



Gafisa S.A.  
Companhia Aberta de Capital Autorizado  
CNPJ/MF n.º 01.545.826/0001-07  
Avenida das Nações Unidas, 8.501, 19º andar – CEP: 05425-070  
São Paulo – SP

No montante total de

**R\$300.000.000,00**

Código ISIN da Primeira Série: BRGFSADB088

Código ISIN da Segunda Série: BRGFSADB096

Rating Moody's: "A1.br"

Distribuição pública de 300.000 debêntures simples, da espécie quirográfica, não conversíveis em ações, nominativas, escriturais, emitidas em duas séries ("**Debêntures**"). com valor nominal unitário de R\$1.000,00 em 15 de outubro de 2010 ("**Data de Emissão**"), perfazendo o valor total de R\$300.000.000,00 ("**Oferta**"), relativas à 8ª emissão ("**Emissão**") da GAFISA S.A. ("**Gafisa**", "**Companhia**" ou "**Emissora**").

A Emissão e a Oferta foram aprovadas pelas Reuniões do Conselho de Administração da Gafisa realizadas em (i) 17 de setembro de 2010, cuja ata foi arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo ("**JUCESP**") em 24 de setembro de 2010, sob nº 347.666/10-3, e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal "O Estado de São Paulo", em 21 de setembro de 2010, (ii) 28 de setembro de 2010, cuja ata foi arquivada na JUCESP em 04 de outubro de 2010, sob nº 359.949/10-1, e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal "O Estado de São Paulo", em 30 de setembro de 2010, bem como (iii) 18 de outubro de 2010, cuja ata foi arquivada na JUCESP em 22 de outubro de 2010, sob nº 379.826/10-0, e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal "O Estado de São Paulo" em 20 de outubro de 2010. As debêntures alocadas na primeira série terão prazo de vigência de cinco anos contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 15 de outubro de 2015. As debêntures alocadas na segunda série terão prazo de vigência de seis anos contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 15 de outubro de 2016.

A quantidade de Debêntures poderia ser aumentada, a critério da Companhia, de comum acordo com os Coordenadores (conforme definido neste Prospecto Definitivo), em até 20% em relação à quantidade originalmente oferecida, nos termos do artigo 14, §2º, da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM n.º 400/03**") ("**Debêntures Adicionais**"). A opção de Debêntures Adicionais não foi exercida. Exclusivamente com a finalidade de atender a excesso de demanda que viesse a ser constatado no Procedimento de *Bookbuilding*, a quantidade de Debêntures poderia ser aumentada, a critério dos Coordenadores, de comum acordo com a Companhia, em até 15% em relação à quantidade originalmente oferecida, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM n.º 400/03 ("**Debêntures do Lote Suplementar**"). A opção de Debêntures do Lote Suplementar não foi exercida.

A Oferta é regida pelo "Instrumento Particular de Escritura da Oitava Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirográfica, Não Conversíveis em Ações, da Gafisa S.A.", celebrado entre a Companhia e a SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda., sociedade limitada com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Renato Paes de Barros, nº 717, 6ª e 10ª andares, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 50.657.675/0001.86, na qualidade de agente fiduciário e representante dos debenturistas, em 14 de outubro de 2010, registrada na JUCESP em 22 de outubro de 2010, sob o nº ED 000599-0/000 ("**Escritura de Emissão**"). A Escritura de Emissão foi objeto de aditamento em 21 de outubro de 2010, registrado na JUCESP em 27 de outubro de 2010, sob o nº ED 000599-0/001, para refletir (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 definido em Procedimento de *Bookbuilding*.

As Debêntures serão objeto de distribuição pública sob regime de garantia firme de subscrição e integralização para a totalidade das Debêntures, com a intermediação do Banco Santander (Brasil) S.A. ("**Coordenador Líder**" ou "**Santander**") e do Banco Bradesco BBI S.A. ("**Bradesco BBI**" e, em conjunto com o Coordenador Líder, "**Coordenadores**"), todos integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, em conformidade com os procedimentos previstos na Instrução CVM n.º 471, de 8 de agosto de 2008 ("**Instrução CVM n.º 471/08**"), e Instrução CVM n.º 400/03.

As Debêntures serão registradas para distribuição no mercado primário e negociação no mercado secundário, respectivamente, (a) no SDT - Módulo de Distribuição de Títulos e no SND - Módulo Nacional de Debêntures, administrados e operacionalizados pela CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos ("**CETIP**"), sendo as negociações liquidadas e as Debêntures custodiadas na CETIP; e (b) no DDA - Sistema de Distribuição de Ativos e no Sistema Bovespafix (ambiente de negociação de ativos de renda fixa), administrado e operacionalizado pela BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("**BM&FBOVESPA**"), sendo a liquidação financeira da Emissão e a custódia e negociação das Debêntures processadas pela BM&FBOVESPA.

A Oferta foi registrada na Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") em 29 de outubro de 2010, sob n.º CVM/SRE/DEB/2010/031 para as Debêntures da Primeira Série e sob n.º CVM/SRE/DEB/2010/032 para as Debêntures da Segunda Série.

ESTE PROSPECTO DEFINITIVO DEVE SER LIDO EM CONJUNTO COM AS INFORMAÇÕES APRESENTADAS NO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA COMPANHIA, ELABORADO NOS TERMOS DA INSTRUÇÃO DA CVM Nº 480, DE 7 DE DEZEMBRO DE 2009. O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA ENCONTRA-SE DISPONÍVEL PARA CONSULTA ANEXO A ESTE PROSPECTO E NOS SITES WWW.GAFISA.COM.BR, WWW.CVM.GOV.BR E WWW.BM&FBOVESPA.COM.BR. PARA INFORMAÇÕES DETALHADAS DE ACESSO EM CADA UM DESTES WEBSITES VER SEÇÃO "INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES" NA PÁGINA 49 DESTE PROSPECTO.

ESTE PROSPECTO NÃO DEVE, EM QUALQUER CIRCUNSTÂNCIA, SER CONSIDERADO COMO UMA RECOMENDAÇÃO DE COMPRA DAS DEBÊNTURES. ANTES DE TOMAR A DECISÃO DE INVESTIMENTO NAS DEBÊNTURES QUE VENHAM A SER DISTRIBUÍDAS NO ÂMBITO DA OFERTA, A EMISSORA E OS COORDENADORES RECOMENDAM AOS POTENCIAIS INVESTIDORES QUE FAÇAM SUA PRÓPRIA ANÁLISE E AVALIAÇÃO DA OPORTUNIDADE A PARTIR DA LEITURA CUIDADOSA DO PROSPECTO.

O REGISTRO DA PRESENTE OFERTA NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU EM JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DA COMPANHIA, BEM COMO SOBRE AS DEBÊNTURES A SEREM DISTRIBUÍDAS NO ÂMBITO DA OFERTA.

QUAISQUER OUTRAS INFORMAÇÕES OU ESCLARECIMENTOS SOBRE A COMPANHIA, AS DEBÊNTURES E A OFERTA PODERÃO SER OBTIDOS JUNTO À COMPANHIA, AOS COORDENADORES E/OU À CVM.

OS INVESTIDORES DEVEM LER A SEÇÃO "FATORES DE RISCO", NA PÁGINA 112 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO, EM CONJUNTO COM OS ITENS "4.FATORES DE RISCO" E "5.RISCOS DE MERCADO" DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA COMPANHIA ANEXO A ESTE PROSPECTO, QUE PODE TAMBÉM SER ACESSADO CONFORME INDICADO NA SEÇÃO "INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES" NA PÁGINA 49 DESTE PROSPECTO, PARA AVALIAÇÃO DOS RISCOS ASSOCIADOS À EMISSORA E À OFERTA.

MAIS INFORMAÇÕES SOBRE A EMISSORA E A OFERTA PODERÃO SER OBTIDAS COM OS COORDENADORES E À CVM NOS ENDEREÇOS INDICADOS NA SEÇÃO "INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES" NA PÁGINA 49 DESTE PROSPECTO.



"A(O) presente oferta pública (programa) foi elaborada(o) de acordo com as normas de Regulação e Melhores Práticas da ANBIMA para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários, atendendo, assim, a(o) presente oferta pública (programa), aos padrões mínimos de informação exigidos pela ANBIMA, não cabendo à ANBIMA qualquer responsabilidade pelas referidas informações, pela qualidade da emissora e/ou ofertantes, das Instituições Participantes e dos valores mobiliários objeto da(o) oferta pública (programa). Este selo não implica recomendação de investimento. O registro ou análise prévia da presente distribuição não implica, por parte da ANBIMA, garantia da veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade da companhia emissora, bem como sobre os valores mobiliários a serem distribuídos".

#### COORDENADORES DA OFERTA



**COORDENADOR LÍDER**



**Bradesco BBI**

A data deste Prospecto Definitivo é 4 de novembro de 2010

[página intencionalmente deixada em branco]

## ÍNDICE

<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>19</b>
<b>DOCUMENTOS E INFORMAÇÕES INCORPORADOS A ESTE PROSPECTO POR REFERÊNCIA.....</b>	<b>21</b>
<b>GLOSSÁRIO DE TERMOS TÉCNICOS E DEFINIÇÕES .....</b>	<b>23</b>
<b>RESUMO DAS CARACTERÍSTICAS DA OFERTA.....</b>	<b>32</b>
<b>APRESENTAÇÃO DA COMPANHIA.....</b>	<b>43</b>
<b>INFORMAÇÕES CADASTRAIS DA COMPANHIA .....</b>	<b>45</b>
<b>INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES.....</b>	<b>47</b>
<b>INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES .....</b>	<b>49</b>
ADMINISTRADORES DA COMPANHIA .....	49
COORDENADORES .....	50
AGENTE FIDUCIÁRIO .....	50
BANCO MANDATÁRIO E AGENTE ESCRITURADOR .....	51
ASSESSORES LEGAIS DA COMPANHIA .....	51
ASSESSORES LEGAIS DOS COORDENADORES .....	51
AUDITORES INDEPENDENTES.....	52
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM .....	52
CETIP S.A. – BALCÃO ORGANIZADO DE ATIVOS E DERIVATIVOS.....	52
BM&F BOVESPA S.A. – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS.....	53
DECLARAÇÃO NOS TERMOS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM N.º 400/03 .....	53
<b>INFORMAÇÕES RELATIVAS À OFERTA .....</b>	<b>55</b>
<b>CARACTERÍSTICAS DA OFERTA.....</b>	<b>57</b>
COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL.....	57
ACIONISTAS DETENTORES DE MAIS DE 5% DO CAPITAL SOCIAL DA COMPANHIA .....	57
LIMITE LEGAL DE EMISSÃO DE DEBÊNTURES .....	57
AUTORIZAÇÕES SOCIETÁRIAS .....	57
REQUISITOS.....	58
QUANTIDADE DE DEBÊNTURES E NÚMERO DE SÉRIES .....	58
DEBÊNTURES ADICIONAIS E DEBÊNTURES DO LOTE SUPLEMENTAR.....	58
VALOR NOMINAL UNITÁRIO E VALOR TOTAL DA EMISSÃO.....	59
DATA DE EMISSÃO .....	61
FORMA, CONVERTIBILIDADE E COMPROVAÇÃO DE TITULARIDADE DAS DEBÊNTURES .....	61
ESPÉCIE .....	62
GARANTIAS ADICIONAIS .....	62

DISTRIBUIÇÃO E NEGOCIAÇÃO .....	62
PÚBLICO ALVO .....	62
PREÇO E FORMA DE INTEGRALIZAÇÃO .....	62
PRAZO E DATA DE VENCIMENTO .....	63
PROCEDIMENTO DE <i>BOOKBUILDING</i> .....	63
REMUNERAÇÃO .....	63
DATAS DE PAGAMENTO DA REMUNERAÇÃO .....	66
AMORTIZAÇÃO PROGRAMADA .....	67
REPACTUAÇÃO PROGRAMADA .....	67
AQUISIÇÃO FACULTATIVA.....	67
RESGATE ANTECIPADO FACULTATIVO .....	67
VENCIMENTO ANTECIPADO .....	69
RESGATE ANTECIPADO COMPULSÓRIO .....	73
MULTA E ENCARGOS MORATÓRIOS.....	73
DECADÊNCIA DOS DIREITOS AOS ACRÉSCIMOS.....	73
FORMA DE PAGAMENTO .....	74
PRORROGAÇÃO DOS PRAZOS .....	74
PUBLICIDADE .....	74
IMUNIDADE DOS TITULARES DE DEBÊNTURES .....	74
ASSEMBLEIA GERAL DE DEBENTURISTAS .....	74
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO .....	76
LOCAIS ONDE AS DEBÊNTURES PODEM SER ADQUIRIDAS .....	76
DECLARAÇÃO DE INADEQUAÇÃO DO INVESTIMENTO NAS DEBÊNTURES .....	77
CONSIDERAÇÕES FISCAIS.....	77
TITULARES DE DEBÊNTURES RESIDENTES NO BRASIL .....	77
TITULARES DE DEBÊNTURES NÃO RESIDENTES NO BRASIL.....	78
INFORMAÇÕES ADICIONAIS .....	79
CONDIÇÕES DO CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO.....	81
REGIME E PRAZO DE COLOCAÇÃO.....	81
PLANO DE DISTRIBUIÇÃO DAS DEBÊNTURES .....	82
MODIFICAÇÃO, SUSPENSÃO E REVOGAÇÃO DA OFERTA E RESTITUIÇÃO DE VALORES .....	84
CRONOGRAMA DE ETAPAS DA OFERTA .....	86
REMUNERAÇÃO DOS COORDENADORES .....	86
DO PROCEDIMENTO DE LIQUIDAÇÃO .....	88
DEMONSTRATIVO DO CUSTO DA OFERTA .....	89
FUNDO DE SUSTENTAÇÃO DE LIQUIDEZ, CONTRATO DE GARANTIA DE LIQUIDEZ E CONTRATO DE ESTABILIZAÇÃO DE PREÇO.....	89
RELACIONAMENTO ENTRE A COMPANHIA E OS COORDENADORES.....	91



COORDENADORES .....	91
RELACIONAMENTO ENTRE A COMPANHIA E O COORDENADOR LÍDER .....	93
RELACIONAMENTO ENTRE A COMPANHIA E O BRADESCO BBI .....	100
OPERAÇÕES VINCULADAS À OFERTA .....	103
DESTINAÇÃO DOS RECURSOS .....	105
CAPACIDADE DE PAGAMENTO .....	106
CAPITALIZAÇÃO .....	108
FATORES DE RISCO .....	110
FATORES DE RISCO RELACIONADOS ÀS DEBÊNTURES .....	112
ANEXOS .....	117
FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA * .....	119
1. IDENTIFICAÇÃO DAS PESSOAS RESPONSÁVEIS PELO CONTEÚDO DO FORMULÁRIO .....	125
1.1. DECLARAÇÃO DO DIRETOR PRESIDENTE E DO DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES DA COMPANHIA: .....	125
2. AUDITORES .....	126
2.1. EM RELAÇÃO AOS AUDITORES INDEPENDENTES: .....	126
2.2. MONTANTE TOTAL DA REMUNERAÇÃO DOS AUDITORES INDEPENDENTES NO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL: .....	126
2.3. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES: .....	127
3. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS SELECIONADAS .....	128
3.1. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS: .....	128
3.2. MEDIÇÕES NÃO CONTÁBEIS: .....	128
a) Valor e b) Conciliações entre os valores divulgados e os valores das demonstrações financeiras auditadas: .....	128
c) Motivo pelo qual se entende que tal medição é mais apropriada para a correta compreensão da condição financeira e do resultado das operações da Companhia .....	129
3.3. EVENTOS SUBSEQUENTES ÀS ÚLTIMAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE ENCERRAMENTO DE EXERCÍCIO SOCIAL QUE AS ALTEREM SUBSTANCIALMENTE: .....	130
3.4. POLÍTICA DE DESTINAÇÃO DOS RESULTADOS DOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS: .....	130
a) Regras sobre a retenção de lucros .....	130
b) Regras sobre a distribuição de dividendos .....	130
c) Periodicidade das distribuições de dividendos .....	130
d) Eventuais restrições à distribuição de dividendos impostas por legislação ou por regulamentação especial aplicável à Companhia, por contratos, decisões judiciais, administrativas ou arbitrais .....	130
3.5. SUMÁRIO DAS DISTRIBUIÇÕES DE DIVIDENDOS E RETENÇÕES DE LUCRO OCORRIDAS: .....	131

---

\* A versão do Formulário de Referência anexa a este Prospecto é idêntica à versão 12.0 do Formulário de Referência disponibilizada na página da CVM na rede mundial de computadores em 28.10.2010, exceto pelos gráficos cuja visualização no sistema eletrônico da CVM (sistema Empresas.Net) é dificultada ou impossibilitada em virtude de problemas de informática do próprio sistema.

