("Código para Atividades Conveniadas").

2.2. Registro na JUCESP e Publicação da Ata das RCA

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

2.2.1. A ata da Primeira RCA foi registrada na Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP (“JUCESP”) em 24 de setembro de 2010, sob n.º 347.666/10-3, e foi publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal O Estado de São Paulo.

2.2.2. A ata da Segunda RCA foi registrada na JUCESP em 4 de outubro de 2010, sob n.º 359.949/10-1, e foi publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal O Estado de São Paulo no dia 30 de setembro de 2010.

2.2.3. A ata da Terceira RCA será registrada na JUCESP e foi publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal O Estado de São Paulo no dia 20 de outubro de 2010, nos termos da Lei das Sociedades por Ações.

2.3. Arquivamento desta Escritura de Emissão

A presente Escritura de Emissão e eventuais aditamentos posteriores serão arquivados na JUCESP, nos termos do artigo 62, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações.

2.4. Registro na ANBIMA

O pedido de Registro da Oferta foi submetido à análise prévia da ANBIMA, nos termos da Instrução CVM n.º 471/08, do Código para Atividades Conveniadas e do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários.

2.5. Registro para Distribuição e Negociação

As Debêntures serão registradas para distribuição no mercado primário e negociação no mercado secundário (i) por meio do SDT – Módulo de Distribuição de Títulos (“SDT”) e do SND – Módulo Nacional de Debêntures (“SND”), respectivamente, ambos administrados e operacionalizados pela CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos (“CETIP”), sendo a distribuição e a negociação liquidadas e as Debêntures custodiadas na CETIP; e (ii) por meio do DDA – Sistema de Distribuição de Ativos (“DDA”) e do Sistema Bovespafix (ambiente de negociação de ativos de renda fixa) (“Bovespafix”), respectivamente, ambos administrados e operacionalizados pela BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”), sendo processadas pela BM&FBOVESPA a custódia e a liquidação financeira da Oferta e da negociação das Debêntures.

Cláusula Terceira – DAS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

3.1. Séries

A Emissão será realizada em 2 (duas) séries (as “Debêntures da Primeira Série” e as “Debêntures da Segunda Série”, referidas em conjunto simplesmente como “Debêntures”).

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

3.2. Valor Total da Emissão

O valor total da Emissão será de R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais).

3.3. Quantidade de Debêntures

3.3.1. Serão emitidas 300.000 (trezentas mil) Debêntures, sendo 288.427 (duzentas e oitenta e oito mil, quatrocentas e vinte e sete) Debêntures da Primeira Série e 11.573 (onze mil, quinhentas e setenta e três) Debêntures da Segunda Série. A Emissora não poderá colocar as Debêntures da Segunda Série antes da colocação ou cancelamento de todas as Debêntures da Primeira Série, conforme previsto no artigo 59, parágrafo terceiro, da Lei das Sociedades por Ações.

3.3.2. Para os fins do disposto no artigo 14, parágrafo segundo, da Instrução CVM n.º 400/03, e observado o limite previsto no item 3.7. abaixo, a quantidade de Debêntures a ser distribuída no âmbito da Oferta poderia ser aumentada a critério da Emissora, em comum acordo com os Coordenadores (conforme definido abaixo), exclusivamente na data da conclusão do procedimento de coleta de intenção de investimentos realizado nos termos do artigo 44 da Instrução CVM n.º 400/03 ("Procedimento de Bookbuilding"), em até 20% (vinte por cento) da quantidade de Debêntures originalmente ofertada, excluído eventual Lote Suplementar de Debêntures (conforme definido abaixo) ("Quantidade Adicional de Debêntures").

3.3.3. Para os fins do disposto no artigo 24 da Instrução CVM n.º 400/03, e observado o limite previsto no item 3.7. abaixo, em havendo demanda por parte dos investidores que a justifique, a Emissora poderia conceder às instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários responsáveis pela colocação das Debêntures ("Coordenadores") opção para distribuição de lote suplementar de Debêntures correspondente a, no máximo, 15% (quinze por cento) ("Lote Suplementar de Debêntures") da quantidade de Debêntures originalmente ofertada, excluída eventual Quantidade Adicional de Debêntures. A opção de distribuição do Lote Suplementar de Debêntures poderia ser exercida a critério dos Coordenadores, em comum acordo com a Emissora, exclusivamente na data da conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*.

3.3.4. Na data de conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*, não houve exercício das opções de Quantidade Adicional de Debêntures e Lote Suplementar de Debêntures.

3.4. Destinação de Recursos

Os recursos líquidos obtidos pela Emissora com a Oferta serão destinados ao pagamento de dívidas vincendas da Emissora, conforme detalhadamente descrito no prospecto preliminar da Oferta ("Prospecto Preliminar") e a ser descrito no prospecto definitivo da Oferta ("Prospecto Definitivo", e em conjunto com o Prospecto Preliminar, os "Prospectos").

3.5. Número da Emissão

A presente Escritura de Emissão representa a 8ª (oitava) emissão de debêntures da Emissora.

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

3.6. Banco Mandatário, Instituição Depositária e Agente Escriturador

O banco mandatário, instituição depositária e agente escriturador das Debêntures será o Banco Bradesco S.A., com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, na Avenida Yara, s/n.º, Cidade de Deus, Prédio Amarelo, 2º Andar, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 60.746.948/0001-12 ("Banco Mandatário").

3.7. Limite Legal

3.7.1 A Emissão atende aos limites previstos no artigo 60 da Lei das Sociedades por Ações, uma vez que: (i) o capital social da Emissora, na data de celebração desta Escritura de Emissão, é de R\$ 2.729.186.835,42 (dois bilhões, setecentos e vinte e nove milhões, cento e oitenta e seis mil, oitocentos e trinta e cinco reais e quarenta e dois centavos); e (ii) o valor total das emissões de debêntures da Emissora após a Oferta será de R\$1.448.508.054,60 (um bilhão, quatrocentos e quarenta e oito milhões, quinhentos e oito mil, cinquenta e quatro reais e sessenta centavos), considerando o valor de R\$1.148.508.054,60 (um bilhão, cento e quarenta e oito milhões, quinhentos e oito, cinquenta e quatro reais e sessenta centavos), em 30 de setembro de 2010, de debêntures já emitidas pela Emissora e incluindo o valor total desta Emissão.

3.8. Objeto Social da Emissora

A Emissora tem como seu objeto social: (i) a promoção e a incorporação de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros, nestes últimos como construtora e mandatária; (ii) a alienação e aquisição de imóveis de qualquer natureza; (iii) a construção civil e a prestação de serviços de engenharia civil; (iv) o desenvolvimento e a implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros; e (v) a participação em quaisquer outras sociedades, no Brasil ou no exterior, nos termos de seu Estatuto Social.

Cláusula Quarta – DAS CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES

4.1. Data de Emissão das Debêntures

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das Debêntures é 15 de outubro de 2010 ("Data de Emissão").

4.2. Valor Nominal Unitário das Debêntures

4.2.1. O valor nominal unitário das Debêntures, na Data de Emissão, é de R\$ 1.000,00 (um mil reais) ("Valor Nominal Unitário").

4.2.2. O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Primeira Série não será objeto de atualização ou correção por qualquer índice, sendo remunerado na forma prevista no item 4.8.1 abaixo.

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

4.2.3. O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Segunda Série será atualizado, a partir da Data de Emissão, pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA (“IPCA”), apurado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE (“Atualização Monetária da Segunda Série”), sendo o produto da Atualização Monetária da Segunda Série automaticamente incorporado ao Valor Nominal Unitário ou ao saldo do Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures da Segunda Série, conforme o caso, segundo a seguinte fórmula:

$$VNa = VNe \times C$$

Onde:

VNa = Valor Nominal Unitário atualizado calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário ou saldo do Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures da Segunda Série, informado/calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;

C = fator acumulado das variações mensais do IPCA, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$C = \prod_{k=1}^n \left[\left(\frac{NI_k}{NI_{k-1}} \right)^{\frac{dup}{dut}} \right]$$

Onde:

n = número total de índices considerados na Atualização Monetária da Segunda Série, sendo n um número inteiro;

NI_k = valor do número-índice do IPCA do mês anterior ao mês de atualização, caso a atualização seja em data anterior ou na própria data de aniversário das Debêntures da Segunda Série. Após a data de aniversário, valor do número-índice do IPCA do mês de atualização;

NI_{k-1} = valor do número-índice do IPCA do mês anterior ao mês “k”;

dup = número de dias úteis entre a última data de aniversário das Debêntures da Segunda Série e a data de cálculo, limitado ao número total de dias úteis de vigência do número-índice do IPCA sendo “dup” um número inteiro;

dut = número de dias úteis contidos entre a última e próxima data de aniversário das Debêntures da Segunda Série, sendo “dut” um número inteiro.

Sendo que:

Os fatores resultantes da expressão: $\left(\frac{NI_k}{NI_{k-1}} \right)^{\frac{dup}{dut}}$ são considerados com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento.

O produtório é executado a partir do fator mais recente, acrescentando-se, em seguida, os mais remotos. Os resultados intermediários são calculados com 16 (dezesesseis) casas decimais, sem arredondamento.

**PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.**

O número-índice do IPCA deverá ser utilizado considerando-se idêntico número de casas decimais daquele divulgado pelo IBGE.

A aplicação do IPCA incidirá no menor período permitido pela legislação em vigor.

Considera-se como "data de aniversário" todo dia 15 (quinze) de cada mês, e caso referida data não seja dia útil, o primeiro dia útil subsequente. Considera-se como mês de atualização, o período mensal compreendido entre duas datas de aniversários consecutivos.

Caso, se até a data de aniversário, NIK não houver sido divulgado, deverá ser utilizado em substituição a NIK na apuração do Fator "C" um número-índice projetado, calculado com base na última projeção disponível ("Número-Índice Projetado") da variação percentual do IPCA/IBGE, conforme fórmula a seguir:

$$NI_{kp} = NI_{k-1} \times (1 + \text{projeção})$$

Onde:

NI_{kp}: Número-Índice Projetado do IPCA para o mês de atualização, calculado com 2 (duas) casas decimais, com arredondamento;

Projeção: variação percentual projetada pela ANBIMA referente ao mês de atualização.