<i>a) Lucro líquido ajustado para fins de dividendos (em R\$ mil).....</i>	<i>131</i>
<i>b) Dividendo distribuído .....</i>	<i>131</i>
<i>c) Percentual de dividendo distribuído em relação ao lucro .....</i>	<i>131</i>
<i>líquido ajustado .....</i>	<i>131</i>
<i>d) Dividendo distribuído por ação ordinária .....</i>	<i>131</i>
<i>e) Data de pagamento do dividendo .....</i>	<i>131</i>
<i>f) Taxa de retorno em relação ao patrimônio líquido.....</i>	<i>131</i>
<i>g) Lucro líquido retido (em R\$ mil) .....</i>	<i>131</i>
<i>h) Data de aprovação da retenção .....</i>	<i>131</i>
<i>i) Lucro líquido do exercício (em R\$ mil) .....</i>	<i>131</i>
<i>j) Reserva legal.....</i>	<i>131</i>
<i>k) Reserva estatutária .....</i>	<i>131</i>
<i>l) Percentual de reserva legal em relação ao lucro líquido .....</i>	<i>131</i>
<i>do exercício .....</i>	<i>131</i>
<b>3.6. DIVIDENDOS DECLARADOS À CONTA DE LUCROS RETIDOS OU RESERVAS CONSTITUÍDAS EM EXERCÍCIOS SOCIAIS ANTERIORES: .....</b>	<b>131</b>
<b>3.7. NÍVEL DE ENDIVIDAMENTO DA COMPANHIA: .....</b>	<b>132</b>
<i>i. Método utilizado para calcular o índice:.....</i>	<i>133</i>
<i>ii. Porque esse índice é apropriado para a correta compreensão da situação financeira e do nível de endividamento da Companhia: .....</i>	<i>133</i>
<b>3.8. OBRIGAÇÕES DA COMPANHIA DE ACORDO COM NATUREZA E PRAZO DE VENCIMENTO: .....</b>	<b>133</b>
<i>Em 30 de junho de 2010:.....</i>	<i>133</i>
<i>Em 31 de dezembro de 2009: .....</i>	<i>134</i>
<b>3.9. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES: .....</b>	<b>134</b>
<b>4. FATORES DE RISCO .....</b>	<b>135</b>
<b>4.1. FATORES DE RISCO QUE PODEM INFLUENCIAR A DECISÃO DE INVESTIMENTO EM VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DA COMPANHIA: .....</b>	<b>135</b>
<i>a) Com relação à Companhia .....</i>	<i>135</i>
<i>b) Com relação ao controlador, direto ou indireto, da Companhia, ou ao grupo de controle .....</i>	<i>140</i>
<i>c) Com relação aos acionistas da Companhia .....</i>	<i>140</i>
<i>d) Com relação a controladas e coligadas da Companhia .....</i>	<i>144</i>
<i>e) Com relação aos fornecedores da Companhia .....</i>	<i>145</i>
<i>f) Com relação aos clientes da Companhia .....</i>	<i>146</i>
<i>g) Com relação ao setor de atuação da Companhia.....</i>	<i>147</i>
<i>h) Com relação à regulação do setor de atuação da Companhia.....</i>	<i>150</i>
<i>i) Com relação aos países estrangeiros onde a Companhia atua .....</i>	<i>151</i>
<b>4.2. EXPECTATIVAS DE REDUÇÃO OU AUMENTO NA EXPOSIÇÃO A RISCOS RELEVANTES: .....</b>	<b>151</b>
<b>4.3. PROCESSOS JUDICIAIS, ADMINISTRATIVOS E ARBITRAIS EM QUE A COMPANHIA OU SUAS CONTROLADAS SÃO PARTES, SÃO RELEVANTES PARA SEUS NEGÓCIOS E NÃO ESTÃO SOB SIGILO:.....</b>	<b>151</b>
<i>ii. Tributários.....</i>	<i>152</i>
<i>iii. Cíveis .....</i>	<i>153</i>
<i>iv. Ambientais .....</i>	<i>162</i>

4.4. PROCESSOS JUDICIAIS, ADMINISTRATIVOS OU ARBITRAIS, QUE NÃO ESTÃO SOB SIGILO, EM QUE A COMPANHIA OU SUAS CONTROLADAS SÃO PARTE E CUJAS PARTES CONTRÁRIAS SÃO ADMINISTRADORES OU EX-ADMINISTRADORES, CONTROLADORES OU EX-CONTROLADORES OU INVESTIDORES DA COMPANHIA OU DE SUAS CONTROLADAS:.....	166
4.5. IMPACTOS EM CASO DE PERDA E VALORES ENVOLVIDOS EM PROCESSOS SIGILOSOS RELEVANTES EM QUE A COMPANHIA OU SUAS CONTROLADAS SÃO PARTE: .....	168
4.6. PROCESSOS JUDICIAIS, ADMINISTRATIVOS OU ARBITRAIS REPETITIVOS OU CONEXOS, BASEADOS EM FATOS E CAUSAS JURÍDICAS SEMELHANTES, QUE NÃO ESTÃO SOB SIGILO E QUE EM CONJUNTO SEJAM RELEVANTES, EM QUE A COMPANHIA OU SUAS CONTROLADAS SÃO PARTE: .....	168
ii. Tributários.....	169
iii. Cíveis .....	169
iv. Ambientais .....	169
4.7. OUTRAS CONTINGÊNCIAS RELEVANTES NÃO ABRANGIDAS PELOS ITENS ANTERIORES: .....	170
4.8. INFORMAÇÕES SOBRE AS REGRAS DO PAÍS DE ORIGEM DO EMISSOR ESTRANGEIRO E REGRAS DO PAÍS NO QUAL OS VALORES MOBILIÁRIOS DO EMISSOR ESTRANGEIRO ESTÃO CUSTODIADOS: .....	170
5. RISCOS DE MERCADO .....	171
5.1. RISCOS DE MERCADO A QUE A COMPANHIA ESTÁ EXPOSTA, INCLUSIVE EM RELAÇÃO A RISCOS CAMBIAIS E A TAXA DE JUROS: .....	171
5.2. POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS DE MERCADO DA COMPANHIA, OBJETIVOS, ESTRATÉGIAS E INSTRUMENTOS:....	177
a) Riscos para os quais se busca proteção, b) estratégia de proteção patrimonial (hedge) e c) instrumentos utilizados para a proteção patrimonial (hedge) .....	177
d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento de riscos.....	178
e) Indicar se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos .....	178
f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos e g) adequação da estrutura operacional de controles internos para verificação da efetividade da política adotada.....	178
5.3. ALTERAÇÕES SIGNIFICATIVAS NOS PRINCIPAIS RISCOS DE MERCADO OU NA POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCO EM RELAÇÃO AO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL:.....	179
5.4. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES: .....	179
6. HISTÓRICO DA COMPANHIA .....	180
6.1. CONSTITUIÇÃO DA COMPANHIA: .....	180
6.2. PRAZO DE DURAÇÃO:.....	180
6.3. BREVE HISTÓRICO DA COMPANHIA:.....	180
6.4. DATA DO REGISTRO NA CVM: .....	181
6.5. PRINCIPAIS EVENTOS SOCIETÁRIOS: .....	181
6.6. PEDIDOS DE FALÊNCIA FUNDADOS EM VALOR RELEVANTE E PEDIDOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL OU EXTRA JUDICIAL:.....	188
6.7. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES: .....	188
7. ATIVIDADES DA COMPANHIA .....	189
7.1. DESCRIÇÃO SUMÁRIA DAS ATIVIDADES DESENVOLVIDAS PELA COMPANHIA E POR SUAS CONTROLADAS: .....	189
7.2. SEGMENTOS OPERACIONAIS: .....	190
a) produtos e serviços comercializados .....	190
b) receita proveniente do segmento e sua participação na receita líquida da Companhia .....	191
c) lucro ou prejuízo resultante do segmento e sua participação no lucro líquido da Companhia .....	192

<b>7.3. PRODUTOS E SERVIÇOS:</b>	<b>193</b>
<i>a) características do processo de produção</i>	<b>193</b>
<i>b) características do processo de distribuição</i>	<b>199</b>
<i>c) características dos mercados de atuação:</i>	<b>201</b>
ii. participação em cada um dos mercados por localização	202
iii. participação e condições de competição nos mercados	203
<i>d) eventual sazonalidade</i>	<b>204</b>
<i>e) principais insumos e matérias primas</i>	<b>204</b>
ii. eventual dependência de poucos fornecedores	205
iii. eventual volatilidade em seus preços	205
<b>7.4. CLIENTES RELEVANTES (RESPONSÁVEIS POR MAIS DE 10% DA RECEITA LÍQUIDA TOTAL DA COMPANHIA):</b>	<b>205</b>
<i>a) montante total de receitas provenientes do cliente</i>	<b>205</b>
<i>b) segmentos operacionais afetados pelas receitas provenientes do cliente</i>	<b>205</b>
<b>7.5. EFEITOS RELEVANTES DA REGULAÇÃO ESTATAL SOBRE AS ATIVIDADES DA COMPANHIA:</b>	<b>205</b>
<i>a) necessidade de autorizações governamentais para o exercício das atividades e histórico de relação com a administração pública para obtenção de tais autorizações</i>	<b>205</b>
<i>b) política ambiental da Companhia e custos incorridos para o cumprimento da regulação ambiental e, se for o caso, de outras práticas ambientais, inclusive a adesão a padrões internacionais de proteção ambiental:</i>	<b>207</b>
<i>c) dependência de patentes, marcas, licenças, concessões, franquias, contratos de royalties relevantes para o desenvolvimento das atividades</i>	<b>208</b>
<b>7.6. INFORMAÇÕES ACERCA DOS PAÍSES EM QUE A COMPANHIA OBTÉM RECEITAS RELEVANTES:</b>	<b>209</b>
<i>a) receita proveniente dos clientes atribuídos ao país sede da Companhia e sua participação na receita líquida total da Companhia</i>	<b>209</b>
<i>b) receita proveniente dos clientes atribuídos a cada país estrangeiro e sua participação na receita líquida total da Companhia</i>	<b>210</b>
<i>c) receita total proveniente de países estrangeiros e sua participação na receita líquida total da Companhia</i>	<b>210</b>
<b>7.7. REGULAÇÃO DOS PAÍSES EM QUE A COMPANHIA OBTÉM RECEITAS RELEVANTES:</b>	<b>210</b>
<b>7.8. OUTRAS RELAÇÕES DE LONGO PRAZO RELEVANTES DA COMPANHIA:</b>	<b>210</b>
<b>7.9. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:</b>	<b>210</b>
<b>8. GRUPO ECONÔMICO</b>	<b>220</b>
<b>8.1. DESCRIÇÃO DO GRUPO ECONÔMICO EM QUE SE INSERE A COMPANHIA</b>	<b>220</b>
<i>a) Controladores diretos e indiretos</i>	<b>220</b>
<i>b) Controladas e coligadas e c) participações da Companhia em sociedades do grupo</i>	<b>220</b>
<b>8.3. OPERAÇÕES DE REESTRUTURAÇÃO, FUSÕES, CISÕES, INCORPORAÇÕES DE AÇÕES, ALIENAÇÕES E AQUISIÇÕES DE CONTROLE SOCIETÁRIO E AQUISIÇÕES E ALIENAÇÕES DE ATIVOS IMPORTANTES:</b>	<b>228</b>
<b>8.4. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:</b>	<b>228</b>
<b>9. ATIVOS RELEVANTES</b>	<b>230</b>
<b>9.1. BENS DO ATIVO NÃO-CIRCULANTE RELEVANTES PARA O DESENVOLVIMENTO DAS ATIVIDADES DA COMPANHIA, INDICANDO, EM ESPECIAL:</b>	<b>230</b>

<i>a) ativos imobilizados (inclusive aqueles objeto de aluguel ou arrendamento), identificando a sua localização .....</i>	<i>230</i>
<i>b) patentes, marcas, licenças, concessões, franquias e contratos de transferência de tecnologia .....</i>	<i>230</i>
ii. <i>Território Atingido.....</i>	<i>230</i>
iii. <i>Eventos que podem causar a perda dos direitos relativos a tais ativos:.....</i>	<i>241</i>
iv. <i>Possíveis consequências da perda de tais direitos para a Companhia:.....</i>	<i>242</i>
<i>c) sociedades em que a Companhia tem participação.....</i>	<i>243</i>
<b>9.2. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES: .....</b>	<b>255</b>
<b>10. COMENTÁRIOS DOS DIRETORES .....</b>	<b>257</b>
<b>10.1. ....</b>	<b>257</b>
<i>a) condições financeiras e patrimoniais gerais .....</i>	<i>257</i>
<i>b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas .....</i>	<i>257</i>
<i>c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos .....</i>	<i>258</i>
<i>d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas .....</i>	<i>258</i>
<i>e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez.....</i>	<i>259</i>
<i>f) níveis de endividamento e características das dívidas .....</i>	<i>259</i>
<i>g) limites de utilização dos financiamentos já contratados.....</i>	<i>261</i>
<i>h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras .....</i>	<i>262</i>
<b>10.2. ....</b>	<b>293</b>
<i>a) resultados das operações da Companhia .....</i>	<i>293</i>
<i>b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços .....</i>	<i>294</i>
<i>c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia .....</i>	<i>294</i>
<b>10.3. EVENTOS RELEVANTES E IMPACTOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E RESULTADOS DA COMPANHIA: .....</b>	<b>295</b>
<i>a) introdução ou alienação de segmento operacional .....</i>	<i>295</i>
<i>b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária .....</i>	<i>295</i>
<i>c) eventos ou operações não usuais .....</i>	<i>295</i>
<b>10.4. ....</b>	<b>296</b>
<i>a) Mudanças significativas nas praticas contábeis .....</i>	<i>296</i>
<i>b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis .....</i>	<i>299</i>
<i>c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor.....</i>	<i>300</i>
<b>10.5. POLÍTICAS CONTÁBEIS CRÍTICAS DA COMPANHIA: .....</b>	<b>300</b>
<b>10.6. CONTROLES INTERNOS ADOTADOS PARA ASSEGURAR A ELABORAÇÃO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONFIÁVEIS: .....</b>	<b>302</b>
<i>a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las.....</i>	<i>302</i>
<i>b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente .....</i>	<i>303</i>
<b>10.7. ASPECTOS REFERENTES A EVENTUAIS OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS: .....</b>	<b>304</b>
<i>a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados .....</i>	<i>304</i>

b) se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição .....	304
c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios .....	304
10.8. ITENS RELEVANTES NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA COMPANHIA: .....	304
a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial .....	304
b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras .....	304
10.9. EM RELAÇÃO A CADA UM DOS ITENS NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDICADOS NO ITEM 10.8: .....	305
a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia .....	305
b) natureza e propósito da operação .....	305
c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação .....	305
10.10. PRINCIPAIS ELEMENTOS DO PLANO DE NEGÓCIOS DA COMPANHIA: .....	305
a) investimentos (inclusive descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos) .....	305
ii. fontes de financiamento dos investimentos .....	306
iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos .....	306
b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia .....	306
c) novos produtos e serviços .....	306
10.11. OUTROS FATORES QUE INFLUENCIARAM DE MANEIRA RELEVANTE O DESEMPENHO OPERACIONAL E QUE NÃO TENHAM SIDO IDENTIFICADOS OU COMENTADOS NOS DEMAIS ITENS DESTA SEÇÃO. ....	306
11. PROJEÇÕES .....	307
11.1. IDENTIFICAÇÃO DAS PROJEÇÕES .....	307
a) Objeto das projeções .....	307
b) Período projetado e prazo de validade da projeção .....	307
c) Premissas da projeção, com a indicação de quais podem ser influenciadas pela administração da Companhia e quais escapam ao seu controle .....	307
d) Valores dos indicadores que são objeto da previsão .....	308
11.2. NA HIPÓTESE DE A COMPANHIA TER DIVULGADO, DURANTE OS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS, PROJEÇÕES SOBRE A EVOLUÇÃO DE SEUS INDICADORES: .....	308
a) Informar quais estão sendo substituídas por novas projeções incluídas no formulário e quais delas estão sendo repetidas no formulário .....	308
b) Quanto às projeções relativas a períodos já transcorridos, comparar os dados projetados com o efetivo desempenho dos indicadores, indicando com clareza as razões que levaram a desvios nas projeções .....	308
c) Quanto às projeções relativas a períodos ainda em curso, informar se as projeções permanecem válidas na data da entrega do formulário e, quando for o caso, explicar por que elas foram abandonadas ou substituídas .....	309
12. ASSEMBLEIA GERAL E ADMINISTRAÇÃO .....	310

<b>12.1. ESTRUTURA ADMINISTRATIVA DA COMPANHIA, CONFORME ESTABELECIDO NO SEU ESTATUTO SOCIAL E REGIMENTO</b>	
<b>INTERNO:</b>	<b>310</b>
<i>a) atribuições de cada órgão e comitê</i>	<b>310</b>
<i>b) data de instalação do conselho fiscal, se este não for permanente, e de criação dos comitês</i>	<b>319</b>
<i>c) mecanismos de avaliação de desempenho de cada órgão ou comitê</i>	<b>320</b>
<i>d) em relação aos membros da diretoria, suas atribuições e poderes individuais</i>	<b>320</b>
<i>e) mecanismos de avaliação de desempenho dos membros do conselho de administração, dos comitês e da diretoria</i>	<b>324</b>
<b>12.2. REGRAS, POLÍTICAS E PRÁTICAS RELATIVAS ÀS ASSEMBLEIAS GERAIS:</b>	<b>324</b>
<i>a) prazos de convocação</i>	<b>324</b>
<i>b) competências</i>	<b>324</b>
<i>c) endereços (físico ou eletrônico) nos quais os documentos relativos à assembleia geral estarão à disposição dos acionistas para análise</i>	<b>326</b>
<i>d) identificação e administração de conflitos de interesses</i>	<b>326</b>
<i>e) solicitação de procurações pela administração para o exercício do direito de voto</i>	<b>326</b>
<i>f) formalidades necessárias para aceitação de instrumentos de procuração outorgados por acionistas, indicando se a Companhia admite procurações outorgadas por acionistas por meio eletrônico</i>	<b>326</b>
<i>g) manutenção de fóruns e páginas na rede mundial de computadores destinados a receber e compartilhar comentários dos acionistas sobre as pautas das assembleias</i>	<b>327</b>
<i>h) transmissão ao vivo do vídeo e/ou do áudio das assembleias</i>	<b>327</b>
<i>i) mecanismos destinados a permitir a inclusão, na ordem do dia, de propostas formuladas por acionistas</i>	<b>327</b>
<b>12.3. DATAS E JORNAIS DE PUBLICAÇÃO</b>	<b>327</b>
<b>12.4. REGRAS, POLÍTICAS E PRÁTICAS RELATIVAS AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO:</b>	<b>328</b>
<i>a) frequência das reuniões</i>	<b>328</b>
<i>b) se existirem, as disposições do acordo de acionistas que estabeleçam restrição ou vinculação ao exercício do direito de voto de membros do conselho</i>	<b>328</b>
<i>c) regras de identificação e administração de conflitos de interesses</i>	<b>328</b>
<b>12.5. CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA DO ESTATUTO PARA A RESOLUÇÃO DOS CONFLITOS ENTRE ACIONISTAS E ENTRE ESTES E A COMPANHIA POR MEIO DE ARBITRAGEM:</b>	<b>329</b>
<b>12.6. ADMINISTRADORES E MEMBROS DO CONSELHO FISCAL:</b>	<b>330</b>
<i>a) Nome</i>	<b>330</b>
<i>b) Idade</i>	<b>330</b>
<i>c) Profissão</i>	<b>330</b>
<i>d) CPF ou número do Passaporte</i>	<b>330</b>
<i>e) Cargo</i>	<b>330</b>
<i>f) Data de eleição</i>	<b>330</b>
<i>g) Data de posse</i>	<b>330</b>
<i>h) Prazo do Mandato</i>	<b>330</b>
<i>i) Outros cargos exercidos</i>	<b>330</b>
<i>j) Eleito pelo Controlador</i>	<b>330</b>
<b>12.7. MEMBROS DOS COMITÊS ESTATUTÁRIOS, COMITÊS DE AUDITORIA, COMITÊS DE RISCO, COMITÊS FINANCEIRO E COMITÊ DE REMUNERAÇÃO:</b>	<b>332</b>

<i>a) Nome .....</i>	<i>332</i>
<i>b) Idade.....</i>	<i>332</i>
<i>c) Profissão.....</i>	<i>332</i>
<i>d) CPF ou número do Passaporte .....</i>	<i>332</i>
<i>e) Cargo .....</i>	<i>332</i>
<i>f) Data de eleição .....</i>	<i>332</i>
<i>g) Data de posse.....</i>	<i>332</i>
<i>h) Prazo do Mandato.....</i>	<i>332</i>
<i>i) Outros cargos exercidos.....</i>	<i>332</i>
<i>j) Eleito pelo Controlador.....</i>	<i>332</i>
<b>12.8. EM RELAÇÃO EM CADA UM DOS ADMINISTRADORES E MEMBROS DO CONSELHO FISCAL, FORNECER: .....</b>	<b>334</b>
<i>a) Currículos dos administradores e membros do conselho fiscal: .....</i>	<i>334</i>
<i>b) Condenações judiciais e administrativas (inclusive criminais) envolvendo os administradores e membros do conselho fiscal: .....</i>	<i>338</i>
<b>12.9. RELAÇÕES CONJUGAIS, UNIÕES ESTÁVEIS OU PARENTESCO ATÉ O SEGUNDO GRAU EXISTENTES ENTRE: .....</b>	<b>341</b>
<i>a) administradores da Companhia .....</i>	<i>341</i>
<i>b) administradores da Companhia e administradores de controladas diretas ou indiretas da Companhia.....</i>	<i>341</i>
<i>c) administradores da Companhia ou de suas controladas diretas ou indiretas e controladores diretos ou indiretos da Companhia .....</i>	<i>341</i>
<i>d) administradores da Companhia e administradores das sociedades controladoras diretas e indiretas da Companhia.....</i>	<i>341</i>
<b>12.10. RELAÇÕES DE SUBORDINAÇÃO, PRESTAÇÃO DE SERVIÇO OU CONTROLE MANTIDAS, NOS TRÊS ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS, ENTRE ADMINISTRADORES DA COMPANHIA E: .....</b>	<b>342</b>
<i>a) sociedade controlada, direta ou indiretamente, pela Companhia .....</i>	<i>342</i>
<i>b) controlador direto ou indireto da Companhia .....</i>	<i>342</i>
<i>c) fornecedor, cliente, devedor ou credor da Companhia, de sua controlada ou controladoras, ou controladas de alguma dessas pessoas, caso relevantes .....</i>	<i>342</i>
<b>12.11. ACORDOS (INCLUSIVE APÓLICES DE SEGURO) ESTABELECENDO O PAGAMENTO OU O REEMBOLSO DE DESPESAS SUPOSTAS PELOS ADMINISTRADORES, DECORRENTES DA REPARAÇÃO DE DANOS CAUSADOS A TERCEIROS OU À COMPANHIA, DE PENALIDADES IMPOSTAS POR AGENTES ESTATAIS E ACORDOS COM O OBJETIVO DE ENCERRAR PROCESSOS ADMINISTRATIVOS OU JUDICIAIS, EM VIRTUDE DO EXERCÍCIO DE SUAS FUNÇÕES: .....</b>	<b>342</b>
<b>12.12. FORNECER OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA JULGUE RELEVANTES: .....</b>	<b>343</b>
<b>13. REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES .....</b>	<b>346</b>
<b>13.1. POLÍTICA E PRÁTICA DE REMUNERAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA E NÃO ESTATUTÁRIA, DO CONSELHO FISCAL, DOS COMITÊS ESTATUTÁRIOS E DOS COMITÊS DE AUDITORIA, DE RISCO, FINANCEIRO E DE REMUNERAÇÃO, ABORDANDO OS SEGUINTE ASPECTOS: .....</b>	<b>346</b>
<i>a. objetivos da política ou prática de remuneração: .....</i>	<i>346</i>
<i>b. composição da remuneração, indicando: .....</i>	<i>346</i>
<i>ii. qual a proporção de cada elemento na remuneração total .....</i>	<i>347</i>
<i>iii. metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração .....</i>	<i>347</i>
<i>iv. razões que justificam a composição da remuneração .....</i>	<i>348</i>
<i>c. principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração: .....</i>	<i>348</i>



<i>d. como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho:</i>	348
<i>e. como a política ou prática de remuneração se alinha aos interesses de curto, médio e longo prazo da Companhia:</i>	348
<i>f. existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos:</i>	348
<i>g. existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário da Companhia:</i>	348
<b>13.2. EM RELAÇÃO À REMUNERAÇÃO RECONHECIDA NO RESULTADO DOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS E À PREVISTA PARA O EXERCÍCIO SOCIAL CORRENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA E DO CONSELHO FISCAL:</b>	349
<b>13.3. EM RELAÇÃO À REMUNERAÇÃO VARIÁVEL DOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS E À PREVISTA PARA O EXERCÍCIO SOCIAL CORRENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA E DO CONSELHO FISCAL:</b>	350
<b>13.4. EM RELAÇÃO AO PLANO DE REMUNERAÇÃO BASEADO EM AÇÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA, EM VIGOR NO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL E PREVISTO PARA O EXERCÍCIO SOCIAL CORRENTE:</b>	350
<i>a. termos e condições gerais:</i>	350
<i>b. principais objetivos do plano:</i>	353
<i>c. forma como o plano contribui para esses objetivos:</i>	353
<i>d. como o plano se insere na política de remuneração da Companhia</i>	353
<i>e. como o plano alinha os interesses dos administradores e da Companhia a curto, médio e longo prazo</i>	354
<i>f. número máximo de ações abrangidas:</i>	355
<i>g. número máximo de opções a serem outorgadas:</i>	355
<i>h. condições de aquisição de ações</i>	355
<i>i. critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício</i>	357
<i>j. critérios para fixação do prazo de exercício</i>	358
<i>k. forma de liquidação</i>	360
<i>l. restrições à transferência das ações</i>	360
<i>m. critérios e eventos que, quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano</i>	361
<i>n. efeitos da saída do administrador dos órgãos da Companhia sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações</i>	361

<b>13.5. AÇÕES OU COTAS DIRETA OU INDIRETAMENTE DETIDAS, NO BRASIL OU NO EXTERIOR, E OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS CONVERSÍVEIS EM AÇÕES OU QUOTAS, EMITIDOS PELA COMPANHIA, SEUS CONTROLADORES DIRETOS OU INDIRETOS, SOCIEDADES CONTROLADAS OU SOB CONTROLE COMUM, POR MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA OU DO CONSELHO FISCAL, AGRUPADOS POR ÓRGÃO, NA DATA DE ENCERRAMENTO DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL:</b>	<b>362</b>
<b>13.6. EM RELAÇÃO À REMUNERAÇÃO BASEADA EM AÇÕES RECONHECIDA NO RESULTADO DOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS E À PREVISTA PARA O EXERCÍCIO SOCIAL CORRENTE, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA:</b>	<b>363</b>
<b>13.7. INFORMAÇÕES A RESPEITO DAS OPÇÕES EM ABERTO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA AO FINAL DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL:</b>	<b>365</b>
<b>13.8. EM RELAÇÃO ÀS OPÇÕES EXERCIDAS E AÇÕES ENTREGUES RELATIVAS À REMUNERAÇÃO BASEADA EM AÇÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA, NOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS, ELABORAR TABELA COM O SEGUINTE CONTEÚDO:</b>	<b>366</b>
<b>13.9. INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS PARA A COMPREENSÃO DOS DADOS DIVULGADOS NOS ITENS 13.6 A 13.8 (INCLUSIVE MÉTODO DE PRECIFICAÇÃO DO VALOR DAS AÇÕES E DAS OPÇÕES):</b>	<b>366</b>
<i>a. modelo de precificação</i>	<b>367</b>
<i>b. dados e premissas utilizadas no modelo de precificação, incluindo o preço médio ponderado das ações, preço de exercício, volatilidade esperada, prazo de vida da opção, dividendos esperados e a taxa de juros livre de risco</i>	<b>368</b>
<i>c. método utilizado e as premissas assumidas para incorporar os efeitos esperados de exercício antecipado</i>	<b>370</b>
<i>d. forma de determinação da volatilidade esperada</i>	<b>370</b>
<i>e. se alguma outra característica da opção foi incorporada na mensuração de seu valor justo</i>	<b>370</b>
<b>13.10. INFORMAÇÕES SOBRE OS PLANOS DE PREVIDÊNCIA EM VIGOR CONFERIDOS AOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E AOS DIRETORES ESTATUTÁRIOS:</b>	<b>371</b>
<b>13.11. REMUNERAÇÃO, NOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA E DO CONSELHO FISCAL</b>	<b>371</b>
<b>13.12. ARRANJOS CONTRATUAIS, APÓLICES DE SEGUROS OU OUTROS INSTRUMENTOS QUE ESTRUTURAM MECANISMOS DE REMUNERAÇÃO OU INDENIZAÇÃO PARA OS ADMINISTRADORES EM CASO DE DESTITUIÇÃO DO CARGO OU DE APOSENTADORIA (INCLUSIVE CONSEQUÊNCIAS FINANCEIRAS PARA A COMPANHIA):</b>	<b>371</b>
<b>13.13. PERCENTUAL DA REMUNERAÇÃO TOTAL DE CADA ÓRGÃO RECONHECIDA NO RESULTADO DA COMPANHIA REFERENTE A MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA OU DO CONSELHO FISCAL QUE SEJAM PARTES RELACIONADAS AOS CONTROLADORES, DIRETOS OU INDIRETOS, CONFORME DEFINIDO PELAS REGRAS CONTÁBEIS QUE TRATAM DESSE ASSUNTO:</b>	<b>371</b>
<b>13.14. VALORES RECONHECIDOS NO RESULTADO DA COMPANHIA COMO REMUNERAÇÃO DE MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA OU DO CONSELHO FISCAL, AGRUPADOS POR ÓRGÃO, POR QUALQUER RAZÃO QUE NÃO A FUNÇÃO QUE OCUPAM, COMO POR EXEMPLO, COMISSÕES E SERVIÇOS DE CONSULTORIA OU ASSESSORIA PRESTADOS:</b>	<b>372</b>
<b>13.15. VALORES RECONHECIDOS NO RESULTADO DE CONTROLADORES, DIRETOS OU INDIRETOS, DE SOCIEDADES SOB CONTROLE COMUM E DE CONTROLADAS DA COMPANHIA, COMO REMUNERAÇÃO DE MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA OU DO CONSELHO FISCAL DA COMPANHIA, AGRUPADOS POR ÓRGÃO, ESPECIFICANDO A QUE TÍTULO TAIS VALORES FORAM ATRIBUÍDOS A TAIS INDIVÍDUOS:</b>	<b>372</b>
<b>13.16. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:</b>	<b>372</b>
<b>14. RECURSOS HUMANOS</b>	<b>373</b>
<b>14.1. RECURSOS HUMANOS DA COMPANHIA:</b>	<b>373</b>
<i>a) Empregados:</i>	<b>373</b>