(i) o Número-Índice Projetado será utilizado, provisoriamente, enquanto não houver sido divulgado o número-índice correspondente ao mês de atualização, não sendo, porém, devida nenhuma compensação entre a Emissora e os titulares de Debêntures da Segunda Série quando da divulgação posterior do IPCA que seria aplicável; e

(ii) o número-índice do IPCA/IBGE, bem como as projeções de sua variação, deverão ser utilizados considerando idêntico número de casas decimais divulgado pelo órgão responsável por seu cálculo/apuração.

4.2.4. Na ausência de apuração e/ou divulgação do IPCA por prazo superior a 10 (dez) dias contados da data esperada para apuração e/ou divulgação ("Período de Ausência do IPCA") ou, ainda, na hipótese de extinção ou inaplicabilidade por disposição legal ou determinação judicial do IPCA, o Agente Fiduciário deverá, no prazo máximo de 5 (cinco) dias contados (i) do primeiro dia em que o IPCA não tenha sido publicado pelo prazo superior aos 10 (dez) dias consecutivos ou (ii) do primeiro dia em que o IPCA tenha se tornado inaplicável por disposição legal, regulamentar ou judicial, convocar Assembleia Geral de titulares de Debêntures da Segunda Série, na forma e nos prazos estipulados no artigo 124 da Lei das Sociedades por Ações e nesta Escritura de Emissão, para deliberar, em comum acordo com a Emissora, observada a regulamentação aplicável, sobre o novo parâmetro a ser aplicado. Até a deliberação do novo parâmetro de remuneração, o último IPCA divulgado será utilizado para o cálculo das obrigações relativas às Debêntures da Segunda

**PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.**

Série previstas nesta Escritura de Emissão, não sendo devidas quaisquer compensações entre a Emissora e os titulares de Debêntures da Segunda Série quando da deliberação do novo parâmetro de remuneração para as Debêntures da Segunda Série.

4.2.5. Caso o IPCA venha a ser divulgado antes da realização da Assembleia Geral de titulares de Debêntures da Segunda Série, a referida Assembleia Geral de titulares de Debêntures da Segunda Série não será mais realizada, e o IPCA divulgado voltará a ser utilizada para o cálculo da Atualização das Debêntures da Segunda Série.

4.2.6. Caso não haja acordo sobre o novo índice para Atualização Monetária da Segunda Série entre a Emissora e os titulares de Debêntures da Segunda Série representando, no mínimo, 2/3 (dois terços) das Debêntures da Segunda Série em Circulação, conforme definido no item 7.7., a Emissora deverá resgatar a totalidade das Debêntures da Segunda Série em Circulação, com seu consequente cancelamento, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data da realização da respectiva Assembleia Geral de titulares de Debêntures da Segunda Série ou na Data de Vencimento da Segunda Série, o que ocorrer primeiro, mediante pagamento do Valor Nominal Unitário devidamente atualizado e acrescido da Remuneração da Segunda Série devida até a data do efetivo resgate, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou da última Data de Pagamento da Remuneração da Segunda Série, conforme o caso.

4.2.7. Caso a taxa de remuneração substituta referida no item 4.2.4. acima seja referenciada em prazo diferente de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, essa taxa deverá ser ajustada de modo a refletir a mesma base utilizada pelo IPCA.

4.3. Forma, Conversibilidade e Comprovação de Titularidade das Debêntures

As Debêntures não serão conversíveis em ações de emissão da Emissora. As Debêntures serão emitidas sob a forma nominativa, escritural, sem emissão de cautelas ou certificados. Para todos os fins e efeitos, a titularidade das Debêntures será comprovada pelo extrato da conta de depósito emitido pela instituição financeira responsável pela escrituração das Debêntures, o Banco Mandatário. Adicionalmente, será reconhecido como comprovante de titularidade das Debêntures o extrato expedido pela CETIP, em nome do titular da Debênture quando as Debêntures estiverem depositadas no SND. Para as Debêntures depositadas na BM&FBOVESPA, será emitido, pela BM&FBOVESPA, extrato de custódia, em nome do titular da Debênture, que será igualmente reconhecido como comprovante de titularidade das Debêntures.

4.4. Espécie

As Debêntures serão da espécie quirografária, sem garantia, nem preferência, nos termos do artigo 58 da Lei das Sociedades por Ações.

4.5. Preço de Subscrição e Forma de Integralização

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

4.5.1. As Debêntures serão subscritas pelo Valor Nominal unitário acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão até a data de sua integralização, com a utilização de 2 (duas) casas decimais, sem arredondamento.

4.5.2. As Debêntures serão integralizadas em moeda corrente nacional, à vista, no ato da subscrição de acordo com os procedimentos da CETIP e/ou da BM&FBOVESPA, conforme o caso.

4.6. Prazo de Vencimento

4.6.1. As Debêntures da Primeira Série têm prazo de vigência de 5 (cinco) anos contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 15 de outubro de 2015 ("Data de Vencimento da Primeira Série").

4.6.2. As Debêntures da Segunda Série têm prazo de vigência de 6 (seis) anos contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 15 de outubro de 2016 ("Data de Vencimento da Segunda Série", referida em conjunto com Data de Vencimento da Primeira Série como "Data de Vencimento").

4.7. Amortização Programada

4.7.1. O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Primeira Série será amortizado anualmente, em 2 (duas) parcelas, a partir do 4º (quarto) ano, inclusive, a contar da Data de Emissão, sendo (i) 50% (cinquenta por cento) em 15 de outubro de 2014; e (ii) o saldo remanescente na Data de Vencimento da Primeira Série.

4.7.2. O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Segunda Série será amortizado anualmente, em 2 (duas) parcelas, a partir do 5º (quinto) ano, inclusive, a contar da Data de Emissão, sendo (i) 50% (cinquenta por cento) em 15 de outubro de 2015; e (ii) o saldo remanescente na Data de Vencimento da Segunda Série.

4.8. Remuneração

4.8.1. As Debêntures da Primeira Série farão jus à remuneração equivalente à variação acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI de um dia, over extra grupo, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculada e divulgada pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na internet (www.cetip.com.br) ("Taxa DI"), acrescida exponencialmente de *spread* de 1,95% (um inteiro e noventa e cinco centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis ("Remuneração da Primeira Série"), observado que a taxa final aplicável para cálculo da Remuneração da Primeira Série foi apurada na data de conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*. A Remuneração da Primeira Série será calculada de forma exponencial e cumulativa, *pro rata temporis* por dias úteis decorridos, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário desde a Data de Emissão ou a data de vencimento do Período de Capitalização (conforme definido abaixo) imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com a fórmula abaixo:

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

$$J = VNeX(\text{FatorJuros} - 1)$$

Sendo que:

J = valor unitário dos juros devidos em cada Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série (conforme definido abaixo), calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário de emissão da Debênture, informado/calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;

FatorJuros = fator de juros composto pelo parâmetro de flutuação acrescido de *spread*, calculado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$\text{FatorJuros} = \text{FatorDI} \times \text{FatorSpread}$$

Fator DI = produtório das Taxas DI com uso do percentual aplicado, da Data de Emissão, inclusive, até cada Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série, exclusive, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$\text{Fator DI} = \prod_{k=1}^n (1 + TDI_k)$$

Sendo que:

n = número total de Taxas DI consideradas na apuração do produtório, sendo "n" um número inteiro;

TDI_k = Taxa DI, expressa ao dia, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, da seguinte forma:

$$TDI_k = \left(\frac{DI_k}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1$$

Sendo que:

K = número de ordem das Taxas DI, variando de 1 até n;

DI_k = Taxa DI divulgada pela CETIP, utilizada com 2 (duas) casas decimais FatorSpread= sobretaxa de juros fixos calculados com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, da seguinte forma:

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

$$\text{FatorSpread} = \left[\left(\frac{\text{spread}}{100} + 1 \right)^{\frac{n}{252}} \right]$$

Sendo que:

spread = 1,95, na forma percentual ao ano, informado com 4 (quatro) casas decimais; e

n = número de dias úteis entre a Data de Emissão ou Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série imediatamente anterior e a próxima Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série, sendo "n" um número inteiro.

Observações:

- (i) A Taxa DI deverá ser utilizada considerando idêntico número de casas decimais divulgado pela CETIP;
- (ii) O fator resultante da expressão $(1 + \text{TDI}_k)$ é considerado com 16 (dezesseis) casas decimais, sem arredondamento;
- (iii) Efetua-se o produtório dos fatores $(1 + \text{TDI}_k)$, sendo que a cada fator acumulado, trunca-se o resultado com 16 (dezesseis) casas decimais, aplicando-se o próximo fator diário, e assim por diante até o último considerado;
- (iv) Uma vez os fatores estando acumulados, considera-se o fator resultante "Fator DI" com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento; e
- (v) O fator resultante da expressão $(\text{Fator DI} \times \text{FatorSpread})$ deve ser considerado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento.

4.8.2. A Remuneração da Primeira Série será devida semestralmente, nas seguintes datas: 15 de abril de 2011, 15 de outubro de 2011, 15 de abril de 2012, 15 de outubro de 2012, 15 de abril de 2013, 15 de outubro de 2013, 15 de abril de 2014, 15 de outubro de 2014, 15 de abril de 2015 e na Data de Vencimento ("Datas de Pagamento da Remuneração da Primeira Série").

4.8.3. Se não houver divulgação da Taxa DI pela CETIP na Data do Pagamento da Remuneração da Primeira Série, será aplicada a última Taxa DI divulgada, não sendo devidas quaisquer compensações entre a Emissora e os titulares de Debêntures da Primeira Série quando da divulgação posterior da Taxa DI que seria aplicável. Se a não divulgação da Taxa DI for superior ao prazo de 10 (dez) dias consecutivos, aplicar-se-á o disposto nos itens abaixo quanto à definição do novo parâmetro de remuneração das Debêntures da Primeira Série.

4.8.4. Na hipótese de extinção, limitação e/ou não divulgação da Taxa DI por mais de 10 (dez) dias consecutivos após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação ou no caso de

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

impossibilidade de aplicação da Taxa DI às Debêntures da Primeira Série por proibição legal ou judicial, o Agente Fiduciário deverá, no prazo máximo de 5 (cinco) dias contados (i) do primeiro dia em que a Taxa DI não tenha sido divulgada pelo prazo superior a 10 (dez) dias consecutivos ou (ii) do primeiro dia em que a Taxa DI não possa ser utilizada por proibição legal ou judicial, convocar Assembleia Geral de titulares de Debêntures da Primeira Série (no modo e prazos previstos no artigo 124 da Lei das Sociedades por Ações e desta Escritura de Emissão) para deliberar, em comum acordo com a Emissora, sobre o novo parâmetro de remuneração das Debêntures da Primeira Série a ser aplicado, observada a regulamentação aplicável. Até a deliberação desse novo parâmetro de remuneração, a última Taxa DI divulgada será utilizada para o cálculo das obrigações relativas às Debêntures da Primeira Série previstas nesta Escritura de Emissão, não sendo devidas quaisquer compensações entre a Emissora e os titulares de Debêntures da Primeira Série quando da deliberação do novo parâmetro de remuneração para as Debêntures da Primeira Série.

4.8.5. Caso a Taxa DI venha a ser divulgada antes da realização da referida Assembleia Geral de titulares de Debêntures da Primeira Série, a referida Assembleia Geral não será mais realizada e a Taxa DI divulgada voltará a ser utilizada para o cálculo da atualização das Debêntures da Primeira Série.

4.8.6. Caso não haja acordo sobre a nova remuneração entre a Emissora e titulares de Debêntures da Primeira Série representando, no mínimo, 2/3 (dois terços) das Debêntures da Primeira Série em Circulação, a Emissora deverá resgatar a totalidade das Debêntures da Primeira Série em Circulação, com seu consequente cancelamento, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data da realização da respectiva Assembleia Geral de titulares de Debêntures da Primeira Série ou na Data de Vencimento da Primeira Série, o que ocorrer primeiro, mediante pagamento do Valor Nominal Unitário acrescido da respectiva Remuneração da Primeira Série devida até a data do efetivo resgate, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou da última Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série, conforme o caso. Neste caso, a Taxa DI a ser utilizada para cálculo da Remuneração da Primeira Série será a última Taxa DI disponível.

4.8.7. Caso a taxa de remuneração substituta referida no item 4.8.4. acima seja referenciada em prazo diferente de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, essa taxa deverá ser ajustada de modo a refletir a mesma base utilizada pela Taxa DI.

4.8.8. Observadas as disposições dos itens 4.2.3. a 4.2.6. desta Escritura de Emissão, as Debêntures da Segunda Série farão jus a remuneração correspondente à taxa fixa equivalente a 7,96% (sete inteiros e noventa e seis centésimos), base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis ao ano ("Remuneração da Segunda Série", referida em conjunto com a Remuneração da Primeira Série como "Remuneração"). A taxa final aplicável para cálculo da Remuneração da Segunda Série foi apurada na data de conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*. A Remuneração da Segunda Série incidirá sobre o Valor Nominal Unitário atualizado das Debêntures da Segunda Série ou sobre o saldo do Valor Nominal Unitário atualizado das Debêntures da Segunda Série, conforme aplicável, a partir da Data de Emissão ou da data de pagamento da Remuneração da Segunda Série imediatamente anterior, conforme o caso, e pagos ao final de cada Período de Capitalização das Debêntures da Segunda Série, calculados em regime de capitalização composta de forma *pro rata temporis* por dias úteis de acordo com a fórmula prevista abaixo:

**PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.**

$$J = VNa \times (FatorJuros - 1)$$

onde:

J = valor dos juros devidos no final de cada Período de Capitalização, calculado com 6 (seis) casas decimais sem arredondamento;

VNa = Valor Nominal Unitário atualizado calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;

FatorJuros = fator de juros fixos calculado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$FatorJuros = \left\{ \left[\left(\frac{taxa}{100} + 1 \right)^{\frac{n}{252}} \right]^{\frac{DP}{DT}} \right\}$$

onde:

taxa = taxa de juros fixa, na forma percentual ao ano, informada com 4 (quatro) casas decimais;

n = número de dias úteis entre a data do próximo evento e a data do evento anterior, sendo "n" um número inteiro;

DP = número de dias úteis entre o último evento e a data atual, sendo "DP" um número inteiro;

DT = número de dias úteis entre o último e o próximo evento, sendo "DT" um número inteiro.

4.8.9. A Remuneração da Segunda Série será devida anualmente, nas seguintes datas: 15 de outubro de 2011, 15 de outubro de 2012, 15 de outubro de 2013, 15 de outubro de 2014, 15 de outubro de 2015 e na Data de Vencimento ("Datas de Pagamento da Remuneração da Segunda Série", referidas em conjunto com as Datas de Pagamento da Remuneração da Primeira Série como "Datas de Pagamento da Remuneração").

4.8.10. O período de capitalização da Remuneração é o intervalo de tempo que se inicia na Data de Emissão, inclusive, no caso do primeiro Período de Capitalização, ou na Data de Pagamento da Remuneração da respectiva série imediatamente anterior, no caso dos demais Períodos de

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

Capitalização, e termina na Data de Pagamento da Remuneração da respectiva série, exclusiva, do respectivo período ("Período de Capitalização"). Cada Período de Capitalização sucede o anterior sem solução de continuidade, até a Data de Vencimento da respectiva série.

4.9. Repactuação Programada

As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.

4.10. Aquisição Facultativa

4.10.1. A Emissora poderá, a qualquer tempo, adquirir as Debêntures da Primeira Série e/ou as Debêntures da Segunda Série em Circulação por preço não superior ao Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a Data de Pagamento da Remuneração da respectiva série imediatamente anterior, conforme o caso, subtraído o Valor Nominal Unitário amortizado até a data da efetiva aquisição, observado o disposto no artigo 55, parágrafo 2º, da Lei das Sociedades por Ações.

4.10.2. As Debêntures objeto desse procedimento poderão ser colocadas novamente no mercado, canceladas a qualquer momento ou permanecer em tesouraria da Emissora.

4.11. Resgate Antecipado Facultativo

4.11.1. A Emissora reserva-se o direito de, a seu exclusivo critério, a qualquer momento a partir do 24º (vigésimo quarto) mês a contar da Data de Emissão, para as Debêntures da Primeira Série, ou do 36º (trigésimo sexto) mês a contar da Data de Emissão para as Debêntures da Segunda Série, promover o resgate antecipado de parte ou da totalidade das Debêntures da Primeira Série e/ou das Debêntures da Segunda Série em circulação mediante publicação de "Aviso aos Debenturistas" com antecedência mínima de 15 (quinze) dias a contar da data efetiva do resgate ("Comunicação de Resgate Antecipado" e "Resgate Antecipado Facultativo", respectivamente).

4.11.1.1. Na Comunicação de Resgate Antecipado deverá constar, no mínimo, as seguintes informações: (i) a Data de Resgate Antecipado (conforme definido abaixo); (ii) se o Resgate Antecipado Facultativo será total ou parcial; e (iii) a forma do cálculo do valor devido aos titulares de Debêntures a título de Resgate Antecipado Facultativo, nos termos do item 4.11.3. abaixo.

4.11.2. O Resgate Antecipado Facultativo parcial deverá ser realizado mediante sorteio, nos termos do artigo 55, parágrafo 1º, da Lei das Sociedades por Ações.

4.11.3. O Resgate Antecipado Facultativo parcial ou total será realizado mediante o pagamento do Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração da respectiva série, do respectivo Prêmio de Resgate Antecipado (conforme abaixo definido) e demais encargos devidos e não pagos até a data do efetivo resgate antecipado ("Data de Resgate Antecipado").

4.11.3.1. A Emissora pagará um Prêmio de Resgate Antecipado equivalente a um percentual do Valor Nominal Unitário, acrescido da Remuneração da respectiva série devida desde a Data de

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

Emissão ou da Data de Pagamento da Remuneração da respectiva série imediatamente anterior, conforme o caso, até a Data de Resgate Antecipado, calculado *pro rata temporis* ("Prêmio de Resgate Antecipado"), sendo que referido percentual será calculado da seguinte forma:

$$P = 1,00\% * (M/36) * (VNe+J)$$

onde:

P: prêmio a ser pago em razão do Resgate Antecipado das Debêntures de cada série.

M: número de meses faltantes para a Data de Vencimento da Remuneração da Primeira Série ou Data de Vencimento da Remuneração da Segunda Série, conforme o caso.

VNe: Valor Nominal Unitário, informado/calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento.

J: valor unitário dos juros devidos em cada Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série ou Data de Pagamento da Remuneração da Segunda Série, conforme o caso, calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento.

4.11.4. Para as Debêntures registradas na CETIP, o Resgate Antecipado parcial deverá ocorrer mediante "operação de compra e venda definitiva no mercado secundário", sendo que todas as etapas desse processo, tais como habilitação dos titulares de Debêntures, qualificação, sorteio, apuração, definição do rateio e de validação das quantidades de Debêntures a serem resgatadas por cada titular de Debêntures, serão realizadas fora do âmbito da CETIP. Fica definido que, caso a CETIP venha a implementar outra funcionalidade para operacionalização do Resgate Antecipado, não haverá a necessidade de aditamento à presente Escritura de Emissão ou qualquer outra formalidade. A Data de Resgate Antecipado deverá ser obrigatoriamente um dia útil, sendo que a CETIP e/ou a BM&FBovespa, observada regulamentação própria, deverão ser comunicadas com, no mínimo, 2 (dois) dias úteis de antecedência.