<b>b) Terceirizados .....</b>	<b>383</b>
<b>c) índice de rotatividade .....</b>	<b>384</b>
<b>d) exposição a passivos e contingências trabalhistas.....</b>	<b>384</b>
<b>14.2. ALTERAÇÃO RELEVANTE OCORRIDA COM RELAÇÃO AOS NÚMEROS DIVULGADOS NO ÍTEM 14.1:.....</b>	<b>385</b>
<b>14.3. POLÍTICAS DE REMUNERAÇÃO DOS EMPREGADOS DA COMPANHIA:.....</b>	<b>385</b>
<b>14.4. DESCREVER AS RELAÇÕES ENTRE A COMPANHIA E SINDICATOS .....</b>	<b>386</b>
<b>15. CONTROLE .....</b>	<b>387</b>
<b>15.1. ACIONISTA OU GRUPO DE ACIONISTAS CONTROLADORES: .....</b>	<b>387</b>
<b>15.2. INFORMAÇÕES SOBRE OS ACIONISTAS OU GRUPOS DE ACIONISTAS QUE AGEM EM CONJUNTO OU QUE REPRESENTAM O MESMO INTERESSE COM PARTICIPAÇÃO IGUAL OU SUPERIOR A 5% DE UMA MESMA CLASSE OU ESPÉCIE DE AÇÕES E QUE NÃO ESTEJAM LISTADOS NO ÍTEM 15.1: .....</b>	<b>387</b>
<b>15.3. DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL, CONFORME APURADO NA ÚLTIMA ASSEMBLEIA GERAL DE ACIONISTAS:.....</b>	<b>387</b>
<b>15.4. ORGANOGRAMA DOS ACIONISTAS DA COMPANHIA: .....</b>	<b>387</b>
<b>15.5. INFORMAÇÕES SOBRE ACORDOS DE ACIONISTAS REGULANDO O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO OU A TRANSFERÊNCIA DE AÇÕES DA COMPANHIA, ARQUIVADOS NA SEDE DA COMPANHIA E DOS QUAIS O CONTROLADOR SEJA PARTE: .....</b>	<b>387</b>
<b>a) partes e b) data de celebração.....</b>	<b>387</b>
<b>c) prazo de vigência.....</b>	<b>387</b>
<b>d) exercício do direito de voto, do poder de controle e g) restrição ou vinculação do direito de voto de membros do conselho de administração.....</b>	<b>388</b>
<b>e) indicação de Administradores.....</b>	<b>388</b>
<b>f) transferência de ações e preferência para adquiri-las .....</b>	<b>388</b>
<b>15.6. ALTERAÇÕES RELEVANTES NAS PARTICIPAÇÕES DOS MEMBROS DO GRUPO DE CONTROLE E ADMINISTRADORES DA COMPANHIA:.....</b>	<b>388</b>
<b>15.7. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES: .....</b>	<b>388</b>
<b>16. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS .....</b>	<b>389</b>
<b>16.1. REGRAS, POLÍTICAS E PRÁTICAS DA COMPANHIA QUANTO À REALIZAÇÃO DE TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS (CONFORME DEFINIDAS PELAS REGRAS CONTÁBEIS QUE TRATAM DESSE ASSUNTO): .....</b>	<b>389</b>
<b>16.2. EM RELAÇÃO ÀS TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS: .....</b>	<b>390</b>
<b>16.3. EM RELAÇÃO A CADA UMA DAS TRANSAÇÕES OU CONJUNTO DE TRANSAÇÕES MENCIONADOS NO ÍTEM 16.2 ACIMA OCORRIDAS NO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL: .....</b>	<b>392</b>
<b>a) identificar as medidas tomadas para tratar de conflitos de interesses.....</b>	<b>392</b>
<b>b) demonstrar o caráter estritamente comutativo das condições pactuadas ou o pagamento compensatório adequado.....</b>	<b>392</b>
<b>17. CAPITAL SOCIAL .....</b>	<b>393</b>
<b>17.1. INFORMAÇÕES GERAIS SOBRE O CAPITAL SOCIAL: .....</b>	<b>393</b>
<b>17.2. AUMENTOS DE CAPITAL DA COMPANHIA: .....</b>	<b>394</b>
<b>Data da Deliberação.....</b>	<b>394</b>
<b>Órgão que deliberou o aumento .....</b>	<b>394</b>
<b>Data da Emissão.....</b>	<b>394</b>
<b>Valor Total do Aumento .....</b>	<b>394</b>
<b>Valores Mobiliários Emitidos .....</b>	<b>394</b>

<i>Preço de Emissão</i> .....	394
<i>Forma de Integralização</i> .....	394
<i>Critério para Determinação do Preço de Emissão</i> .....	394
<i>Subscrição Pública ou Particular</i> .....	394
<i>% do Aumento de Capital em relação ao Capital Social Anterior</i> .....	394
17.3. DESDOBRAMENTOS, GRUPAMENTOS E BONIFICAÇÕES: .....	398
17.4. INFORMAÇÕES SOBRE REDUÇÕES DE CAPITAL DA COMPANHIA: .....	398
17.5. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES: .....	398
18. VALORES MOBILIÁRIOS .....	399
18.1. DIREITOS DE CADA CLASSE E ESPÉCIE DE AÇÃO EMITIDA: .....	399
<i>a) direito a dividendos</i> .....	399
<i>b) direito de voto</i> .....	399
<i>c) conversibilidade em outra classe ou espécie de ação</i> .....	399
<i>d) direitos no reembolso de capital</i> .....	399
<i>e) direito a participação em oferta pública por alienação de controle</i> .....	400
<i>f) restrição à circulação</i> .....	401
<i>g) condições para alteração dos direitos assegurados por tais valores mobiliários</i> .....	401
<i>h) outras características relevantes</i> .....	401
<i>i) emissores estrangeiros</i> .....	401
18.2. REGRAS ESTATUTÁRIAS QUE LIMITEM O DIREITO DE VOTO DE ACIONISTAS SIGNIFICATIVOS OU QUE OS OBRIGUEM A REALIZAR OFERTA PÚBLICA:.....	401
18.3. EXCEÇÕES E CLÁUSULAS SUSPENSIVAS RELATIVAS A DIREITOS PATRIMONIAIS OU POLÍTICOS PREVISTOS NO ESTATUTO: .....	403
18.4. EM FORMA DE TABELA, INFORMAR VOLUME DE NEGOCIAÇÕES BEM COMO MAIORES E MENORES COTAÇÕES DOS VALORES MOBILIÁRIOS NEGOCIADOS EM BOLSA DE VALORES OU MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO, EM CADA UM DOS TRIMESTRES DOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS:.....	403
18.5. OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS (QUE NÃO SEJAM AÇÕES) .....	404
18.6. MERCADOS BRASILEIROS NOS QUAIS VALORES MOBILIÁRIOS DA COMPANHIA SÃO ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO:.....	412
18.7. VALORES MOBILIÁRIOS ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO EM MERCADOS ESTRANGEIROS: .....	413
18.8. OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO EFETUADAS PELA COMPANHIA OU POR TERCEIROS, INCLUINDO CONTROLADORES E SOCIEDADES COLIGADAS E CONTROLADAS, RELATIVAS A VALORES MOBILIÁRIOS DA COMPANHIA: .....	414
18.9. OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO FEITAS PELA COMPANHIA RELATIVAS A AÇÕES DE EMISSÃO DE TERCEIRO: .....	416
18.10. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:.....	416
19. PLANOS DE RECOMPRA E VALORES MOBILIÁRIOS EM TESOURARIA .....	417
19.1. PLANOS DE RECOMPRA DE AÇÕES DA COMPANHIA: .....	417
19.2. MOVIMENTAÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS MANTIDOS EM TESOURARIA: .....	417
19.3. VALORES MOBILIÁRIOS MANTIDOS EM TESOURARIA EM 30.06.2010: .....	418
19.4. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:.....	418
20. POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS.....	419

20.1. POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DA COMPANHIA PELOS ACIONISTAS CONTROLADORES, DIRETOS OU INDIRETOS, DIRETORES, MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DO CONSELHO FISCAL E DE QUALQUER ÓRGÃO COM FUNÇÕES TÉCNICAS OU CONSULTIVAS, CRIADO POR DISPOSIÇÃO ESTATUTÁRIA: .....	419
a) <i>Data de Aprovação</i> .....	419
b) <i>Pessoas Vinculadas</i> .....	419
c) e d) <i>Principais características e previsão de períodos de vedação de negociações e descrição dos procedimentos adotados para fiscalizar a negociação em tais períodos</i> .....	419
20.2. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES: .....	420
21. POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES .....	421
21.1. NORMAS, REGIMENTOS OU PROCEDIMENTOS INTERNOS ADOTADOS PELA COMPANHIA PARA ASSEGURAR QUE AS INFORMAÇÕES A SEREM DIVULGADAS PUBLICAMENTE SEJAM RECOLHIDAS, PROCESSADAS E RELATADAS DE MANEIRA PRECISA E TEMPESTIVA: .....	421
21.2. POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE ATO OU FATO RELEVANTE ADOTADA PELA COMPANHIA (INCLUSIVE OS PROCEDIMENTOS RELATIVOS À MANUTENÇÃO DE SIGILO ACERCA DE INFORMAÇÕES RELEVANTES NÃO DIVULGADAS): .....	421
21.3. ADMINISTRADORES RESPONSÁVEIS PELA IMPLEMENTAÇÃO, MANUTENÇÃO, AVALIAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DA POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES: .....	422
21.4. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES: .....	422
22. NEGÓCIOS EXTRAORDINÁRIOS .....	424
22.1. AQUISIÇÃO OU ALIENAÇÃO DE QUALQUER ATIVO RELEVANTE QUE NÃO SE ENQUADRE COMO OPERAÇÃO NORMAL NOS NEGÓCIOS DA COMPANHIA:.....	424
22.2. ALTERAÇÕES SIGNIFICATIVAS NA FORMA DE CONDUÇÃO DOS NEGÓCIOS DA COMPANHIA: .....	424
22.3. CONTRATOS RELEVANTES CELEBRADOS PELA COMPANHIA E SUAS CONTROLADAS NÃO DIRETAMENTE RELACIONADOS COM SUAS ATIVIDADES OPERACIONAIS: .....	424
22.4. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES: .....	424
ESTATUTO SOCIAL CONSOLIDADO DA COMPANHIA E ALTERAÇÕES POSTERIORES .....	425
ATAS DAS REUNIÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA REALIZADAS EM 17 DE SETEMBRO DE 2010, 28 DE SETEMBRO DE 2010 E 18 DE OUTUBRO DE 2010 QUE DELIBERARAM SOBRE A OFERTA. ....	449
DECLARAÇÕES DA COMPANHIA E DO COORDENADOR LÍDER NOS TERMOS DO ART. 56 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 400/03.....	465
ESCRITURA DE EMISSÃO DAS DEBÊNTURES E ADITAMENTO .....	469
SÚMULAS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO.....	555
<b>DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>561</b>
INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS (ITR) REFERENTES AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2010 E AO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2010, E RESPECTIVOS RELATÓRIOS DE REVISÃO ESPECIAL DOS AUDITORES INDEPENDENTES .....	563
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DA COMPANHIA RELATIVAS AOS EXERCÍCIOS SOCIAIS ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 E 2008, RESPECTIVO PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES E RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO.....	783
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DA COMPANHIA RELATIVAS AOS EXERCÍCIOS SOCIAIS ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E 2007, RESPECTIVO PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES E RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO.....	853

[página intencionalmente deixada em branco]

## INTRODUÇÃO

---

[página intencionalmente deixada em branco]



## DOCUMENTOS E INFORMAÇÕES INCORPORADOS A ESTE PROSPECTO POR REFERÊNCIA

Informações detalhadas sobre a Companhia, seus resultados, negócios e operações, nos termos solicitados pelo Anexo III da Instrução CVM n.º 400/03, itens 4 (parte) a 7, poderão ser encontradas no Formulário de Referência, elaborado nos termos da Instrução CVM n.º 480/09, que se encontra anexo a este Prospecto e disponível para consulta nos *websites* da Companhia (<http://www.gafisa.com.br/ri> - clicar em “Centro de Download” (no canto superior direito do site), descer com a barra de rolagem dessa página até “Outros Documentos”, “3T10”, “Prospecto Definitivo da 8ª Emissão de Debêntures”. Ao clicar nesse último link, a pessoa será redirecionada para [http://www.mzweb.com.br/gafisa/web/arquivos/Gafisa\\_Prospecto\\_Definitivo\\_20100325\\_pt.pdf](http://www.mzweb.com.br/gafisa/web/arquivos/Gafisa_Prospecto_Definitivo_20100325_pt.pdf), onde este Prospecto poderá ser obtido); da CVM (<http://www.cvm.gov.br> - acessar “Companhias Abertas” no item “Participantes do Mercado”, no menu à esquerda; neste item acessar “ITR, DFP, IAN, IPE e outras Informações”; neste item digitar “Gafisa” no quadro em branco e acessar “Continuar”; neste item acessar “Gafisa S.A.”; neste item acessar “Formulário de Referência - Em arquivo” e neste item acessar “Consulta” ou “Download”); e da BM&FBOVESPA (<http://www.bmfbovespa.com.br> – acessar “Empresas Listadas”, buscar por “Gafisa”, clicar em “Gafisa S.A.”, clicar na aba “Relatórios Financeiros” e selecionar “Formulário de Referência”).

[página intencionalmente deixada em branco]

## GLOSSÁRIO DE TERMOS TÉCNICOS E DEFINIÇÕES

<b>Agente Fiduciário</b>	SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda., sociedade limitada com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Renato Paes de Barros, nº 717, 6º e 10º andares, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 50.657.675/0001.86.
<b>ANBIMA</b>	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.
<b>Anúncio de Encerramento</b>	Anúncio de Encerramento da Oferta.
<b>Anúncio de Início</b>	Anúncio de Início da Oferta.
<b>Auditores Independentes</b>	Terco Grant Thornton Auditores Independentes, para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 e seguintes, e PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2008 e de 2007.
<b>Aviso ao Mercado</b>	Aviso ao mercado referente à Oferta.
<b>Banco Central ou BACEN</b>	Banco Central do Brasil.
<b>Banco Mandatário e Agente Escriturador</b>	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, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 60.746.948/0001-12.
<b>BM&amp;FBOVESPA</b>	BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.
<b>BPS</b>	O <i>basis points</i> (na língua inglesa) é uma unidade utilizada para designar a variação da taxa de juros, sendo que cada BP é igual a 1/100 (um centésimo) de ponto percentual.
<b>Bradesco BBI</b>	Banco Bradesco BBI S.A., que atua como coordenador da Oferta.
<b>Brasil ou País</b>	República Federativa do Brasil.
<b>CETIP</b>	CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos.
<b>CMN</b>	Conselho Monetário Nacional.
<b>Comissões</b>	Comissionamento devido aos Coordenadores no âmbito da Oferta, conforme previsto na página 86 do item “Remuneração dos Coordenadores” na Seção “Condições do Contrato de Distribuição” deste Prospecto.
<b>Companhia, Gafisa ou Emissora</b>	Gafisa S.A.

<b>Conselho de Administração</b>	Conselho de Administração da Companhia. Para informações sobre o Conselho de Administração, vide Item 12.4 do Formulário de Referência.
<b>Contrato de Distribuição</b>	Contrato de Distribuição Pública de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, Não Conversíveis em Ações, sob o Regime de Garantia Firme de Subscrição e Integralização, da Oitava Emissão da Gafisa S.A., celebrado entre a Companhia e os Coordenadores em 19 de outubro de 2010.
<b>Controladas Relevantes</b>	Todas as controladas da Emissora cujas receitas operacionais brutas representem, no mínimo, 10% (dez por cento) receita operacional bruta da Emissora.
<b>Coordenador Líder</b>	Banco Santander (Brasil) S.A.
<b>Coordenadores</b>	Coordenador Líder e o Bradesco BBI, quando referidos em conjunto.
<b>CPC</b>	Comitê de Pronunciamentos Contábeis.
<b>CVM</b>	Comissão de Valores Mobiliários.
<b>Data de Amortização</b>	A Data de Amortização da Primeira Série e a Data de Amortização da Segunda Série, quando referidas em conjunto.
<b>Data de Amortização da Primeira Série</b>	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.
<b>Data de Amortização da Segunda Série</b>	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.
<b>Data de Emissão</b>	Data de emissão das Debêntures, qual seja, 15 de outubro de 2010.
<b>Data de Integralização</b>	Data de subscrição e integralização das Debêntures.
<b>Data de Liquidação</b>	Data em que ocorrer a subscrição e integralização da totalidade das Debêntures ou último dia útil do Prazo de Colocação, o que ocorrer primeiro.

<b>Data de Pagamento da Remuneração</b>	<p>Qualquer das datas de pagamento da Remuneração, sendo que a das Debêntures da Primeira Série ocorrerão 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.</p> <p>A Remuneração das Debêntures 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.</p>
<b>Data de Vencimento</b>	A Data de Vencimento da Primeira Série e a Data de Vencimento da Segunda Série, quando referidas em conjunto.
<b>Data de Vencimento da Primeira Série</b>	As Debêntures da Primeira Série terão prazo de vencimento de 5 (cinco) anos, a contar da Data de Emissão, vencendo em 15 de outubro de 2015.
<b>Data de Vencimento da Segunda Série</b>	As Debêntures da Segunda Série terão prazo de vencimento de 6 (seis) anos, a contar da Data de Emissão, vencendo em 15 de outubro de 2016.
<b>DDA</b>	Sistema de Distribuição de Ativos, administrado e operacionalizado pela BM&FBOVESPA.
<b>Debêntures</b>	A totalidade das Debêntures da Primeira Série e da Segunda Série da 8ª emissão da Companhia.
<b>Debêntures da Primeira Série</b>	As 288.427 debêntures alocadas na primeira série da 8ª emissão da Companhia, sendo que o número de Debêntures da Primeira Série foi definido de comum acordo entre a Emissora e os Coordenadores, de acordo com a demanda obtida durante o Procedimento de <i>Bookbuilding</i> .
<b>Debêntures da Segunda Série</b>	As 11.573 debêntures alocadas na segunda série da 8ª emissão da Companhia, sendo que o número de Debêntures da Segunda Série foi definido de comum acordo entre a Emissora e os Coordenadores, de acordo com a demanda obtida durante o Procedimento de <i>Bookbuilding</i> .