4.11.5. As Debêntures objeto de Resgate Antecipado serão canceladas pela Emissora.

4.12. Vencimento Antecipado

4.12.1. Observado o disposto nos itens 4.12.2. a 4.12.5. abaixo, o Agente Fiduciário deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações constantes desta Escritura de Emissão e exigir o imediato pagamento, pela Emissora, do Valor Nominal Unitário das Debêntures em circulação acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a Data de Pagamento da Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, na ocorrência das seguintes hipóteses ("Eventos de Vencimento Antecipado"):

- a) pedido por parte da Emissora e/ou por qualquer de suas Controladas Relevantes (conforme abaixo definido) de qualquer plano de recuperação judicial ou extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores, independentemente de ter sido requerida ou obtida homologação judicial do referido plano, ou se a Emissora e/ou qualquer de suas Controladas Relevantes

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

ingressar em juízo com requerimento de recuperação judicial, independentemente de deferimento do processamento da recuperação ou de sua concessão pelo juiz competente;

- b) ocorrência de alteração do controle acionário direto ou indireto da Emissora e/ou de qualquer de suas Controladas Relevantes, nos termos do artigo 116 da Lei das Sociedades por Ações, que implique em rebaixamento da classificação de risco (*rating*) da Emissora, ou seja, inferior a "A-" ou equivalente;
- c) extinção, liquidação, dissolução, insolvência ou pedido de autofalência, pedido de falência da Emissora e/ou de quaisquer de suas Controladas Relevantes não elidido no prazo legal;
- d) não pagamento, pela Emissora, no prazo de 1 (um) dia útil após a data em que tal pagamento tornar-se exigível, de qualquer obrigação pecuniária relacionada às Debêntures, e em especial àquelas referentes ao pagamento do principal, remuneração e demais encargos pactuados nas Debêntures;
- e) não cumprimento pela Emissora de qualquer obrigação não-pecuniária, nos termos desta Escritura de Emissão, não sanada em um prazo máximo de 10 (dez) dias corridos contados da data de recebimento de aviso escrito enviado pelo Agente Fiduciário à Emissora, sendo que este prazo não se aplica àquelas obrigações para as quais tenha sido estipulado prazo de cura específico;
- f) protestos de títulos contra a Emissora e/ou contra quaisquer das suas Controladas Relevantes, cujo valor unitário ou agregado ultrapasse R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), salvo se o protesto (i) tiver sido efetuado por erro ou má-fé do protestante; e/ou (ii) for suspenso ou cancelado no prazo máximo de 10 (dez) dias de sua ocorrência;
- g) inadimplemento de quaisquer obrigações financeiras e dívidas da Emissora e/ou das suas Controladas Relevantes em montante unitário ou agregado igual ou superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), no mercado local ou internacional, salvo se a Emissora comprovar, até o 3º (terceiro) dia útil imediatamente seguintes à data de sua ocorrência, que tal inadimplemento não ocorreu ou foi devidamente sanado pela Emissora;
- h) decretação de vencimento antecipado de qualquer dívida financeira ou qualquer acordo do(s) qual(is) a Emissora e/ou qualquer de suas Controladas Relevantes sejam partes como mutuárias, cujo valor, individual ou agregado, seja superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), ou seu equivalente em outra moeda;
- i) pagamento, pela Emissora, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando a Emissora estiver em mora perante os titulares das Debêntures, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações;
- j) não cumprimento de qualquer decisão ou sentença judicial transitadas em julgado contra a Emissora, em valor individual ou agregado igual ou superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

milhões de reais), ou seu valor equivalente em outras moedas no prazo estipulado para o pagamento;

- k) não cumprimento de qualquer decisão administrativa de entidade regulatória contra a qual não seja obtido efeito suspensivo em até 30 (trinta) dias contados da respectiva notificação e que possa, comprovadamente, impactar de maneira significativa as condições econômicas, financeiras e/ou operacionais da Emissora;
- l) cessão, pela Emissora, de qualquer obrigação relacionada às Debêntures, exceto se previamente aprovada por 2/3 (dois terços) dos titulares de Debêntures reunidos em Assembleia Geral de titulares de Debêntures especialmente convocada para esse fim;
- m) alteração ou modificação do objeto social da Emissora que façam com que a Emissora deixe de atuar como incorporadora e construtora imobiliária; ou
- n) transformação da Emissora em sociedade limitada, nos termos do artigo 220 a 222 da Lei das Sociedades por Ações;
- o) cisão, fusão ou incorporação da Emissora por outra sociedade, salvo (i) se tal alteração societária for previamente aprovada por titulares de Debêntures representando, no mínimo, 2/3 (dois terços) das Debêntures em Circulação, em Assembleia Geral de titulares de Debêntures convocada para esse fim; ou (ii) se for garantido o direito de resgate aos titulares de Debêntures que não concordarem com referida cisão, fusão ou incorporação, nos termos do artigo 231 da Lei das Sociedades por Ações;
- p) provarem-se falsas ou enganosas, na data em que foram prestadas, quaisquer das declarações ou garantias prestadas pela Emissora durante a vigência das Debêntures, inclusive, mas não se limitando às declarações e garantias prestadas no Contrato de Distribuição ou nesta Escritura de Emissão;
- q) redução de capital social da Emissora que resulte em capital social inferior a 95% (noventa e cinco por cento) do capital social da Emissora existente na Data de Emissão, exceto (i) nos casos de redução de capital realizada com o objetivo de absorver prejuízos, nos termos do artigo 173 da Lei das Sociedades por Ações; ou (ii) se previamente autorizado pelos titulares de Debêntures representando 2/3 (dois terços) das Debêntures em Circulação reunidos em Assembleia Geral de titulares de Debêntures;
- r) não observância pela Emissora de qualquer dos seguintes índices financeiros, a serem calculados sempre com base nas demonstrações contábeis trimestrais, da Emissora, iniciando-se com as informações contábeis de junho de 2010 e informados ao Agente Fiduciário, juntamente com o relatório da memória de cálculo compreendendo todas as rubricas necessárias para a obtenção de tais índices financeiros, em até 15 (quinze) dias úteis após o prazo legal exigido pela CVM, na legislação em vigor, para divulgação das respectivas informações financeiras da Emissora, até o pagamento integral dos valores devidos em virtude das Debêntures ("Índices e Limites Financeiros"):

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

(i) Não atendimento ao índice de cobertura de dívida calculado conforme fórmula abaixo e apurado com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Emissora para cada trimestre:

$$\frac{\text{Total de Recebíveis (TR)} + \text{Total de Estoques Prontos (TEP)}}{\text{Dívida Líquida} - \text{Divida de Projetos}} > 2 \text{ ou } < 0$$

(ii) Não atendimento ao índice de alavancagem máxima, calculado conforme fórmula abaixo, e apurado trimestralmente com base nas demonstrações financeiras auditadas e/ou revisadas.

$$\frac{\text{Dívida Líquida} - \text{Dívida de Projetos}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Participação de Acionistas Minoritários}} < \text{ou} = 75\%$$

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

Sendo:

"Total de Recebíveis" é a soma dos valores de "clientes" de curto e longo prazo da Emissora, refletidos ou não nas demonstrações financeiras, conforme indicado nas notas explicativas das demonstrações financeiras consolidadas da Emissora, em função da prática contábil aprovada pela regulamentação aplicável.

"Total de Estoques Prontos" é o valor apresentado nas notas explicativas das demonstrações financeiras consolidadas da Emissora como "Unidades Concluídas".

"Dívida Líquida" é o somatório das Dívidas da Emissora menos Disponibilidades.

"Dívida" em qualquer data, o somatório (na data de cálculo) das dívidas da Emissora, incluindo empréstimos e financiamentos com terceiros, emissões de títulos de renda fixa, conversíveis ou não, no mercado de capitais local e/ou internacional.

"Disponibilidades" é a somatória do caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras da Emissora e suas subsidiárias.

"Dívida de Projetos" é toda dívida contratada pela Emissora que seja garantida por meio de garantia real, incluindo, mas não se limitando a penhor, hipoteca, alienação fiduciária e cessão fiduciária sobre imóveis, bens e direitos da Emissora. Para fins desta definição serão computadas as Dívidas SFH, assim definidas como a somatória de todos os contratos de empréstimo desembolsados da Emissora cujos recursos sejam oriundos do SFH, bem como a dívida referente à presente Emissão.

"Dívidas SFH" é a somatória de todos os contratos de empréstimo desembolsados da Emissora cujos recursos sejam oriundos do Sistema Financeiro de Habitação - SFH, bem como a dívida referente à presente Emissão.

"Patrimônio Líquido" é o patrimônio líquido da Emissora, excluídos os valores da conta "reservas de reavaliação", se houver.

"Participação de Acionistas Minoritários" é a participação dos acionistas não controladores, no patrimônio líquido das sociedades controladas, destacada em grupo isolado, no balanço patrimonial consolidado da Emissora, imediatamente antes do patrimônio líquido.

Os índices financeiros refletidos na alínea (r) acima sempre deverão ser calculados trimestralmente, em conformidade com os princípios contábeis vigentes na Data de Emissão, sendo que a Emissora deverá, caso haja qualquer mudança em relação a tais princípios, divulgar os índices calculados e auditados até a Data de Vencimento, de acordo com os princípios vigentes na Data de Emissão, trimestralmente.

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITÁVIA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

4.12.1.1. Para fins do item 4.12.1. acima, entende-se como "Controladas Relevantes" todas as controladas da Emissora cujas receitas operacionais brutas representem, no mínimo, 10% (dez por cento) da receita operacional bruta da Emissora.

4.12.1.2. Os valores mencionados nas alíneas (f), (g), (h) e (j) do item 4.12.1. acima serão corrigidos anualmente pelo IPCA.

4.12.2. Para os fins de que trata esta Escritura de Emissão, "Data de Vencimento Antecipado" será qualquer uma das seguintes datas: (i) na hipótese dos Eventos de Vencimento Antecipado previstos nas alíneas (a), (c), (d), (h), (i), (j), (l), (m), (n), (o) e (q) do item 4.12.1. acima, será a data em que ocorrer qualquer dos Eventos de Vencimento Antecipado referidos em tais alíneas, quando o vencimento antecipado das Debêntures, independente de notificação do Agente Fiduciário nesse sentido, será automaticamente declarado pelo Agente Fiduciário; e (ii) ocorrendo qualquer dos Eventos de Vencimento Antecipado previstos nas alíneas (b), (e), (f), (g), (k), (p) e (r) do item 4.12.1. acima, será a data em que se realizar a Assembleia Geral de titulares de Debêntures de que trata o item 4.12.3. abaixo, caso tal Assembleia Geral aprove o vencimento antecipado das Debêntures. O Agente Fiduciário deverá comunicar eventual declaração do vencimento antecipado das Debêntures à Emissora no prazo máximo de 5 (cinco) dias úteis, nos termos da Cláusula Nona desta Escritura de Emissão.

4.12.3. Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Vencimento Antecipado previstos nas alíneas (b), (e), (f), (g), (k), (p) e (r) do item 4.12.1. acima, o Agente Fiduciário deverá convocar, em até 5 (cinco) dias úteis contados da data em que seja constatada a ocorrência do referido Evento de Vencimento Antecipado, Assembleia Geral de titulares de Debêntures para declarar o vencimento antecipado das Debêntures.

4.12.4. Caso a Assembleia Geral de titulares de Debêntures mencionada no item 4.12.3. acima não delibere sobre a declaração do vencimento antecipado das Debêntures ou não seja instalada por falta de quorum, em primeira e segunda convocação, ou se titulares de Debêntures que representem, no mínimo, 2/3 (dois terços) das Debêntures em circulação optarem por não declarar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures, não haverá vencimento antecipado das Debêntures.

4.12.5. Em caso de declaração do vencimento antecipado das Debêntures pelo Agente Fiduciário, a Emissora obriga-se a efetuar o pagamento do Valor Nominal Unitário das Debêntures em circulação acrescido da Remuneração da respectiva série, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a Data de Pagamento da Remuneração da respectiva série imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento, bem como de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Emissora nos termos desta Escritura da Emissão, em até 10 (dez) dias corridos contados da comunicação por escrito a ser enviada pelo Agente Fiduciário à Emissora, nos termos da Cláusula Nona desta Escritura de Emissão, sob pena de, em não o fazendo, ficar obrigada, ainda, ao pagamento dos encargos moratórios previstos no item 4.13. abaixo.

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITÁVIA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

4.12.5.1. As Debêntures objeto do procedimento descrito no item 4.12.5. acima serão obrigatoriamente canceladas pela Emissora.

4.13. Resgate Antecipado Compulsório

4.13.1. Sem prejuízo do disposto no item 4.11. acima, que prevê a faculdade da Emissora de resgatar antecipadamente as Debêntures a seu exclusivo critério, as Debêntures poderão ser compulsória e antecipadamente resgatadas (i) caso não haja acordo sobre a nova remuneração das Debêntures entre a Emissora e titulares de Debêntures; (ii) ou caso não haja acordo sobre o novo índice para Atualização Monetária da Segunda Série, nos termos dos itens 4.2.6. e 4.8.6. desta Escritura de Emissão ("Resgate Antecipado Compulsório").

4.13.2. No caso de Resgate Antecipado Compulsório, não será devido aos titulares de Debêntures o Prêmio de Resgate Antecipado estabelecido no item 4.11.3.1. acima.

4.14. Multa e Juros Moratórios

Ocorrendo atraso imputável à Emissora no pagamento de qualquer quantia devida aos titulares das Debêntures, incluindo, sem limitação, o pagamento da Remuneração, os débitos em atraso e não pagos pela Emissora, independente de qualquer aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, ficarão sujeitos à multa moratória de 2% (dois por cento) e juros de mora *pro rata temporis* de 1% (um por cento) ao mês, ambos incidentes sobre os valores em atraso, desde a data de inadimplemento até a data do seu efetivo pagamento.

4.15. Decadência dos Direitos aos Acréscimos

Sem prejuízo do disposto no item 4.14. acima, o não comparecimento do titular de Debêntures para receber o valor correspondente a qualquer das obrigações pecuniárias devidas pela Emissora nas datas previstas nesta Escritura de Emissão ou em comunicado publicado pela Emissora, não lhe dará direito ao recebimento de qualquer acréscimo relativo ao atraso no recebimento, sendo-lhe assegurado, todavia, o direito adquirido até a data do respectivo vencimento.

4.16. Local de Pagamento

Os pagamentos a que fizerem jus as Debêntures serão efetuados pela Emissora no dia de seu respectivo vencimento por intermédio da CETIP e/ou da BM&FBOVESPA, conforme as Debêntures estejam custodiadas na CETIP e/ou na BM&FBOVESPA e em atendimento aos seus procedimentos, ou por meio do agente escriturador das Debêntures para os titulares das Debêntures que não estejam depositadas em custódia vinculada à CETIP e/ou à BM&BOVESPA.

4.17. Prorrogação dos Prazos

Considerar-se-ão automaticamente prorrogados até o primeiro dia útil subsequente, sem acréscimo de juros ou de qualquer outro encargo moratório aos valores a serem pagos, os prazos para pagamento de qualquer obrigação prevista ou decorrente da presente Escritura de Emissão, quando

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITÁVIA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

a data de tais pagamentos coincidir com dia em que não haja expediente comercial ou bancário na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, ressalvados os casos cujos pagamentos devam ser realizados por meio da CETIP, hipótese em que somente haverá prorrogação quando a data de pagamento coincidir com sábado, domingo ou feriado nacional, em todos os casos observado a legislação bancária aplicável.

4.18. Publicidade

Todos os atos e decisões relevantes relativos exclusivamente à Emissão e/ou às Debêntures que, de qualquer forma, vierem a envolver, direta ou indiretamente, os interesses dos titulares de Debêntures, a critério razoável da Emissora, deverão ser publicados sob a forma de "Aviso aos Debenturistas" no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal O Estado de São Paulo, ou nos jornais à época utilizados pela Emissora para efetuar as publicações ordenadas pela Lei das Sociedades por Ações e pela CVM.

4.19. Imunidade dos Titulares de Debêntures

Caso qualquer titular de Debêntures goze de algum tipo de imunidade ou isenção tributária, este deverá encaminhar ao Banco Mandatário, no prazo mínimo de 10 (dez) dias úteis antes da data prevista para recebimento de pagamentos referentes às Debêntures, documentação comprobatória da referida imunidade ou isenção tributária, sob pena de ter descontado de seus pagamentos os valores devidos nos termos da legislação tributária em vigor.

4.20. Classificação de Risco

As Debêntures serão objeto de classificação de risco (*rating*) equivalente a, no mínimo, "A-" pela Moody's ou classificação de risco equivalente por outra agência classificadora de risco na Data de Emissão.

4.21. Colocação e Distribuição

4.21.1. As Debêntures serão objeto de distribuição pública sob regime de garantia firme de subscrição e de integralização, com intermediação dos Coordenadores, nos termos do "Contrato de Distribuição Pública de Debêntures Simples, não Conversíveis em Ações, sob o Regime de Garantia Firme, da Oitava Emissão da Gafisa S.A." ("Contrato de Distribuição"). Observado o item 3.3.1. desta Escritura de Emissão, a garantia firme de subscrição e integralização a ser prestada pelos Coordenadores poderá ser exercida em qualquer uma das séries a exclusivo critério de cada um dos Coordenadores.

4.21.2. O prazo máximo de colocação das Debêntures encerrar-se-á em 1º de dezembro de 2010 ("Prazo de Colocação"). O prazo para prestação da garantia firme de subscrição e de integralização pelos Coordenadores será realizado nos termos do Contrato de Distribuição, e encerrar-se-á em 1º de dezembro de 2010.

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

4.21.3. As Debêntures da Segunda Série somente serão colocadas após a subscrição e integralização total das Debêntures da Primeira Série.

Cláusula Quinta – DAS OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

5.1. A Emissora está adicionalmente obrigada a:

(a) Fornecer ao Agente Fiduciário:

- (i) até 15 (quinze) dias úteis contados do encerramento do respectivo prazo para apresentação à CVM ou nas respectivas datas de divulgação, o que ocorrer primeiro, cópia de suas demonstrações financeiras completas relativas ao respectivo exercício social ou cópia de suas informações trimestrais relativas ao respectivo trimestre, ambas acompanhadas do relatório da administração e do parecer dos auditores independentes;
- (ii) dentro de 15 (quinze) dias úteis contados do recebimento de solicitação nesse sentido, qualquer informação que, razoavelmente, venha a ser solicitada por escrito pelo Agente Fiduciário, a fim de que este possa cumprir as suas obrigações nos termos desta Escritura de Emissão;
- (iii) cópia das informações periódicas e eventuais pertinentes à Instrução CVM n.º 480, de 7 de dezembro de 2009 ("Instrução CVM n.º 480/09"), em até 5 (cinco) dias úteis a contar do envio dessas informações à CVM;
- (iv) na mesma data da publicação, as informações veiculadas na forma prevista no item 4.18. acima;
- (v) avisos aos titulares de Debêntures, fatos relevantes, assim como atas de assembleias gerais e reuniões do conselho de administração da Emissora que, de alguma forma, envolvam interesse dos titulares de Debêntures, nos mesmos prazos previstos na Instrução CVM n.º 480/09 ou, na inexistência de prazo previsto na regulamentação, no prazo de 5 (cinco) dias úteis contados da data em que forem (ou deveriam ter sido) publicados ou, se não forem publicados, da data em que forem divulgados;
- (vi) desde que seja do conhecimento da administração da Emissora, informações sobre qualquer descumprimento não sanado, de natureza pecuniária ou não, de quaisquer cláusulas, termos ou condições desta Escritura de Emissão, no prazo de até 10 (dez) dias contados da data de descumprimento, sem prejuízo do disposto na alínea (g) abaixo;

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

- (vii) dentro de, no máximo, 5 (cinco) dias úteis após sua divulgação, cópia do relatório de reavaliação anual da agência classificadora de risco das Debêntures, contratada na forma da alínea (q) abaixo;
- (viii) em até 15 (quinze) dias úteis da respectiva solicitação, qualquer informação relevante para a Emissão que lhe venha a ser razoavelmente solicitada por escrito;
- (ix) todos os demais documentos e informações que a Emissora, nos termos e condições previstos nesta Escritura de Emissão, se comprometeu a enviar ao Agente Fiduciário;
- (x) em até 15 (quinze) dias contados do encerramento do respectivo prazo para apresentação à CVM, cópia de demonstrativo de apuração dos Índices e Limites Financeiros previstos na alínea (r) do item 4.12.1. desta Escritura de Emissão, com sua respectiva memória de cálculo;
- (b) submeter, na forma da lei, suas contas e balanços a exame por empresa de auditoria independente registrada na CVM;
- (c) manter sempre atualizado o registro de companhia aberta junto à CVM, nos termos da Instrução CVM n.º 480/09, e fornecer aos seus acionistas as demonstrações financeiras nos termos dos artigos 176 e 289 da Lei das Sociedades por Ações;
- (d) manter, em adequado funcionamento, atendimento eficiente aos titulares de Debêntures ou contratar instituições financeiras autorizadas para a prestação desse serviço;
- (e) atender de forma eficiente às solicitações legítimas dos titulares de Debêntures e do Agente Fiduciário;
- (f) convocar, nos termos da Cláusula Sétima, Assembleia Geral de titulares de Debêntures para deliberar sobre qualquer das matérias que direta ou indiretamente se relacione com a Emissão, caso o Agente Fiduciário não o faça;
- (g) informar o Agente Fiduciário imediatamente sobre a ocorrência de qualquer dos Eventos de Vencimento Antecipado previstos no item 4.12. da Cláusula Quarta desta Escritura de Emissão;
- (h) cumprir todas as determinações emanadas da CVM, inclusive mediante envio de documentos, prestando, ainda, as informações que lhe forem solicitadas;
- (i) não realizar operações fora do seu objeto social, observadas as disposições estatutárias, legais e regulamentares em vigor;