<b>Debêntures Adicionais</b>	<p>Debêntures que poderiam ser emitidas pela Companhia, de comum acordo com o Coordenadores, de acordo com os resultados do Procedimento de <i>Bookbuilding</i>, até o limite de 20% da quantidade total de Debêntures originalmente ofertada, nos termos do artigo 14, §2º da Instrução CVM 400.</p> <p>A opção de Debêntures Adicionais não foi exercida.</p>
<b>Debêntures do Lote Suplementar</b>	<p>Debêntures que poderiam ser emitidas pela Companhia, de comum acordo com os Coordenadores, de acordo com os resultados do Procedimento de <i>Bookbuilding</i>, até o limite de 15% da quantidade total de Debêntures originalmente ofertada, exclusivamente para atender a excesso de demanda que viesse a ser constatado pelos Coordenadores no Procedimento de <i>Bookbuilding</i>, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400.</p> <p>A opção das Debêntures do Lote Suplementar não foi exercida.</p>
<b>Debêntures em Circulação</b>	<p>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.</p>
<b>Debenturistas</b>	<p>Os titulares das Debêntures.</p>
<b>Diretoria</b>	<p>Diretoria da Companhia. Para informações sobre a Diretoria, vide Item 12.1 “d” do Formulário de Referência.</p>
<b>Emissão</b>	<p>Oitava emissão de debêntures da Companhia, realizada nos termos da Escritura de Emissão.</p>
<b>Escritura de Emissão</b>	<p>Instrumento Particular de Escritura da Oitava Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, Não Conversíveis em Ações, da Gafisa S.A., celebrado pela Companhia e pelo Agente Fiduciário em 14 de outubro de 2010.</p>
<b>Estatuto Social</b>	<p>Estatuto Social da Companhia.</p>
<b>Eventos de Vencimento Antecipado</b>	<p>Eventos que geram o imediato pagamento de vencimento antecipado do Valor Nominal Unitário Debêntures, nos termos do item “Vencimento Antecipado”, na seção “Informações Relativas à Oferta”, na página 69 deste Prospecto e da Escritura de Emissão.</p>

<b>Formulário de Referência</b>	Formulário de Referência da Companhia, preparado nos termos da Instrução CVM n.º 480/09.
<b>Instrução CVM n.º 400/03</b>	Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada.
<b>Instrução CVM n.º 409/04</b>	Instrução CVM n.º 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada.
<b>Instrução CVM n.º 471/08</b>	Instrução CVM n.º 471, de 8 de agosto de 2008.
<b>Instrução CVM n.º 480/09</b>	Instrução CVM n.º 480, de 7 de dezembro de 2009.
<b>IOF</b>	Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguros.
<b>IOF/Câmbio</b>	Imposto sobre Operações de Câmbio.
<b>IOF/Títulos</b>	Imposto sobre Operações relativas a Títulos e Valores Mobiliários.
<b>IPCA</b>	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, calculado pelo IBGE.
<b>IRPJ</b>	Imposto de Renda da Pessoa Jurídica.
<b>IRFonte</b>	Imposto de Renda na Fonte.
<b>ISS</b>	Imposto sobre Serviços.
<b>JUCESP</b>	Junta Comercial do Estado de São Paulo.
<b>Lei das Sociedades por Ações</b>	Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada, pelas Leis nº 11.638/07 e 11.941/09.
<b>Lei nº 6.385/76</b>	Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada.
<b>Moody's</b>	Moody's América Latina (Moody's Brasil)
<b>Número-Índice Projetado</b>	Número-índice projetado, calculado com base na última projeção disponível da variação percentual do IPCA, calculado pelo IBGE.
<b>Oferta</b>	Distribuição pública das Debêntures.

<b>Período de Capitalização</b>	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 Capitalização, e termina na Data de Pagamento da Remuneração da respectiva série, exclusive, do respectivo período. Cada Período de Capitalização sucede o anterior sem solução de continuidade, até a Data de Vencimento da respectiva série.
<b>Período de Ausência do IPCA</b>	Prazo superior a 10 dias úteis contados da data esperada para apuração e/ou divulgação do IPCA.
<b>Pessoas Vinculadas</b>	Investidores que sejam (a) controladores ou administradores da Companhia; (b) controladores ou administradores dos Coordenadores; e (c) outras pessoas vinculadas à Oferta, bem como os cônjuges ou companheiros, ascendentes, descendentes e colaterais até o segundo grau de cada uma das pessoas referidas nos itens (a), (b) ou (c).
<b>Prazo de Colocação</b>	Prazo máximo de colocação das Debêntures no âmbito da Oferta, que se encerrará em 1º de dezembro de 2010.
<b>Prazo de Garantia Firme</b>	Prazo para prestação da garantia firme, que se encerrará em 1º de dezembro de 2010, quando os Coordenadores deverão honrar a garantia firme, se for o caso.
<b>Práticas Contábeis Adotadas no Brasil</b>	Práticas Contábeis Adotadas no Brasil em consonância com a Lei das Sociedades por Ações, incluindo, para os exercícios sociais encerrados a partir de 1º de janeiro de 2008, as alterações introduzidas pelas Leis n.º 11.638, de 28 de dezembro de 2007, e n.º 11.941, de 27 de maio de 2009, pelas normas emitidas pela CVM e pelos pronunciamentos contábeis emitidos pelo CPC.
<b>Preço de Integralização</b>	O preço de integralização das Debêntures será o seu Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração corrigida, calculado <i>pro rata temporis</i> desde a Data de Emissão até a data de integralização, com a utilização de 2 (duas) casas decimais, sem arredondamento.



<b>Procedimento de <i>Bookbuilding</i></b>	<p>Procedimento de coleta de intenções de investimento nas Debêntures, conduzido pelos Coordenadores, nos termos do artigo 23, parágrafos primeiro e segundo, e do artigo 44 da Instrução CVM n.º 400/03, para definição da taxa final aplicável para cálculo da Remuneração das Debêntures, bem como a quantidade de séries e a de debêntures a ser alocada em cada uma das séries.</p> <p>Caso houvesse participação de Pessoas Vinculadas no Procedimento de <i>Bookbuilding</i> e os Coordenadores verificassem excesso de demanda superior em um terço da quantidade total de Debêntures ofertadas, em observância ao art. 55 da Instrução CVM n.º 400/03 as ordens de Pessoas Vinculadas seriam automaticamente canceladas.</p>
<b>Prospecto Preliminar</b>	O Prospecto Preliminar da Oferta.
<b>Prospecto ou Prospecto Definitivo</b>	Este Prospecto Definitivo da Oferta.
<b>Real ou R\$</b>	Moeda corrente do Brasil.
<b>Remuneração</b>	Remuneração prevista para cada uma das séries das Debêntures, nos termos do item “Remuneração”, na seção “Informações Relativas à Oferta”, na página 63 deste Prospecto e da Escritura de Emissão.
<b>Resolução CMN 2.689</b>	Resolução do Conselho Monetário Nacional n.º 2.689, de 26 de janeiro de 2000, conforme alterada.
<b>Santander</b>	Banco Santander (Brasil) S.A., que atua como o coordenador líder desta Oferta.
<b>Sisbacen</b>	Sistema de Informações do Banco Central.
<b>Sistema BovespaFix</b>	Ambiente de negociação de ativos de renda fixa administrado e operacionalizado pela BM&FBOVESPA.
<b>SDT</b>	SDT – Módulo de Distribuição de Títulos, administrado e operacionalizado pela CETIP.
<b>SND</b>	SND – Módulo Nacional de Debêntures, administrado e operacionalizado pela CETIP.
<b>Taxa DI</b>	Taxa média diária dos Depósitos Interfinanceiros DI de um dia, <i>over extra grupo</i> , expressa na forma percentual ao ano, base 252 dias úteis, calculada e divulgada diariamente pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na <i>internet</i> ( <a href="http://www.cetip.com.br">http://www.cetip.com.br</a> ).

**Valor Nominal Unitário**

Valor nominal unitário das Debêntures, na Data de Emissão, qual seja, R\$1.000,00.

[página intencionalmente deixada em branco]

## RESUMO DAS CARACTERÍSTICAS DA OFERTA

*Esta seção contém um sumário de determinadas informações da Oferta contidas em outras partes deste Prospecto. Este sumário não contém todas as informações da Oferta que deverão ser consideradas pelos investidores antes de se tomar uma decisão de investir nas Debêntures. A leitura desta seção não substitui a leitura deste Prospecto e do Formulário de Referência da Companhia.*

*Antes de tomar uma decisão de investimento nas Debêntures, os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, todas as informações disponíveis neste Prospecto e no Formulário de Referência da Companhia, **principalmente os fatores de risco descritos na seção “Fatores de Risco”, nas páginas 112 a 114 deste Prospecto, e nos itens “Fatores de Risco” e “Riscos de Mercado”, nos itens 4 e 5, respectivamente, do Formulário de Referência da Companhia**, bem como as Demonstrações Financeiras Padronizadas Consolidadas da Companhia e suas respectivas notas explicativas.*

*Recomenda-se aos investidores interessados que contatem seus consultores jurídicos e financeiros antes de investir nas Debêntures.*

<b>Companhia:</b>	Gafisa S.A.
<b>Valor Mobiliário:</b>	Debêntures simples, da espécie quirografária, não conversíveis em ações, da 8ª emissão da Companhia.
<b>Rating:</b>	“A1.br”, atribuído pela Moody’s.
<b>Agente Fiduciário:</b>	SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda., sociedade limitada com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Renato Paes de Barros, nº 717, 6º e 10º andares, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 50.657.675/0001.86.
<b>Banco Mandatário:</b>	Banco Bradesco S.A., com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, na Avenida Yara, s/nº, Cidade de Deus, Prédio Amarelo, 2º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 60.746.948/0001-12.
<b>Agente Escriturador:</b>	Banco Bradesco S.A., já qualificado acima
<b>Coordenador Líder:</b>	Banco Santander (Brasil) S.A.
<b>Coordenadores:</b>	O Coordenador Líder e o Banco Bradesco BBI S.A.
<b>Data de Emissão:</b>	15 de outubro de 2010.
<b>Número de Séries:</b>	Duas séries.
<b>Valor Total da Oferta:</b>	R\$300.000.000,00 na Data de Emissão.
<b>Quantidade de Debêntures:</b>	300.000 Debêntures, sendo 288.427 Debêntures da Primeira Série e 11.573 Debêntures da Segunda Série.

<b>Valor Nominal Unitário:</b>	R\$1.000,00, na Data de Emissão.
<b>Forma, Tipo e Conversibilidade:</b>	As Debêntures serão emitidas sob a forma nominativa, escritural, sem emissão de cautelas ou certificados, e não serão conversíveis em ações de emissão da Companhia.
<b>Espécie:</b>	As Debêntures serão da espécie quirografária, não contando, portanto, com garantias adicionais, nem preferência.
<b>Garantias Adicionais:</b>	As Debêntures não contarão com garantias adicionais, nem preferência, nos termos do artigo 58 da Lei das Sociedades por Ações
<b>Distribuição e Negociação:</b>	As Debêntures serão registradas para distribuição no mercado primário e negociação no mercado secundário, respectivamente, (i) no SDT e no SND, administrados e operacionalizados pela CETIP, sendo as negociações liquidadas e as Debêntures custodiadas na CETIP; e (ii) no DDA e no Sistema BOVESPAFIX, administrado e operacionalizado pela BM&FBOVESPA S.A., sendo a liquidação financeira da Emissão e a custódia e negociação das Debêntures processadas pela BM&FBOVESPA.
<b>Regime de Colocação:</b>	As Debêntures serão objeto de distribuição pública com intermediação dos Coordenadores, sob o regime de garantia firme de subscrição e integralização. A garantia firme de subscrição e integralização a ser prestada pelos Coordenadores, poderá ser exercida em qualquer das séries a exclusivo critério de cada um dos Coordenadores.
<b>Público Alvo:</b>	As Debêntures serão colocadas junto a pessoas físicas, pessoas jurídicas, residentes ou com sede no Brasil, clubes de investimento, fundos de investimento, carteiras administradas, fundos de pensão, administradores de recursos de terceiros registrados na CVM, instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central, condomínios destinados à aplicação em carteiras de títulos e valores mobiliários registrados na CVM e/ou na BM&FBOVESPA, seguradoras, entidades de previdência complementar e de capitalização, bem como investidores considerados institucionais ou qualificados nos termos da Instrução CVM n.º 409/04.

<b>Preço de Integralização e Forma de Integralização:</b>	<p>O preço de integralização das Debêntures será calculado pelo Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, calculada <i>pro rata temporis</i> desde a Data de Emissão até a data de sua integralização, com a utilização de 2 (duas) casas decimais, sem arredondamento. As Debêntures serão integralizadas à vista em moeda corrente nacional, no ato da subscrição, de acordo com os procedimentos da CETIP e/ou da BM&amp;FBOVESPA, conforme o caso.</p> <p>O investimento em Debêntures por investidores que sejam Pessoas Vinculadas pode promover má formação da taxa final de <i>spread</i>, ou de liquidez das Debêntures no mercado secundário, neste sentido vide seção “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto.</p>
<b>Destinação dos Recursos:</b>	<p>Os recursos líquidos captados pela emissora na distribuição pública de Debêntures, após a dedução dos descontos previstos, de comissões de distribuição e despesas estimadas a serem pagas pela Emissora, serão destinados ao pagamento das dívidas da Emissora, até o vencimento destas.</p> <p>Para informações adicionais sobre a destinação dos recursos obtidos por meio da Oferta, vide seção “Destinação dos Recursos”, na página 105 deste Prospecto.</p>
<b>Prazo e Data de Vencimento:</b>	<p>O prazo de vencimento das Debêntures da Primeira Série é de cinco anos a contar da Data de Emissão, com vencimento final em 15 de outubro de 2015. O prazo de vencimento das Debêntures da Segunda Série é de seis anos a contar da Data de Emissão, com vencimento final em 15 de outubro de 2016.</p>
<b>Remuneração:</b>	<p>A Remuneração da Primeira Série e a Remuneração da Segunda Série, quando referidas em conjunto.</p>
<b>Remuneração da Primeira Série:</b>	<p>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 dias úteis, calculada e divulgada pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na internet (<a href="http://www.cetip.com.br">www.cetip.com.br</a>), acrescida exponencialmente de <i>spread</i> de 1,95% ao ano, base 252 dias úteis, observado que a taxa final aplicável para cálculo da Remuneração da Primeira Série foi apurada na data de conclusão do Procedimento de <i>Bookbuilding</i>. A Remuneração da Primeira Série será calculada de forma exponencial e cumulativa <i>pro rata temporis</i> por dias úteis decorridos, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário desde a Data de Emissão ou a data de vencimento do Período de Capitalização imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com a fórmula prevista no item “Remuneração”, na seção “Informações Relativas à Oferta”, na página 63 deste Prospecto e da Escritura de Emissão.</p>

<b>Remuneração da Segunda Série:</b>	As Debêntures da Segunda Série farão jus a remuneração correspondente à taxa fixa equivalente a 7,96%, base 252 dias úteis ao ano. A taxa final aplicável para cálculo da Remuneração da Segunda Série foi apurada na data de conclusão do Procedimento de <i>Bookbuilding</i> . A Remuneração da Segunda Série incidirá sobre o Valor Nominal Unitário atualizado das Debêntures da Segunda Série ou sobre o saldo do Valor Nominal 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 <i>pro rata temporis</i> por dias úteis, de acordo com a fórmula prevista no item “Remuneração”, na seção “Informações Relativas à Oferta”, na seção “Informações Relativas à Oferta”, na página 63 deste Prospecto e da Escritura de Emissão.
<b>Atualização Monetária da Segunda Série:</b>	O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Segunda Série será atualizado, a partir da Data de Emissão, pela variação IPCA, apurado e divulgado pelo IBGE.
<b>Procedimento de <i>Bookbuilding</i></b>	<p>Procedimento de coleta de intenções de investimento nas Debêntures, conduzido pelos Coordenadores, nos termos do artigo 23, parágrafos primeiro e segundo, e do artigo 44 da Instrução CVM n.º 400/03, para definição da taxa final aplicável para cálculo da Remuneração das Debêntures, bem como a quantidade de séries e a de debêntures a ser alocada em cada uma das séries.</p> <p>Caso houvesse participação de Pessoas Vinculadas no Procedimento de <i>Bookbuilding</i> e os Coordenadores verificassem excesso de demanda superior em um terço da quantidade total de Debêntures ofertadas, em observância ao art. 55 da Instrução CVM n.º 400/03 as ordens de Pessoas Vinculadas seriam automaticamente canceladas. Para descrição do risco associado à participação de Pessoas Vinculadas no Procedimento de <i>Bookbuilding</i>, vide seção “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto.</p>
<b>Data de Pagamento da Remuneração:</b>	<p>As datas de pagamento da Remuneração, sendo que a das Debêntures da Primeira Série ocorrerão 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.</p> <p>Já a Remuneração das Debêntures 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.</p>