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITÁVIA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

- (j) notificar o Agente Fiduciário sobre qualquer condenação em decisão transitada em julgado decorrente de processo judicial que afete, de forma relevante e adversa, a Emissora ou a capacidade da Emissora de cumprir suas obrigações nos termos desta Escritura de Emissão, no prazo de até 5 (cinco) dias após a data em que a Emissora tomar conhecimento do trânsito em julgado do respectivo processo;
- (k) não praticar qualquer ato em desacordo com o seu Estatuto Social e com esta Escritura de Emissão, em especial os que possam, direta ou indiretamente, comprometer o pontual e integral cumprimento das obrigações assumidas perante os titulares de Debêntures;
- (l) cumprir as obrigações que lhes são aplicáveis nos termos da legislação e regulamentação vigentes, inclusive ambiental, diligenciando para que suas atividades atendam às determinações dos Órgãos Municipais, Estaduais e Federais, sendo que o descumprimento das disposições deste item não será considerado um Evento de Vencimento Antecipado das Debêntures, caso referido descumprimento não venha a causar impacto adverso relevante nas atividades ou na condição financeira da Emissora, ou possa afetar a capacidade da Emissora de cumprir com as demais obrigações da Emissora previstas nesta Escritura de Emissão, ressalvado o disposto no item 4.12.1.;
- (m) cumprir todas as obrigações assumidas nos termos desta Escritura de Emissão, inclusive no que se refere à destinação dos recursos captados por meio da Oferta;
- (n) manter contratado durante o prazo de vigência das Debêntures, às suas expensas, o Banco Mandatário, o Agente Fiduciário, o SND e o Bovespafix;
- (o) efetuar o pagamento de todas as despesas razoáveis e comprovadas pelo Agente Fiduciário que venham a ser necessárias para proteger os direitos e interesses dos titulares de Debêntures ou para realizar seus créditos, inclusive honorários advocatícios e outras despesas e custos incorridos em virtude da cobrança de qualquer quantia devida aos titulares de Debêntures nos termos desta Escritura de Emissão, nos termos do item 6.4.3. abaixo;
- (p) efetuar recolhimento de quaisquer tributos ou contribuições que incidam ou venham a incidir sobre a Emissão e que sejam de responsabilidade da Emissora; e
- (q) contratar e manter contratada, durante todo o prazo de vigência das Debêntures, agência classificadora de risco que mantenha atualizado e dê ampla divulgação ao mercado do relatório de classificação de risco (*rating*) das Debêntures, com periodicidade, no mínimo, anual, entre as seguintes: Moody's, Standard&Poor's ou Fitch Ratings.

5.2. As despesas a que se refere a alínea (o) do item 5.1. acima compreenderão, entre outras, as seguintes:

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

- (a) publicação de relatórios, avisos e notificações, conforme previsto nesta Escritura de Emissão, e outras que vierem a ser exigidas pela regulamentação aplicável;
- (b) extração de certidões;
- (c) despesas de viagem, quando estas sejam necessárias ao desempenho das funções do Agente Fiduciário, sendo que os valores relativos a essas despesas estarão limitados àqueles razoável e usualmente incorridos pela Emissora em relação aos seus próprios empregados, para suas viagens e hospedagem; e
- (d) eventuais levantamentos adicionais e especiais ou periciais que venham a ser comprovadamente necessários, se ocorrerem omissões e/ou obscuridades nas informações pertinentes aos estritos interesses dos titulares de Debêntures, previamente aprovados pela Emissora.

Cláusula Sexta – DO AGENTE FIDUCIÁRIO

6.1. A Emissora nomeia e constitui como agente fiduciário da Emissão, a SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda., acima qualificada, que, por meio deste ato, aceita tal nomeação para, nos termos da lei e da presente Escritura de Emissão, representar perante ela, Emissora, os interesses da comunhão dos titulares de Debêntures.

6.2. O Agente Fiduciário, nomeado na presente Escritura de Emissão, declara sob as penas da lei, que:

- (a) aceita a função para a qual foi nomeado, assumindo integralmente os deveres e atribuições previstos na legislação específica e nesta Escritura de Emissão;
- (b) conhece e aceita integralmente esta Escritura de Emissão, todas as suas cláusulas e condições;
- (c) está devidamente autorizado a celebrar esta Escritura de Emissão e a cumprir com suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e estatutários necessários para tanto;
- (d) a celebração desta Escritura de Emissão e o cumprimento de suas obrigações aqui previstas não infringem qualquer obrigação anteriormente assumida pelo Agente Fiduciário;
- (e) não tem qualquer impedimento legal, conforme parágrafo terceiro do artigo 66, da Lei das Sociedades por Ações, para exercer a função que lhe é conferida;

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

- (f) não se encontra em nenhuma das situações de conflito de interesse previstas no artigo 10 da Instrução CVM n.º 28, de 23 de novembro de 1983, conforme alterada ("Instrução CVM n.º 28/83");
- (g) não tem qualquer ligação com a Emissora que o impeça de exercer suas funções;
- (h) está ciente das disposições da Circular BACEN n.º 1.832, de 31 de outubro de 1990, conforme alterada;
- (i) verificou a veracidade das informações contidas nesta Escritura de Emissão; e
- (j) verificou o atendimento, pela Emissora, dos limites de emissão previstos no artigo 60 da Lei das Sociedades por Ações, nos termos do item 3.7. da Cláusula Terceira desta Escritura de Emissão.

6.3. O Agente Fiduciário exercerá suas funções a partir da data de assinatura desta Escritura de Emissão, devendo permanecer no exercício de suas funções até a Data de Vencimento das Debêntures ou, caso ainda restem obrigações da Emissora inadimplidas após a Data de Vencimento, até que todas as obrigações da Emissora relacionadas a esta Escritura de Emissão sejam cumpridas ou, ainda, até sua efetiva substituição.

6.4. A título de honorários pelos deveres e atribuições que lhe competem, nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis e desta Escritura de Emissão, será devida pela Emissora ao Agente Fiduciário remuneração correspondente a parcelas anuais de R\$ 13.000,00 (treze mil reais), sendo a primeira parcela devida no 10º (décimo) dia útil após a data de liquidação das Debêntures e as demais a cada 12 (doze) meses após o pagamento da primeira parcela.

6.4.1. As parcelas referidas no item 6.4. acima serão atualizadas anualmente ou em período menor, caso permitido, pela variação acumulada do IPCA ou, na falta deste ou impossibilidade de sua utilização, pelo índice oficial que vier a substituí-lo.

6.4.2. As parcelas anuais previstas no item 6.4. acima serão acrescidas de (i) Imposto Sobre Serviços de qualquer natureza (ISS); (ii) Programa de Integração Social (PIS); (iii) Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS); e (iv) quaisquer outros impostos que venham a incidir sobre a remuneração do Agente Fiduciário, excetuando-se o imposto de renda, nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento.

6.4.3. A Emissora, mediante aprovação, reembolsará o Agente Fiduciário por todas as despesas razoáveis que comprovadamente incorrer para proteger os direitos e interesses dos titulares de Debêntures ou para realizar seus créditos, no prazo de até 10 (dez) dias úteis contados da entrega à Emissora dos documentos comprobatórios das despesas efetivamente incorridas e necessárias à proteção dos direitos dos titulares das Debêntures.

6.4.4. No caso de inadimplemento da Emissora, todas as despesas razoáveis com procedimentos legais, inclusive as administrativas, em que o Agente Fiduciário venha a incorrer para resguardar os

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

interesses dos titulares de Debêntures deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos titulares de Debêntures, e posteriormente, conforme previsto em lei, ressarcidas pela Emissora ("Despesas Reembolsáveis"). Tais Despesas Reembolsáveis a serem adiantadas pelos titulares de Debêntures incluem os gastos com honorários advocatícios de terceiros, depósitos, custas e taxas judiciais de ações propostas pelo Agente Fiduciário ou decorrentes de ações intentadas contra ele no exercício de sua função, ou ainda que lhe causem prejuízos financeiros enquanto representante da comunhão dos titulares de Debêntures, considerando o contexto acima descrito. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos titulares de Debêntures, bem como a remuneração e as Despesas Reembolsáveis do Agente Fiduciário na hipótese da Emissora permanecer em inadimplência com relação ao pagamento destas por um período superior a 60 (sessenta) dias, podendo o Agente Fiduciário solicitar garantia prévia dos titulares de Debêntures para cobertura do risco da sucumbência.

6.4.5. O crédito do Agente Fiduciário por despesas que tenha feito para proteger interesses ou realizar créditos dos titulares de Debêntures, que não tenha sido saldado pela Emissora, será acrescido à dívida da Emissora e será preferido às Debêntures na ordem de pagamento.

6.4.6. A remuneração prevista no item 6.4 acima será devida mesmo após o vencimento das Debêntures, caso o Agente Fiduciário ainda esteja atuando na cobrança de inadimplências não sanadas pela Emissora.

6.5. Além de outros previstos em lei, em ato normativo da CVM ou nesta Escritura de Emissão, constituem deveres e atribuições do Agente Fiduciário:

- (a) proteger os direitos e interesses dos titulares de Debêntures, empregando, no exercício da função, o cuidado e a diligência que toda pessoa ativa e proba costuma empregar na administração de seus próprios bens;
- (b) renunciar à função na hipótese de superveniência de conflitos de interesse ou de qualquer outra modalidade de inaptidão;
- (c) conservar em boa guarda toda a escrituração, correspondência e demais papéis relacionados com o exercício de suas funções;
- (d) verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas nesta Escritura de Emissão, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que tenha conhecimento;
- (e) promover, nos competente órgãos, caso a Emissora não o faça, o registro desta Escritura de Emissão e respectivos aditamentos, sanando as lacunas e irregularidades porventura neles existentes. Neste caso, o oficial do registro notificará a administração da Emissora para que esta lhe forneça as indicações e documentos necessários;

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

- (f) acompanhar a observância da periodicidade na prestação das informações obrigatórias prestadas pela Emissora, alertando os titulares de Debêntures acerca de eventuais omissões ou inverdades constantes de tais informações;
- (g) emitir parecer sobre a suficiência das informações constantes das propostas de modificações nas condições das Debêntures, se for o caso;
- (h) solicitar, quando julgar necessário para o fiel desempenho de suas funções, certidões atualizadas dos distribuidores cíveis estaduais, distribuidores federais, das Varas da Fazenda Pública, Cartórios de Protesto, Juntas de Conciliação e Julgamento, das Varas da Justiça Federal e da Procuradoria da Fazenda Pública do foro da sede da Emissora, bem como das demais comarcas em que a Emissora exerça suas atividades;
- (i) solicitar, quando considerar necessário, auditoria extraordinária na Emissora;
- (j) convocar, quando necessário, a Assembleia Geral de titulares de Debêntures mediante anúncio publicado, pelo menos 3 (três) vezes, no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal O Estado de São Paulo, ou outro jornal utilizado pela Emissora na época para realização de suas publicações, respeitadas outras regras relacionadas à publicação constantes da Lei das Sociedades por Ações e desta Escritura de Emissão;
- (k) comparecer à Assembleia Geral de titulares de Debêntures a fim de prestar as informações que lhe forem solicitadas;
- (l) elaborar relatórios destinados aos titulares de Debêntures, nos termos da alínea "b" do parágrafo 1º do artigo 68 da Lei das Sociedades por Ações, o qual deverá conter, ao menos, as seguintes informações:
 - (i) eventual omissão ou inverdade, de que tenha conhecimento, contida nas informações divulgadas pela Emissora, ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Emissora;
 - (ii) alterações estatutárias ocorridas no período;
 - (iii) comentários sobre as demonstrações contábeis da Emissora enfocando os indicadores econômicos, financeiros e a estrutura de capital da Emissora;
 - (iv) posição da distribuição ou colocação das Debêntures no mercado;
 - (v) resgate, amortização e pagamentos de juros de debêntures da Emissora realizados no período, bem como repactuação, aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela Emissora;
 - (vi) acompanhamento da destinação dos recursos captados por meio da Oferta, de acordo com os dados obtidos perante os administradores da Emissora;

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

- (vii) cumprimento de outras obrigações assumidas pela Emissora nesta Escritura de Emissão;
 - (viii) declaração sobre sua aptidão para continuar exercendo a função de Agente Fiduciário; e
 - (ix) relação dos bens e valores entregues à sua administração.
- (m) Colocar o relatório de que trata a alínea "l" acima à disposição dos titulares de Debêntures no prazo máximo de 3 (três) meses, a contar do encerramento do exercício social da Emissora, ao menos nos seguintes locais:
- (i) na sede da Emissora;
 - (ii) na sede do Agente Fiduciário;
 - (iii) na CVM;
 - (iv) na CETIP e na BM&FBovespa; e
 - (v) na sede do Coordenador Líder.
- (n) publicar, às expensas da Emissora, nos órgãos da imprensa em que a Emissora deva efetuar suas publicações, anúncio comunicando aos titulares de Debêntures que o relatório se encontra à sua disposição nos locais indicados na alínea "m" acima;
- (o) manter atualizada a relação dos titulares de Debêntures e seus endereços, mediante, inclusive, solicitação de informações junto à Emissora, ao Banco Mandatário, à CETIP e à BM&FBovespa;
- (p) coordenar o sorteio das Debêntures a serem resgatadas ou amortizadas, conforme venha a ser necessário;
- (q) fiscalizar o cumprimento das cláusulas constantes desta Escritura de Emissão, especialmente daquelas que impõem obrigações de fazer e de não fazer;
- (r) notificar os titulares de Debêntures, por edital e individualmente, no prazo máximo de 5 (cinco) dias úteis, de qualquer inadimplemento, pela Emissora, de obrigações assumidas na presente Escritura de Emissão, indicando o local em que fornecerá aos interessados maiores esclarecimentos. Comunicação de igual teor deve ser enviada à CVM, à CETIP e à BM&FBovespa;
- (s) acompanhar, calcular e apurar os Índices e Limites Financeiros, na periodicidade prevista nesta Escritura de Emissão; e

**PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.**

indicação de seu substituto, em Assembleia Geral de titulares de Debêntures especialmente convocada para esse fim.

6.7.3. Caso ocorra a efetiva substituição do Agente Fiduciário, o substituto receberá a mesma remuneração recebida pelo Agente Fiduciário em todos os seus termos e condições, sendo que a primeira parcela anual devida ao substituto será calculada *pro rata temporis*, a partir da data de início do exercício de sua função como agente fiduciário da Emissão. Esta remuneração poderá ser alterada de comum acordo entre a Emissora e o agente fiduciário substituto, desde que previamente aprovada pela Assembleia Geral de titulares de Debêntures.

6.7.4. Em qualquer hipótese, a substituição do Agente Fiduciário ficará sujeita à comunicação prévia à CVM e à sua manifestação acerca do atendimento aos requisitos previstos no artigo 9º da Instrução CVM n.º 28/83.

6.7.5. A substituição do Agente Fiduciário em caráter permanente deverá ser objeto de aditamento à Escritura de Emissão, que deverá ser registrado na JUCESP.

6.7.5.1 O agente fiduciário substituto deverá, imediatamente após sua nomeação, comunicá-la aos titulares de Debêntures em forma de aviso nos termos do item 4.18. acima.

6.7.6. Aplicam-se às hipóteses de substituição do Agente Fiduciário as normas e preceitos a este respeito promulgados por atos da CVM.

Cláusula Sétima – DA ASSEMBLEIA GERAL DE TITULARES DE DEBÊNTURES

7.1. Os titulares de Debêntures poderão, a qualquer tempo, reunir-se em Assembleia Geral de titulares de Debêntures para deliberar sobre matérias de interesse da comunhão dos titulares de Debêntures, de acordo com o disposto no artigo 71 da Lei das Sociedades por Ações.

7.2. A Assembleia Geral de titulares de Debêntures poderá ser convocada pelo Agente Fiduciário, pela Emissora, por titulares de Debêntures que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) das Debêntures em circulação, ou pela CVM.

7.3. Aplicar-se-á à Assembleia Geral de titulares de Debêntures, no que couber, o disposto na Lei das Sociedades por Ações a respeito das assembleias gerais de acionistas.

7.4. As Assembleias Gerais de titulares de Debêntures serão convocadas com antecedência mínima de 15 (quinze) dias em primeira convocação e com antecedência mínima de 8 (oito) dias em segunda convocação.

7.5. A Assembleia Geral de titulares de Debêntures instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de titulares de Debêntures que representem, no mínimo, metade das Debêntures em Circulação e, em segunda convocação, com qualquer número.

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

7.5.1. Independentemente das formalidades previstas na Lei das Sociedades por Ações e nesta Escritura de Emissão, será considerada regular a Assembleia Geral de titulares de Debêntures a que comparecerem a totalidade dos titulares de Debêntures em Circulação.

7.6. Cada Debênture em circulação conferirá a seu titular o direito a um voto nas Assembleias Gerais de titulares de Debêntures, cujas deliberações, ressalvados quoruns específicos estabelecidos nesta Escritura de Emissão, serão tomadas, em primeira convocação, por titulares de Debêntures que representem, no mínimo, a maioria das Debêntures em Circulação da série a que se referir a deliberação para a qual esteja sendo convocada a Assembleia Geral e, em segunda convocação, por titulares de Debêntures que representem a maioria das Debêntures da série a que se referir a deliberação para a qual esteja sendo convocada a Assembleia Geral presentes na referida Assembleia Geral, sendo admitida a constituição de mandatários, titulares de Debêntures ou não.

7.6.1. Sem prejuízo do disposto no item 7.6. acima, qualquer alteração no prazo de vigência e Data de Vencimento das Debêntures, nos critérios e procedimentos para cálculo e pagamento da Remuneração, nas Datas de Pagamento da Remuneração, na espécie da Debênture, nos quoruns de deliberação das Assembleias Gerais de titulares de Debêntures e/ou em qualquer dos Eventos de Vencimento Antecipado, conforme previstos no item 4.12. acima, deverá ser aprovada por titulares de Debêntures que representem, no mínimo, 90% (noventa por cento) das Debêntures em circulação da série a que se referir a deliberação, em primeira ou segunda convocação.

7.6.2. A renúncia à declaração de vencimento antecipado das Debêntures, nos termos do item 4.12.4. desta Escritura de Emissão, e a definição da taxa substitutiva em caso de indisponibilidade, impossibilidade de aplicação ou extinção do IPCA ou da Taxa DI, nos termos dos itens 4.2.4. e 4.8.4. desta Escritura de Emissão, respectivamente, dependerão da aprovação de titulares de Debêntures que representem, no mínimo, 2/3 (dois terços) das Debêntures em circulação, em primeira e segunda convocação.

7.7. Para efeito da constituição do quorum de instalação e deliberação a que se refere esta Cláusula Sétima, serão consideradas como "Debêntures em Circulação" aquelas Debêntures emitidas pela Emissora que ainda não tiverem sido resgatadas e/ou liquidadas, devendo ser excluídas do número de tais Debêntures aquelas que a Emissora possuir em tesouraria, ou que sejam pertencentes ao seu controlador ou a qualquer de suas controladas e coligadas, bem como respectivos diretores ou conselheiros e respectivos parentes até segundo grau.

7.8. As deliberações tomadas pelos titulares de Debêntures reunidos em Assembleia Geral de titulares de Debêntures, observada a devida competência legal e os quoruns estabelecidos nesta Escritura de Emissão, serão existentes, válidas e eficazes perante a Emissora e obrigarão a todos os titulares de Debêntures, independentemente de terem comparecido à Assembleia Geral de titulares de Debêntures ou do voto proferido na respectiva Assembleia Geral.

7.9. Será facultada a presença dos representantes legais da Emissora nas Assembleias Gerais de titulares de Debêntures.

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

7.10. O Agente Fiduciário deverá comparecer às Assembleias Gerais de titulares de Debêntures para prestar aos titulares de Debêntures as informações que lhe forem solicitadas.