<b>Amortização Programada:</b>	<p>O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Primeira Série será amortizado anualmente, em duas parcelas, a partir do quarto ano, inclusive, a contar da Data de Emissão, nos seguintes termos: (i) 50% em 15 de outubro de 2014; e (ii) saldo remanescente na Data de Vencimento das Debêntures da Primeira Série.</p> <p>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, nos seguintes termos: (i) 50% em 15 de outubro de 2015; e (ii) saldo remanescente na Data de Vencimento das Debêntures da Segunda Série.</p>
<b>Repactuação Programada:</b>	As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.
<b>Aquisição Facultativa:</b>	<p>A Companhia 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 <i>pro rata temporis</i> 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.</p> <p>As Debêntures objeto desse procedimento poderão ser colocadas novamente no mercado, canceladas a qualquer momento ou permanecer em tesouraria da Emissora.</p>
<b>Resgate Antecipado Facultativo:</b>	<p>A Companhia reserva-se ao direito de, a seu exclusivo critério, a qualquer momento a partir do 24º mês a contar da Data de Emissão, para as Debêntures da Primeira Série, ou do 36º mês a contar da Data de Emissão, para as Debêntures da Segunda Série, promover o Resgate Antecipado Facultativo de parte ou da totalidade das Debêntures da Primeira Série e/ou das Debêntures da Segunda Série em circulação mediante publicação da Comunicação de Resgate Antecipado. A forma e o valor a ser pago para o Resgate Antecipado Facultativo estão previstos no item “Resgate Antecipado Facultativo” na página 67 deste Prospecto.</p> <p>Adicionalmente, para descrição do risco associado a eventual Resgate Antecipado Facultativo das Debêntures, vide “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto.</p>
<b>Comunicação de Resgate Antecipado:</b>	Aviso aos Debenturistas a ser publicado pela Emissora, com antecedência mínima de 15 dias a contar da data do Resgate Antecipado Facultativo.



<b>Vencimento Antecipado:</b>	<p>A Escritura de Emissão estabelece hipóteses que ensejam o vencimento antecipado (automático ou não) das obrigações da Companhia com relação às Debêntures. Para análise de todos os eventos que poderão ensejar o vencimento antecipado das Debêntures nos termos da Escritura de Emissão, vide item “Vencimento Antecipado” na seção “Características da Oferta”, na página 69 deste Prospecto.</p> <p>Adicionalmente, para descrição do risco associado a eventual declaração de vencimento antecipado das Debêntures, vide seção “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto.</p>
<b>Resgate Antecipado Compulsório:</b>	<p>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 deste Prospecto e da Escritura de Emissão.</p> <p>No caso de Resgate Antecipado Compulsório, não será devido aos titulares de Debêntures o Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo estabelecido no item “Resgate Antecipado Facultativo”. Para maiores informações, vide item “Resgate Antecipado Compulsório”, na seção “Características da Oferta”, na página 73 deste Prospecto.</p> <p>Adicionalmente, para descrição do risco associado a eventual Resgate Antecipado Compulsório das Debêntures, vide seção “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto.</p>
<b>Forma de Pagamento:</b>	<p>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&amp;FBOVESPA, conforme as Debêntures estejam custodiadas na CETIP e/ou na BM&amp;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&amp;BOVESPA.</p>
<b>Multa e Encargos Moratórios:</b>	<p>Ocorrendo atraso imputável à Companhia 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 Companhia, independente de qualquer aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, ficarão sujeitos à multa moratória de 2% e juros de mora <i>pro rata temporis</i> de 1% ao mês, ambos incidentes sobre os valores em atraso, desde a data de inadimplemento até a data do seu efetivo pagamento.</p>

<b>Imunidade de Debenturistas:</b>	Caso qualquer Debenturista goze de algum tipo de imunidade ou isenção tributária, este deverá encaminhar ao Banco Mandatário e Agente Escrirador, no prazo mínimo de 10 dias úteis antes da data prevista para recebimento de valores relativos às Debêntures, documentação comprobatória dessa imunidade ou isenção tributária, sob pena de ter descontados dos seus rendimentos os valores devidos nos termos da legislação tributária em vigor.
<b>Inadequação do Investimento:</b>	A presente Oferta não é adequada aos investidores que: (i) não tenham profundo conhecimento dos riscos envolvidos na operação ou que não tenham acesso à consultoria especializada; e (ii) necessitem de liquidez considerável com relação aos títulos adquiridos, uma vez que a negociação de debêntures no mercado secundário brasileiro é restrita. Para avaliação dos riscos associados ao investimento nas Debêntures, recomenda-se aos investidores a leitura da seção “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto. Sem prejuízo, os investidores deverão atentar para os demais fatores de risco relacionados à Companhia, conforme detalhadamente descritos nos itens “Fatores de Risco” e “Riscos de Mercado”, nos itens 4 e 5, respectivamente, do Formulário de Referência da Companhia.
<b>Fatores de Risco:</b>	Para avaliação dos riscos associados ao investimento nas Debêntures, os investidores deverão ler a seção “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto. Adicionalmente, para uma descrição completa de todos os riscos associados à Companhia, os investidores deverão ler os itens “Fatores de Risco” e “Riscos de Mercado”, nos itens 4 e 5, respectivamente, do Formulário de Referência da Companhia.
<b>Limite Legal:</b>	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 da Escritura de Emissão, é de R\$2.729.186.835,42; e (ii) o valor total das emissões de debêntures da Emissora após a Oferta será de R\$1.448.508.054,60, considerando o valor de R\$1.148.508.054,60, em 30 de setembro de 2010, de debêntures já emitidas pela Companhia e incluindo o valor total desta Emissão.

**Cronograma da Oferta:**

A Oferta seguirá o cronograma da lista abaixo:

Ordem dos Eventos	Eventos	Data prevista <sup>(*)</sup>
1	Reunião do Conselho de Administração que aprovou a Oferta	17/09/2010
2	Protocolo do Prospecto Preliminar na ANBIMA	20/09/2010
3	Publicação de fato relevante sobre o protocolo do pedido de registro da Oferta na ANBIMA	20/09/2010
4	Publicação do Aviso ao Mercado Disponibilização do Prospecto Preliminar ao público investidor Apresentações para potenciais investidores	29/09/2010
5	Encerramento das apresentações para potenciais investidores	01/10/2010
6	Republicação do Aviso ao Mercado	04/10/2010
7	Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	21/10/2010
8	Obtenção do Registro da Oferta na CVM	29/10/2010
9	Publicação do Anúncio de Início Disponibilização do Prospecto Definitivo Início da Oferta	05/11/2010
10	Liquidação Financeira da Oferta	05/11/2010
11	Publicação do Anúncio de Encerramento Encerramento da Oferta	08/11/2010

<sup>(\*)</sup> As datas previstas para os eventos futuros são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações e atrasos.

**Quoruns de Deliberação das Assembleias Gerais de Debenturistas**

Cada Debênture em circulação conferirá a seu titular o direito a um voto nas Assembleias Gerais de Debenturistas, cujas deliberações, ressalvados quoruns específicos estabelecidos na 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.

Sem prejuízo do disposto no parágrafo 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 Debenturistas e/ou em qualquer dos Eventos de Vencimento Antecipado, 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.

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

**Quorum Mínimo para Instalação das Assembleias Gerais de Debenturistas:**

A Assembleia Geral de Debenturistas 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.

**Informações Adicionais:**

Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre a Companhia, as Debêntures e a Oferta poderão ser obtidos junto à Companhia, aos Coordenadores e à CVM, nos endereços abaixo indicados:

**Gafisa S.A.**

Av. das Nações Unidas, nº 8.501 - 19º andar

CEP: 05425-070 – São Paulo – SP

At.: Sr. Alceu Duilio Calciolari

Telefone: (55 11) 3025-9305

Fax: (55 11) 3025-9348

E-mail: [ri@gafisa.com.br](mailto:ri@gafisa.com.br)

*Site:* <http://www.gafisa.com.br/ri> (neste *website* clicar em “Centro de Download” (no canto superior direito do site), descer com a barra de rolagem dessa página até “Outros Documentos”, “3T10”, “Prospecto Definitivo da 8ª Emissão de Debêntures”. Ao clicar nesse último link, a pessoa será redirecionada para [http://www.mzweb.com.br/gafisa/web/arquivos/Gafisa\\_Prospecto\\_Definitivo\\_20100325\\_pt.pdf](http://www.mzweb.com.br/gafisa/web/arquivos/Gafisa_Prospecto_Definitivo_20100325_pt.pdf), onde este Prospecto com o respectivo Formulário de Referência poderá ser obtido)

**Banco Santander (Brasil) S.A.**

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 2041 e nº 2.235, – Bloco A, 27º andar

CEP 04543-011, São Paulo, SP

At.: Sr. Ricardo Leoni

Tel.: (11) 3012-7195

Fax: (11) 3012-7195

E-mail: [ricardoc@santander.com.br](mailto:ricardoc@santander.com.br)

*Site:* [www.santander.com.br/prospectos](http://www.santander.com.br/prospectos) (neste *website* acessar “Prospecto Definitivo de Distribuição Pública da 8ª Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A., totalizando R\$300.000.000,00”)

**Banco Bradesco BBI S.A.**

Avenida Paulista, nº 1.450, 8º andar

01310-917, São Paulo, SP, Brasil

At.: Sr. At.: João Carlos Zani

Tel.: (11) 2178-4800

Fax: (11) 2178-4880

E-mail: [zani@bradescobbi.com.br](mailto:zani@bradescobbi.com.br)

*Site:* [www.bradescobbi.com.br/ofertaspublicas](http://www.bradescobbi.com.br/ofertaspublicas) (neste *website* acessar “Gafisa”, no item “Debêntures” e depois acessar “Prospecto Definitivo”)

**Comissão de Valores Mobiliários – CVM**

Rua Sete de Setembro, n.º 111, 5º andar, Rio de Janeiro, RJ

Rua Cincinato Braga, n.º 340, 2º, 3º e 4º andares, São Paulo, SP

*Site:* [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br) – neste *website* acessar, em “acesso rápido”, o item “ITR, DFP, IAN, IPE e outras Informações” e digitar “Gafisa” no campo disponível. Em seguida, acessar “Gafisa S.A.” e, posteriormente, “Prospecto de Distribuição Pública”. Neste item, acessar “download” em “Prospecto Definitivo”.

[página intencionalmente deixada em branco]

## APRESENTAÇÃO DA COMPANHIA

A Companhia acredita ser, juntamente com suas controladas, uma das empresas líderes no mercado brasileiro imobiliário, com atuação nacional e foco em empreendimentos residenciais de alta qualidade, para todas as faixas de renda. Nas últimas décadas, foi reconhecida por diversas publicações do setor, tais como Itcnet – Informações Técnicas da Construção, Valor Econômico, Prêmio Master Imobiliário da ADEMI – Associação de Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário, FIABCI – Federação Internacional das Profissões Imobiliárias, como uma das principais incorporadoras e construtoras do País, tendo concluído, até 30 de junho de 2010, (i) mais de 995 empreendimentos e construído mais de 11 milhões de metros quadrados sob a marca Gafisa, (ii) mais de 530 empreendimentos sob a marca Tenda, e (iii) mais de 40 empreendimentos e construído mais de 3,4 milhões de metros quadrados sob a marca Alphaville.

A Companhia e suas controladas apresentam uma grande diversificação geográfica, atuando em mais de 125 cidades localizadas em 22 dos 26 Estados do Brasil e Distrito Federal. A Companhia atua de forma integrada, através de marcas dirigidas para públicos específicos:

- Gafisa: incorporadora com foco em empreendimentos residenciais no Segmento de Média, Média-Alta e Alta Renda, em 44 cidades em 14 estados, com preço de venda unitário superior a R\$200 mil.
- Tenda: incorporadora com foco em empreendimentos residenciais no segmento popular, com preço de venda unitário entre R\$50 mil e R\$200 mil, com uma estrutura de vendas de 32 lojas organizadas em oito escritórios regionais, além de empreendimentos distribuídos em 91 cidades em 13 Estados mais Distrito Federal.
- Alphaville: empresa de desenvolvimento urbano focada na venda de lotes residenciais com preço unitário entre R\$70 mil e R\$500 mil, e presença em 55 cidades em 16 estados mais Distrito Federal.

A Companhia controla, também, a Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda., que tem por objetivo estabelecer um canal estratégico de acesso aos clientes, de maneira a reduzir a dependência de corretores externos para a comercialização de seus produtos.

A Companhia acredita que as suas marcas são muito reconhecidas no mercado brasileiro, desfrutando de uma alta reputação de qualidade, consistência e profissionalismo perante potenciais compradores de imóveis, corretores, financiadores, proprietários de terrenos e competidores.

[página intencionalmente deixada em branco]



## INFORMAÇÕES CADASTRAIS DA COMPANHIA

<b>Identificação</b>	Gafisa S.A., constituída sob a forma de sociedade anônima, devidamente inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.545.826/0001-07, com seus atos constitutivos arquivados perante a Junta Comercial do Estado de São Paulo sob o NIRE 35.300.147.952.
<b>Data e número de registro na CVM como companhia aberta</b>	Registro obtido em 21 de fevereiro de 1997, sob n.º 16101.
<b>Sede</b>	Avenida das Nações Unidas, n.º 8.501, 19º andar, Pinheiros, CEP: 05425-070, São Paulo – SP.
<b>Objeto Social</b>	A Companhia tem como 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.

**Diretoria de Relações com Investidores /  
Atendimento aos acionistas da Companhia**

A Diretoria de Relações com Investidores da Companhia localiza-se na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, 8.501, 19º andar, Pinheiros, CEP: 05425-070. O Diretor de Relações com Investidores é o Sr. Alceu Duilio Calciolari. O telefone do departamento de relações com investidores é (0xx11) 3025-9000, o fax é (0xx11) 3025-9348 e o e-mail é [ri@gafisa.com.br](mailto:ri@gafisa.com.br)

O atendimento aos acionistas é efetuado pela Diretoria de Relações com Investidores da Companhia, cujas informações de contato estão mencionadas acima, pelo departamento de acionistas, localizado na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, 8.501, 19º andar, Pinheiros, CEP 05425-070, cujo contato é o Sr. Luiz Maurício Garcia de Paula, pelo telefone (0xx11) 3025-9000, fax (0xx11) 3025-9348 ou e-mail [ri@gafisa.com.br](mailto:ri@gafisa.com.br), ou em qualquer agência do Itaú Unibanco S.A., através do Investfone - Central de Atendimento a Acionistas: (0xx11) 5029-7780 ou pelo e-mail [investfone@itau.com.br](mailto:investfone@itau.com.br).

**Auditores Independentes**

Terco Grant Thornton Auditores Independentes, para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 e seguintes, localizada na Av. das Nações Unidas, n.º 12.995, 16º andar, CEP: 04578-000, São Paulo –SP, telefone: (55 11) 3054-0448 – Fax: (55 11) 3054-0431; e

PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2007 e 2008, localizada na Av. Francisco Matarazzo, n.º 1.400, CEP: 05001-903, na cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, telefone (55 11) 3674-2000 e fax (55 11) 3674-2045.

**Jornais utilizados pela Companhia**

A Companhia divulga suas informações no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal “O Estado de São Paulo”, onde também serão divulgadas as informações referentes à presente Oferta.

**Website da Companhia**

<http://www.gafisa.com.br>.

## **INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES**

---

[página intencionalmente deixada em branco]

## INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

### ADMINISTRADORES DA COMPANHIA

Informações detalhadas sobre a Companhia podem ser obtidas no Formulário de Referência anexo a este Prospecto e disponível no *website* da Companhia (<http://www.gafisa.com.br/ri> - clicar em “Centro de Download” (no canto superior direito do site), descer com a barra de rolagem dessa página até “Outros Documentos”, “3T10”, “Prospecto Definitivo da 8ª Emissão de Debêntures”. Ao clicar nesse último link, a pessoa será redirecionada para [http://www.mzweb.com.br/gafisa/web/arquivos/Gafisa\\_Prospecto\\_Definitivo\\_20100325\\_pt.pdf](http://www.mzweb.com.br/gafisa/web/arquivos/Gafisa_Prospecto_Definitivo_20100325_pt.pdf), onde este Prospecto poderá ser obtido); da CVM (<http://www.cvm.gov.br> - acessar “Companhias Abertas” no item “Participantes do Mercado”, no menu à esquerda; neste item acessar “ITR, DFP, IAN, IPE e outras Informações”; neste item digitar “Gafisa” no quadro em branco e acessar “Continuar”; neste item acessar “Gafisa S.A.”; neste item acessar “Formulário de Referência - Em arquivo” e neste item acessar “Consulta” ou “Download”); e da BM&FBOVESPA (<http://www.bmfbovespa.com.br> – acessar “Empresas Listadas”, buscar por “Gafisa”, clicar em “Gafisa S.A.”, clicar na aba “Relatórios Financeiros” e selecionar “Formulário de Referência”). Informações adicionais sobre a Companhia, as Debêntures e/ou sobre a Oferta podem ser obtidas junto à Companhia, no seguinte endereço:

#### **Gafisa S.A.**

Av. das Nações Unidas, nº 8.501 - 19º andar

CEP: 05425-070 – São Paulo – SP

At.: Sr. Alceu Duilio Calciolari

Telefone: (55 11) 3025-9305

Fax: (55 11) 3025-9348

E-mail: [ri@gafisa.com.br](mailto:ri@gafisa.com.br)

*Site*: <http://www.gafisa.com.br/ri> (neste *website* clicar em “Centro de Download” (no canto superior direito do site), descer com a barra de rolagem dessa página até “Outros Documentos”, “3T10”, “Prospecto Definitivo da 8ª Emissão de Debêntures”. Ao clicar nesse último link, a pessoa será redirecionada para [http://www.mzweb.com.br/gafisa/web/arquivos/Gafisa\\_Prospecto\\_Definitivo\\_20100325\\_pt.pdf](http://www.mzweb.com.br/gafisa/web/arquivos/Gafisa_Prospecto_Definitivo_20100325_pt.pdf), onde este Prospecto com o respectivo Formulário de Referência poderá ser obtido)

#### COORDENADORES

Informações adicionais sobre a Oferta e/ou as Debêntures poderão ser obtidas junto aos Coordenadores, no seguinte endereço:

##### **Banco Santander (Brasil) S.A.**

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 2041 e nº 2.235, – Bloco A, 27º andar

CEP 04543-011, São Paulo, SP

At.: Sr. Ricardo Leoni

Tel.: (11) 3012-7195

Fax: (11) 3012-7195

E-mail: ricardoc@santander.com.br

Site: [www.santander.com.br/prospectos](http://www.santander.com.br/prospectos) (neste *website* acessar “Prospecto Definitivo de Distribuição Pública da 8ª Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A., totalizando R\$300.000.000,00”)

##### **Banco Bradesco BBI S.A.**

Avenida Paulista, nº 1.450, 8º andar

01310-917, São Paulo, SP, Brasil

At.: Sr. At.: João Carlos Zani

Tel.: (11) 2178-4800

Fax: (11) 2178-4880

E-mail: zani@bradescobbi.com.br

Site: [www.bradescobbi.com.br/ofertaspublicas](http://www.bradescobbi.com.br/ofertaspublicas) (neste *website* acessar “Gafisa”, no item “Debêntures” e depois acessar “Prospecto Definitivo”)

#### AGENTE FIDUCIÁRIO

O Agente Fiduciário pode ser contatado no seguinte endereço:

##### **SLW Corretora de Valores e Câmbios Ltda.**

Rua Dr. Renato Paes de Barros, n.º 717, 6º e 10º andares

São Paulo - SP

At.: Sr. Gregoli Tasso

Tel.: (11) 3048-9915

Fax: (11) 3048-9910

E-mail: gregoli@slw.com.br

**BANCO MANDATÁRIO E AGENTE ESCRITURADOR**

O Banco Mandatário e o Agente Escriturador poderão ser contatados nos seguintes endereços:

**Banco Bradesco S.A.**

Av. Yara, s/n – Cidade de Deus – Prédio Amarelo – 2º andar

CEP: 06029-900 – Osasco - SP

At. Departamento de Ações e Custódia - DAC

Telefone: (11) 3684-4522

Fax: (11) 3684-5645

E-mail: bradescocustodia@bradesco.com.br

Internet: www.bradesco.com.br

**ASSESSORES LEGAIS DA COMPANHIA**

Os assessores legais da Companhia podem ser contatados no seguinte endereço:

**Tauil & Chequer Advogados associado à Mayer Brown LLP**

Av. Pres. Juscelino Kubitschek, nº 1455, 5º e 6º andares

CEP: 04543-011 – São Paulo - SP

At.: Sr. Carlos Motta

Telefone: (11) 2504-4210

Fax: (11) 2504-4211

E-mail: cmotta@mayerbrown.com

**ASSESSORES LEGAIS DOS COORDENADORES**

Os assessores legais dos Coordenadores podem ser contatados no seguinte endereço:

**Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados**

Alameda Joaquim Eugênio de Lima, n.º 447

CEP: 01403-001 – São Paulo - SP

At.: Marina Procknor

Telefone: (11) 3147-7882

Fax: (11) 3147-7770

E-mail: marina@mattosfilho.com.br

#### **AUDITORES INDEPENDENTES**

Para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 e seguintes:

##### **Terco Grant Thornton Auditores Independentes**

At.: Sr. Daniel Gomes Maranhão Junior

Av. das Nações Unidas, nº 12.995, 16º andar

São Paulo – SP, CEP: 04578-000

Telefone: (55 11) 3054-0448

Fax: (55 11) 3054-0431

Email: daniel.maranhao@terco.com.br

Para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2008 e 2007:

##### **PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes**

At.: Sr. Eduardo Rogatto Luque

Av. Francisco Matarazzo, nº 1.400

São Paulo – SP, CEP: 05001-903

Telefone: (55 11) 3674-2000

Fax: (55 11) 3674-2045

Email: eduardo.luque@br.pwc.com

#### **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM**

Rua Sete de Setembro, n.º 111, 5º andar, Rio de Janeiro, RJ

Rua Cincinato Braga, n.º 340, 2º, 3º e 4º andares, São Paulo, SP

Site: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br) – neste *website* acessar, em “acesso rápido”, o item “ITR, DFP, IAN, IPE e outras Informações” e digitar “Gafisa” no campo disponível. Em seguida, acessar “Gafisa S.A.” e, posteriormente, “Prospecto de Distribuição Pública”. Neste item, acessar “download” em “Prospecto Definitivo”.

#### **CETIP S.A. – BALCÃO ORGANIZADO DE ATIVOS E DERIVATIVOS**

Avenida República do Chile, n.º 230, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ

Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 1.663, 1º andar, São Paulo, SP

Site: [www.cetip.com.br/informacao\\_tecnica/prospectos\\_debentures.asp](http://www.cetip.com.br/informacao_tecnica/prospectos_debentures.asp) – neste *website*, acessar o “Definitivo” no *link* ao lado do nome “Gafisa S.A.”.



**BM&F BOVESPA S.A. – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS**

*Site:* [www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br) - neste *website* acessar na página inicial “Empresas Listadas” e digitar “Gafisa S.A.” no campo disponível. Em seguida acessar “Gafisa S.A.” e, posteriormente, “Relatórios Financeiros”. Acessar “Prospecto de Distribuição Pública”. No website acessar “Prospecto de Distribuição Pública”.

**DECLARAÇÃO NOS TERMOS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM N.º 400/03**

As declarações de veracidade da Companhia e do Coordenador Líder, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400, encontram-se anexas a este Prospecto, nas páginas 467 a 468.

[página intencionalmente deixada em branco]

## **INFORMAÇÕES RELATIVAS À OFERTA**

---

[página intencionalmente deixada em branco]

## CARACTERÍSTICAS DA OFERTA

### COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL

A composição do capital social da Companhia na data deste Prospecto é a seguinte:

Espécie e classe das ações	Subscrito/Integralizado		Subscrito/Integralizado	
	Quantidade	Quantidade	Valor	Valor
Ordinárias	431.509.499	431.509.499	R\$2.729.186.835,42	R\$2.729.186.835,42
Total	431.509.499	431.509.499	R\$2.729.186.835,42	R\$2.729.186.835,42

### ACIONISTAS DETENTORES DE MAIS DE 5% DO CAPITAL SOCIAL DA COMPANHIA

Na data deste Prospecto, não possuíamos nenhum acionista com participação igual ou superior a 5% de nosso capital social. O quadro abaixo indica, na data deste Prospecto, outras informações referentes à distribuição do capital social da Companhia:

Acionistas	Ações Ordinárias	Capital Total (%)
Ações de titularidade dos administradores da Companhia	2.303.964	0,53%
Ações em tesouraria	599.486	0,14%
Ações em circulação*	428.606.049	99,33%
Total de ações	431.509.499	100,00%

\* Tendo em vista que o capital social da Companhia é pulverizado e, portanto, não há acionista(s) controlador(es), foi considerada a definição de “ações em circulação” estabelecida no Artigo 62 da Instrução CVM n.º 480/09. Para informações adicionais, vide item 15 do Formulário de Referência da Companhia.

### LIMITE LEGAL DE EMISSÃO DE DEBÊNTURES

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 da Escritura de Emissão, é de R\$2.729.186.835,42; e (ii) o valor total das emissões de debêntures da Emissora após a Oferta será de R\$1.448.508.054,60, considerando o valor de R\$1.148.508.054,60, em 30 de setembro de 2010, de debêntures já emitidas pela Companhia e incluindo o valor total desta Emissão.

### AUTORIZAÇÕES SOCIETÁRIAS

A Emissão e a Oferta foram aprovadas pelas Reuniões do Conselho de Administração da Companhia realizadas em (i) 17 de setembro de 2010, cuja ata foi devidamente arquivada na JUCESP em 24 de setembro de 2010, sob n.º 347.666/10-3, e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal “O Estado de São Paulo”, em 21 de setembro de 2010, (ii) 28 de setembro de 2010, cuja ata foi arquivada na JUCESP em 04 de outubro de 2010, sob n.º 359.949/10-1, e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no

jornal “O Estado de São Paulo”, em 30 de setembro de 2010, bem como (iii) 18 de outubro de 2010, cuja ata foi arquivada na JUCESP em 22 de outubro de 2010, sob n.º 379.826/10-0, e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal “O Estado de São Paulo” em 20 de outubro de 2010, nos termos da Lei das Sociedades por Ações.

#### **REQUISITOS**

A Oferta foi registrada perante a CVM em 29 de outubro de 2010, sob n.º CVM/SRE/DEB/2010/031 para as Debêntures da Primeira Série e sob n.º CVM/SRE/DEB/2010/032 para as Debêntures da Segunda Série, na forma da Lei n.º 6.385/76, da Lei das Sociedades por Ações, da Instrução CVM n.º 400, e demais disposições legais, regulamentares e auto-regulatórias aplicáveis. O registro da Oferta foi requerido por meio do Procedimento Simplificado instituído pela Instrução CVM n.º 471/08, sendo a Oferta previamente submetida à análise da ANBIMA e da CVM, por meio do convênio firmado entre CVM e ANBIMA, e em observância ao disposto no “Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para as Ofertas Públicas de Aquisição de Valores Mobiliários”.

#### **QUANTIDADE DE DEBÊNTURES E NÚMERO DE SÉRIES**

Serão emitidas 300.000 Debêntures, sendo 288.427 Debêntures da Primeira Série e 11.573 Debêntures da Segunda Série. O número de Debêntures alocado em cada série foi definido de comum acordo entre a Emissora e os Coordenadores, de acordo com a demanda pelas Debêntures apurada por meio do Procedimento de Bookbuilding. A alocação das Debêntures entre as séries ocorreu no sistema de vasos comunicantes. A Emissora não poderá colocar as Debêntures da Segunda Série antes da colocação de todas as Debêntures da Primeira Série, conforme previsto no artigo 59, parágrafo terceiro, da Lei das Sociedades por Ações.

#### **DEBÊNTURES ADICIONAIS E DEBÊNTURES DO LOTE SUPLEMENTAR**

Para os fins do disposto no artigo 14, parágrafo segundo, da Instrução CVM n.º 400/03, e observado o Limite Legal, a quantidade de Debêntures a ser distribuída no âmbito da Oferta poderia ser aumentada a critério da Emissora, em comum acordo com os Coordenadores, exclusivamente na data de conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*, em até 20% da quantidade de Debêntures originalmente ofertada, excluídas eventuais Debêntures do Lote Suplementar. A colocação das Debêntures Adicionais observaria as mesmas condições e preço das Debêntures inicialmente ofertadas e seria conduzida sob o regime de melhores esforços.

Para os fins do disposto no artigo 24 da Instrução CVM n.º 400/03, e observado o limite previsto no item “Limite Legal de Emissão de Debêntures” acima, em havendo demanda por parte dos investidores que a justifique, a Emissora poderia conceder aos Coordenadores opção para distribuição de lote suplementar de Debêntures correspondente a, no máximo, 15% da quantidade de Debêntures originalmente ofertada, excluídas eventuais Debêntures Adicionais. A opção de distribuição das Debêntures do Lote Suplementar poderia ser exercida a critério dos Coordenadores, em comum acordo com a Emissora, exclusivamente na data da conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*. A colocação do Lote Suplementar de Debêntures

observaria as mesmas condições e preço das Debêntures inicialmente ofertadas e seria conduzida sob o regime de melhores esforços.

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

#### VALOR NOMINAL UNITÁRIO E VALOR TOTAL DA EMISSÃO

As Debêntures terão Valor Nominal Unitário, na Data de Emissão, de R\$1.000,00, perfazendo o montante total de R\$300.000.000,00.

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 “Remuneração” abaixo.

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, apurado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, 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 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 seis casas decimais, sem arredondamento;

C = fator acumulado das variações mensais do IPCA, calculado com 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<sub>k</sub> = 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<sub>k-1</sub> = 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 casas decimais, sem arredondamento.

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 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 consecutivas.

Caso, se até a data de aniversário,  $NI_k$  não houver sido divulgado, deverá ser utilizado em substituição a  $NI_k$  na apuração do Fator “C” um número-índice projetado, calculado com base na última projeção disponível 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 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.

Na ausência de apuração e/ou divulgação do IPCA por prazo superior a 10 dias contados da data esperada para apuração e/ou divulgação ou, ainda, na hipótese de extinção ou inaplicabilidade por disposição legal ou



determinação judicial do IPCA, o Agente Fiduciário deverá, no prazo máximo de cinqüedias contados (i) do primeiro dia em que o IPCA não tenha sido publicado pelo prazo superior aos 10 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 na 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 Série previstas na 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.

Caso o IPCA venha a ser divulgado antes da realização da Assembleia Geral de Debenturistas da Segunda Série, a referida Assembleia Geral de Debenturistas 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.

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 das Debêntures da Segunda Série em Circulação, a Emissora deverá resgatar a totalidade das Debêntures da Segunda Série em circulação, com seu consequente cancelamento, no prazo de 30 dias contados da data da realização da respectiva Assembleia Geral de Debenturistas da Segunda Série ou na Data de Vencimento da Segunda Série, o que ocorrer primeiro, mediante pagamento do Valor Nominal Unitário das Debêntures 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.

Caso a taxa de remuneração substituta referida anteriormente seja referenciada em prazo diferente de 252 dias úteis, essa taxa deverá ser ajustada de modo a refletir a mesma base utilizada pelo IPCA.

#### **DATA DE EMISSÃO**

Para todos os efeitos legais, a Data de Emissão das Debêntures é 15 de outubro de 2010.

#### **FORMA, CONVERSIBILIDADE E COMPROVAÇÃO DE TITULARIDADE DAS DEBÊNTURES**

As Debêntures não serão conversíveis em ações de emissão da Companhia. 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.

#### **ESPÉCIE**

As Debêntures serão da espécie quirografária, não contando, portanto, com garantias adicionais, nem preferência.

#### **GARANTIAS ADICIONAIS**

As Debêntures não contarão com garantias adicionais, nem preferência, nos termos do artigo 58 da Lei das Sociedades por Ações.

#### **DISTRIBUIÇÃO E NEGOCIAÇÃO**

As Debêntures serão registradas para distribuição no mercado primário e negociação no mercado secundário, respectivamente, (i) no SDT e no SND, administrados e operacionalizados pela CETIP, sendo as negociações liquidadas e as Debêntures custodiadas na CETIP; e (ii) no DDA e no Sistema BOVESPAFIX (ambiente de negociação de ativos de renda fixa), administrado e operacionalizado pela BM&FBOVESPA S.A., sendo a liquidação financeira da Emissão e a custódia e negociação das Debêntures processadas pela BM&FBOVESPA.