Cláusula Oitava – DAS DECLARAÇÕES DA EMISSORA

8.1. A Emissora neste ato declara que:

- (a) é uma sociedade por ações devidamente organizada, constituída e existente sob a forma de companhia aberta de acordo com as leis brasileiras;
- (b) está devidamente autorizada e obteve todas as licenças e autorizações, inclusive as societárias, necessárias à celebração desta Escritura de Emissão, à Emissão e ao cumprimento de suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e estatutários necessários para tanto;
- (c) os representantes legais que assinam esta Escritura de Emissão têm poderes estatutários e/ou delegados para assumir, em seu nome, as obrigações ora estabelecidas e, sendo mandatários, tiveram os poderes legitimamente outorgados, estando os respectivos mandatos em pleno vigor;
- (d) a celebração desta Escritura de Emissão e o cumprimento de suas obrigações previstas nesta Escritura de Emissão, assim como a emissão e a distribuição pública das Debêntures não infringem ou contrariam, sob qualquer aspecto material, (i) qualquer contrato ou documento no qual a Emissora seja parte ou pelo qual quaisquer de seus bens e propriedades estejam vinculados, nem irá resultar em (x) vencimento antecipado de qualquer obrigação estabelecida em qualquer destes contratos ou instrumentos; (y) criação de qualquer ônus sobre qualquer ativo ou bem da Emissora; ou (z) rescisão de qualquer desses contratos ou instrumentos; (ii) qualquer lei, decreto ou regulamento a que a Emissora ou quaisquer de seus bens e propriedades estejam sujeitos; ou (iii) qualquer ordem, decisão ou sentença administrativa, judicial ou arbitral que afete a Emissora ou quaisquer de seus bens e propriedades;
- (e) exceto conforme informado no Formulário de Referência elaborado nos termos da Instrução CVM n.º 480/09, detém, nesta data, todas as autorizações e licenças (inclusive ambientais) relevantes exigidas pelas autoridades federais, estaduais e municipais para o exercício de suas atividades, sendo todas elas válidas;
- (f) a Emissora está cumprindo as leis, regulamentos, normas administrativas e determinações dos órgãos governamentais, autarquias ou tribunais, relevantes e indispensáveis à condução de seus negócios, inclusive com o disposto na legislação em vigor pertinente à Política Nacional do Meio Ambiente, às Resoluções do CONAMA – Conselho Nacional do Meio Ambiente e às demais legislações e regulamentações ambientais supletivas, adotando as medidas e ações legalmente exigidas para evitar ou corrigir eventuais danos ambientais decorrentes do exercício das atividades descritas em seu objeto social. A Emissora está obrigada, ainda, a proceder a todas as

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

diligências razoavelmente exigidas para realização de suas atividades, preservando o meio ambiente e atendendo às determinações dos órgãos Municipais, Estaduais e Federais que subsidiariamente venham a legislar ou regulamentar as normas ambientais em vigor;

- (g) as Demonstrações Financeiras da Emissora relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2007, 2008 e 2009, bem como as Informações Trimestrais relativas a 30 de junho de 2010, representam corretamente a posição financeira da Emissora naquelas datas e foram devidamente elaboradas em conformidade com os princípios fundamentais de contabilidade vigentes no Brasil à época em que foram preparadas e refletem corretamente os ativos, passivos e contingências da Emissora de forma consolidada;
- (h) os Prospectos e o Formulário de Referência elaborado nos termos da Instrução CVM n.º 480/09, em conjunto, contêm e conterão, na data de publicação do anúncio de início da Oferta, todas as informações relevantes em relação à Emissora, no contexto da Oferta e necessárias para que os investidores e seus consultores tenham condições de fazer uma análise correta dos ativos, passivos, das responsabilidades da Emissora, de suas condições financeiras, lucros, perdas, perspectivas e direitos em relação às Debêntures, não contendo declarações falsas ou omissões de fatos relevantes, nas circunstâncias em que essas declarações foram dadas;
- (i) as informações e declarações relativas à Emissora contidas nos Prospectos e no Formulário de Referência elaborado nos termos da Instrução CVM n.º 480/09 são e serão verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes em suas respectivas datas;
- (j) exceto pelas contingências informadas no Formulário de Referência elaborado nos termos da Instrução CVM n.º 480/09, não tem conhecimento da existência de qualquer ação judicial, procedimento administrativo ou arbitral, inquérito ou outro tipo de investigação governamental relevante que possa vir a causar impacto adverso relevante em suas atividades ou condição financeira, ou que possam afetar a capacidade da Emissora de cumprir com suas obrigações previstas nesta Escritura de Emissão;
- (k) não há qualquer ligação entre a Emissora e o Agente Fiduciário que impeça o Agente Fiduciário de exercer plenamente suas funções;
- (l) cumprirá todas as obrigações assumidas nos termos desta Escritura de Emissão, incluindo mas não se limitando à obrigação de destinar os recursos obtidos com a Oferta aos fins previstos no item 3.4. desta Escritura de Emissão;
- (m) esta Escritura de Emissão constitui uma obrigação legal, válida e vinculante da Emissora, exequível de acordo com os seus termos e condições; e

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

- (n) tem plena ciência e concorda integralmente com a forma de divulgação e apuração da Taxa DI, divulgada pela CETIP, e do IPCA, divulgado pelo IBGE, e que a forma de cálculo da Remuneração foi acordada por livre vontade da Emissora, em observância ao princípio da boa-fé.

Cláusula Nona – DAS NOTIFICAÇÕES

9.1. Todos os documentos e as comunicações, que deverão ser sempre feitos por escrito, assim como os meios físicos que contenham documentos ou comunicações, a serem enviados por qualquer das partes nos termos desta Escritura de Emissão deverão ser encaminhados para os seguintes endereços:

Para a Emissora:

Gafisa S.A.

Avenida das Nações Unidas, n.º 8.501, 19º andar
São Paulo – SP

At.: Sr. Alceu Duílio Calciolari

Tel.: (11) 3025-9191

Fax: (11) 3025-9217

E-mail: dcalciolari@gafisa.com.br

Para o Agente Fiduciário:

SLW CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO LTDA.

Rua Dr. Renato Paes de Barros, n.º 717, 6º e 10º andares
São Paulo - SP

At.: Gregoli Pedroso Tasso

Tel.: (11) 3048-9915

Fax: (11) 3048-9910

E-mail: gregoli@slw.com.br

Para o Banco Mandatário:

BANCO BRADESCO S.A.

Avenida Yara, s/n.º, Prédio Amarelo, 2º andar, Cidade de Deus
Osasco - SP

At.: Marcelo Poli

Telefone: 3684-7654

Fac-símile: 3684-2714

E-mail: 4010.mpoli@bradesco.com.br

9.2. As comunicações referentes a esta Escritura de Emissão serão consideradas entregues quando recebidas sob protocolo ou com "Aviso de Recebimento" expedido pelo correio ou por telegrama, nos endereços acima. As comunicações feitas por meio de fax ou correio eletrônico serão consideradas recebidas na data de seu envio, desde que seu recebimento seja confirmado através de indicativo (recibo emitido pela máquina utilizada pelo remetente) seguido de confirmação verbal por telefone. Os respectivos originais deverão ser encaminhados para os endereços acima em até 5

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

(cinco) dias úteis após o envio da mensagem. A mudança de qualquer dos endereços acima deverá ser comunicada à outra Parte pela parte que tiver seu endereço alterado.

Cláusula Dez – DAS DISPOSIÇÕES GERAIS

10.1. Não se presume a renúncia a qualquer dos direitos decorrentes da presente Escritura de Emissão. Dessa forma, nenhum atraso, omissão ou liberalidade no exercício de qualquer direito, faculdade ou remédio que caiba ao Agente Fiduciário e/ou aos titulares de Debêntures em razão de qualquer inadimplemento das obrigações da Emissora, prejudicará tais direitos, faculdades ou remédios, ou será interpretado como uma renúncia aos mesmos ou concordância com tal inadimplemento, nem constituirá novação ou modificação de quaisquer outras obrigações assumidas pela Emissora nesta Escritura de Emissão ou precedente no tocante a qualquer outro inadimplemento ou atraso.

10.2. A presente Escritura de Emissão é firmada em caráter irrevogável e irretratável, salvo na hipótese de não preenchimento dos requisitos relacionados na Cláusula Segunda supra, obrigando as Partes por si e seus sucessores.

10.3. Caso qualquer das disposições desta Escritura de Emissão venha a ser julgada ilegal, inválida ou ineficaz, prevalecerão todas as demais disposições não afetadas por tal julgamento, comprometendo-se as partes, em boa-fé, a substituir a disposição afetada por outra que, na medida do possível, produza o mesmo efeito.

10.4. A presente Escritura de Emissão e as Debêntures constituem título executivo extrajudicial, nos termos do artigo 585, incisos I e II do Código de Processo Civil, e as obrigações nela contidas estão sujeitas à execução específica, de acordo com os artigos 632 e seguintes do Código de Processo Civil.

10.5 Esta Escritura é regida pelas Leis da República Federativa do Brasil

Cláusula Onze – DO FORO

Fica eleito o foro da Comarca de São Paulo, com exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja, para dirimir as questões porventura oriundas desta Escritura de Emissão.”

CLÁUSULA QUARTA – DO FORO

Fica eleito o foro da Comarca de São Paulo, com exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja, para dirimir as questões porventura oriundas deste Primeiro Aditamento.

E por estarem assim justas e contratadas, firmam este Primeiro Aditamento a Emissora e o Agente Fiduciário, em 3 (três) vias de igual forma e teor e para o mesmo fim, em conjunto com as 2 (duas) testemunhas abaixo assinadas.

São Paulo, 21 de outubro de 2010

PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

Página de Assinaturas 1/2 do Primeiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da Oitava Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, não Conversíveis em Ações da Gafisa S.A., celebrada entre a Gafisa S.A. e a SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda.

GAFISA S.A.

Nome: **Alceu Dutilio Calciolari**
Cargo: **CFO**
Gafisa S/A

Nome: **Mario Rocha Neto**
Cargo: **Diretor Superintendente - Construção**



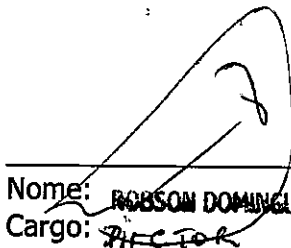
PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.

Página de Assinaturas 2/2 do Primeiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da Oitava Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, não Conversíveis em Ações da Gafisa S.A., celebrada entre a Gafisa S.A. e a SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda.

SLW CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO LTDA.,



Nome: Gregoli Pedroso Tasso
Cargo: Depto. Agente Fiduciário
SLWCVC LTDA.



Nome: ROBSON DOMINGUES DE QUEIROZ
Cargo: ~~ANALISTA~~

Testemunhas:



Nome: Flaviano Mendes
RG: 30 968.990-9
CPF: 283.053.588-40



Nome:
RG: 298542-0AB/5P
CPF: 053639977-89

Erica de Oliveira Moreira
Depto. Agente Fiduciário
SLWCVC LTDA.



JUCESP