#### **PÚBLICO ALVO**

As Debêntures serão colocadas junto a pessoas físicas, pessoas jurídicas, residentes ou com sede no Brasil, clubes de investimento, fundos de investimento, carteiras administradas, fundos de pensão, administradores de recursos de terceiros registrados na CVM, instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central, condomínios destinados à aplicação em carteiras de títulos e valores mobiliários registrados na CVM e/ou na BM&FBOVESPA, seguradoras, entidades de previdência complementar e de capitalização, bem como investidores considerados institucionais ou qualificados nos termos da Instrução CVM n.º 409/04.

#### **PREÇO E FORMA DE INTEGRALIZAÇÃO**

O preço de integralização das Debêntures será o seu Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração corrigida, calculado *pro rata temporis* desde a Data de Emissão até a data de integralização, com a utilização de duas casas decimais, sem arredondamento. As Debêntures serão integralizadas à vista em moeda corrente nacional, no ato da subscrição, de acordo com os procedimentos da CETIP e/ou da BM&FBOVESPA, conforme o caso.

O investimento em Debêntures por investidores que sejam Pessoas Vinculadas pode promover má formação da taxa final de *spread*, ou de liquidez das Debêntures no mercado secundário, neste sentido vide seção “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto.

**PRAZO E DATA DE VENCIMENTO**

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

As Debêntures da Segunda Série têm prazo de vigência de seis anos contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 15 de outubro de 2016.

**PROCEDIMENTO DE *BOOKBUILDING***

Os Coordenadores realizaram coleta de intenções de investimento nas Debêntures, nos termos do artigo 23, parágrafos primeiro e segundo, e do artigo 44 da Instrução CVM n.º 400, para definição da taxa final aplicável para cálculo da Remuneração, bem como a quantidade de séries e a de debêntures a ser alocada em cada uma das séries.

Caso houvesse participação de Pessoas Vinculadas no Procedimento de *Bookbuilding* e os Coordenadores verificassem excesso de demanda superior em um terço da quantidade total de Debêntures ofertadas, em observância ao art. 55 da Instrução CVM n.º 400/03 as ordens de Pessoas Vinculadas seriam automaticamente canceladas.

Para descrição do risco associado à participação de Pessoas Vinculadas no Procedimento de *Bookbuilding*, vide seção “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto.

**REMUNERAÇÃO**

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 dias úteis, calculada e divulgada pela CETIP no informativo diário disponível em sua página na internet ([www.cetip.com.br](http://www.cetip.com.br)), acrescida exponencialmente de *spread* de 1,95% ao ano, base 252 dias úteis, 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 imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com a fórmula abaixo:

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

Sendo que:

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

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

FatorJuros = fator de juros composto pelo parâmetro de flutuação acrescido de *spread*, calculado com 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 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;

TDI<sub>k</sub> = Taxa DI, expressa ao dia, calculado com 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<sub>k</sub> = Taxa DI divulgada pela CETIP, utilizada com duas casas decimais FatorSpread= sobretaxa de juros fixos calculados com nove casas decimais, com arredondamento, da seguinte forma:

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

Sendo que:

*spread* = 1,95, na forma percentual ao ano, informado com 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 + TDI<sub>k</sub>) é considerado com 16 casas decimais, sem arredondamento;
- (iii) Efetua-se o produtório dos fatores (1 + TDI<sub>k</sub>), sendo que a cada fator acumulado, trunca-se o resultado com 16 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 oito casas decimais, com arredondamento; e
- (v) O fator resultante da expressão (Fator DI x Fator Spread) deve ser considerado com nove casas decimais, com arredondamento.

Se na data de vencimento de quaisquer obrigações pecuniárias da Emissora não houver divulgação da Taxa DI pela CETIP, 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 dias consecutivos, aplicar-se-á o disposto nos itens abaixo quanto à definição do novo parâmetro de remuneração das Debêntures da Primeira Série.

Na hipótese de extinção, limitação e/ou não divulgação da Taxa DI por mais de 10 dias consecutivos após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação ou no caso de impossibilidade de aplicação da Taxa DI às Debêntures da Primeira Série por proibição legal ou judicial, o Agente Fiduciário deverá, no prazo máximo de cinco dias contados (i) do primeiro dia em que a Taxa DI não tenha sido divulgada pelo prazo superior a 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 Debenturistas da Primeira Série (no modo e prazos previstos no artigo 124 da Lei das Sociedades por Ações e na 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 na 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.

Caso a Taxa DI venha a ser divulgada antes da realização da referida Assembleia Geral de Debenturistas 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.

Caso não haja acordo sobre a nova remuneração entre a Emissora e titulares de Debêntures da Primeira Série representando, no mínimo, 2/3 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 dias contados da data da realização da respectiva Assembleia Geral de Debenturistas da Primeira Série ou na Data de Vencimento da Primeira Série, o que ocorrer primeiro, mediante pagamento do Valor Nominal Unitário das Debêntures 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.

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

Observada a Atualização Monetária da Segunda Série, as Debêntures da Segunda Série farão jus a remuneração correspondente à taxa fixa equivalente a 7,96%, base 252 dias úteis ao ano. A taxa final aplicável para cálculo da Remuneração da Segunda Série será 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 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:

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

onde:

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

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

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

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

onde:

taxa = taxa de juros fixa, na forma percentual ao ano, informada com 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.

A Escritura de Emissão foi objeto de aditamento para contemplar a taxa final aplicável para cálculo da Remuneração das Debêntures.

#### DATAS DE PAGAMENTO DA REMUNERAÇÃO

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.

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.

#### **AMORTIZAÇÃO PROGRAMADA**

O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Primeira Série será amortizado anualmente, em duas parcelas, a partir do quarto ano, inclusive, a contar da Data de Emissão, nos seguintes termos: (i) 50% em 15 de outubro de 2014; e (ii) saldo remanescente na Data de Vencimento das Debêntures da Primeira Série.

O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Segunda Série será amortizado anualmente, em duas parcelas, a partir do quinto ano, inclusive, a contar da Data de Emissão, nos seguintes termos: (i) 50% em 15 de outubro de 2015; e (ii) saldo remanescente na Data de Vencimento das Debêntures da Segunda Série.

#### **REPACTUAÇÃO PROGRAMADA**

As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.

#### **AQUISIÇÃO FACULTATIVA**

A Companhia 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 até a data da efetiva aquisição, observado o disposto no artigo 55, parágrafo 2º, da Lei das Sociedades por Ações.

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

#### **RESGATE ANTECIPADO FACULTATIVO**

A Companhia reserva-se ao direito de, a seu exclusivo critério, a qualquer momento a partir do 24º mês a contar da Data de Emissão, para as Debêntures da Primeira Série, ou do 36º 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 dias a contar da data efetiva do resgate.

Na Comunicação de Resgate Antecipado deverá constar, no mínimo, as seguintes informações: (i) a data de Resgate Antecipado Facultativo; (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 definidos a seguir.

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

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 Facultativo, cuja forma de cálculo está prevista abaixo, e demais encargos devidos e não pagos até a data do efetivo resgate antecipado.

A Emissora pagará um prêmio de Resgate Antecipado Facultativo equivalente a um percentual do Valor Nominal Unitário, acrescido da Remuneração da respectiva série devida desde a Data de 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*, 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 Facultativo 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 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 seis casas decimais, sem arredondamento.

Para as debêntures registradas na CETIP, o Resgate Antecipado Facultativo 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 Facultativo, não haverá a necessidade de aditamento à 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, dois dias úteis de antecedência.

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

Para descrição do risco associado a eventual Resgate Antecipado Facultativo das Debêntures, vide seção “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto.



**VENCIMENTO ANTECIPADO**

Observado o disposto nos parágrafos abaixo, o Agente Fiduciário deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações constantes da 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:

- a) pedido por parte da Emissora e/ou por qualquer de suas Controladas Relevantes 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 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 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 da Escritura de Emissão, não sanada em um prazo máximo de 10 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, 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 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, no mercado local ou internacional, salvo se a Emissora comprovar, até o 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, 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, 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 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 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 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 na Escritura de Emissão;
- q) redução de capital social da Emissora que resulte em capital social inferior a 95% 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 das Debêntures em Circulação reunidos em Assembleia Geral de Debenturistas;

- 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 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”):

- (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:

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

Dívida Líquida – Dívida de Projetos

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

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

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.

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

Para os fins de que trata a 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 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 acima, será a data em que se realizar a Assembleia Geral de Debenturistas de que trata o item 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 Escritura de Emissão.

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

Caso a Assembleia Geral de Debenturistas mencionada no item 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 das Debêntures em Circulação optarem por não declarar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures, não haverá vencimento antecipado das Debêntures.

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 da Escritura da Emissão, em até 10 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 “Multa e Encargos Moratórios” abaixo.

As Debêntures objeto do procedimento descrito nos parágrafos acima serão obrigatoriamente canceladas pela Emissora.

#### **RESGATE ANTECIPADO COMPULSÓRIO**

Sem prejuízo do disposto no item “Resgate Antecipado Facultativo” 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 deste Prospecto e da Escritura de Emissão.

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

Para descrição do risco associado a eventual Resgate Antecipado Compulsório das Debêntures, vide seção “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto.

#### **MULTA E ENCARGOS MORATÓRIOS**

Ocorrendo atraso imputável à Companhia 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 Companhia, independente de qualquer aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, ficarão sujeitos à multa moratória de 2% e juros de mora *pro rata temporis* de 1% ao mês, ambos incidentes sobre os valores em atraso, desde a data de inadimplemento até a data do seu efetivo pagamento.

#### **DECADÊNCIA DOS DIREITOS AOS ACRÉSCIMOS**

Sem prejuízo do disposto no item “Multa e Encargos Moratórios” acima, o não comparecimento do Debenturista para receber o valor correspondente a quaisquer das obrigações pecuniárias devidas pela Companhia nas datas previstas na Escritura de Emissão, ou em comunicado publicado pela Companhia, 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.

#### **FORMA DE PAGAMENTO**

Os pagamentos a que fizerem jus as Debêntures serão efetuados pela Companhia no dia de seu respectivo vencimento por intermédio da CETIP e da BM&FBOVESPA, conforme as Debêntures estejam custodiadas na CETIP ou na BM&FBOVESPA e seguindo seus respectivos procedimentos, ou por meio do Banco Mandatário e Agente Escriurador das Debêntures para os titulares de Debêntures que não estejam depositadas em custódia vinculada à CETIP ou BM&FBOVESPA.

#### **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 Escritura de Emissão, quando 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.

#### **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.

#### **IMUNIDADE DOS TITULARES DE DEBÊNTURES**

Caso qualquer Debenturista goze de algum tipo de imunidade ou isenção tributária, este deverá encaminhar ao Banco Mandatário e Agente Escriurador, no prazo mínimo de 10 dias úteis antes da data prevista para recebimento de valores relativos às Debêntures, documentação comprobatória dessa imunidade ou isenção tributária, sob pena de ter descontados dos seus rendimentos os valores devidos nos termos da legislação tributária em vigor.

#### **ASSEMBLEIA GERAL DE DEBENTURISTAS**

Os titulares de Debêntures poderão, a qualquer tempo, reunir-se em Assembleia Geral de Debenturistas 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.

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

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

As Assembleias Gerais de Debenturistas serão convocadas com antecedência mínima de 15 dias em primeira convocação e com antecedência mínima de oito dias em segunda convocação.

A Assembleia Geral de Debenturistas 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.

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

Cada Debênture em circulação conferirá a seu titular o direito a um voto nas Assembleias Gerais de Debenturistas, cujas deliberações, ressalvados quoruns específicos estabelecidos na 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.

Sem prejuízo do disposto no parágrafo 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 Debenturistas e/ou em qualquer dos Eventos de Vencimento Antecipado, deverá ser aprovada por titulares de Debêntures que representem, no mínimo, 90% das Debêntures em circulação da série a que se referir a deliberação, em primeira ou segunda convocação.

A renúncia à declaração de vencimento antecipado das Debêntures e a definição da taxa substitutiva em caso de indisponibilidade, impossibilidade de aplicação ou extinção da Taxa DI ou do IPCA, nos termos da Escritura de Emissão, dependerão da aprovação de titulares de Debêntures que representem, no mínimo, 2/3 das Debêntures em circulação, em primeira e segunda convocação.

Para efeito da constituição do quorum de instalação e deliberação a que se refere este item, 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.

As deliberações tomadas pelos titulares de Debêntures reunidos em Assembleia Geral de Debenturistas, observada a devida competência legal e os quoruns estabelecidos na 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 Debenturistas ou do voto proferido na respectiva Assembleia Geral.

Será facultada a presença dos representantes legais da Emissora nas Assembleias Gerais de Debenturistas.

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

#### **CLASSIFICAÇÃO DE RISCO**

As Debêntures deverão ser 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. A Moody’s atribuiu rating “A1.br” às Debêntures.

#### **LOCAIS ONDE AS DEBÊNTURES PODEM SER ADQUIRIDAS**

Os interessados em adquirir Debêntures poderão contatar os Coordenadores nos endereços abaixo indicados, junto aos quais poderão, também, obter cópia deste Prospecto:

##### **Banco Santander (Brasil) S.A.**

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 2041 e nº 2.235, – Bloco A, 27º andar

CEP 04543-011, São Paulo, SP

At.: Sr. Ricardo Leoni

Tel.: (11) 3012-7195

Fax: (11) 3012-7195

E-mail: [ricardoc@santander.com.br](mailto:ricardoc@santander.com.br)

Site: [www.santander.com.br/prospectos](http://www.santander.com.br/prospectos) (neste *website* acessar “Prospecto Definitivo de Distribuição Pública da 8ª Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A., totalizando R\$300.000.000,00”)



**Banco Bradesco BBI S.A.**

Avenida Paulista, nº 1.450, 8º andar

01310-917, São Paulo, SP, Brasil

At.: Sr. At.: João Carlos Zani

Tel.: (011) 2178-4800

Fax: (011) 2178-4880

E-mail: zani@bradescobbi.com.br

Site: [www.bradescobbi.com.br/ofertaspublicas](http://www.bradescobbi.com.br/ofertaspublicas) (neste *website* acessar “Gafisa”, no item “Debêntures” e depois acessar “Prospecto Definitivo”)

**DECLARAÇÃO DE INADEQUAÇÃO DO INVESTIMENTO NAS DEBÊNTURES**

A presente Oferta não é adequada aos investidores que: (i) não tenham profundo conhecimento dos riscos envolvidos na operação ou que não tenham acesso à consultoria especializada; e (ii) necessitem de liquidez considerável com relação aos títulos adquiridos, uma vez que a negociação de debêntures no mercado secundário brasileiro é restrita.

Para avaliação dos riscos associados ao investimento nas Debêntures, recomenda-se aos investidores a leitura da seção “Fatores de Risco”, na página 112 deste Prospecto. Sem prejuízo, os investidores deverão atentar para os demais fatores de risco relacionados à Companhia, conforme detalhadamente descritos nos itens “Fatores de Risco” e “Riscos de Mercado”, nos itens 4 e 5, respectivamente, do Formulário de Referência da Companhia.

**CONSIDERAÇÕES FISCAIS**

O disposto neste item foi elaborado com base na legislação brasileira em vigor nesta data e tem por objetivo descrever genericamente o tratamento tributário aplicável aos titulares de Debêntures. As consequências fiscais descritas a seguir não consideram os acordos fiscais firmados entre o Brasil e outros países. Existem exceções e tributos adicionais que podem ser aplicados sobre os ganhos e rendimentos das Debêntures, motivo pelo qual os titulares de Debêntures devem consultar seus assessores jurídicos com relação à tributação específica aplicável nessas hipóteses.

O tratamento tributário aqui descrito pode ser alterado a qualquer tempo, seja por meio da instituição de novos tributos, seja por meio da majoração de alíquotas vigentes.

**TITULARES DE DEBÊNTURES RESIDENTES NO BRASIL**

***Imposto de Renda na Fonte:***

Os rendimentos decorrentes dos investimentos nas Debêntures estarão sujeitos à incidência do IRFonte, que será cobrado segundo o prazo do investimento nas Debêntures com a aplicação de alíquotas decrescentes do IRFonte: (i) 22,50%, para aplicações com prazo de até 180 dias, (ii) 20%, para aplicações com prazo de

181 dias até 360 dias, (iii) 17,50%, para aplicações com prazo de 361 dias até 720 dias, ou (iv) 15%, para aplicações com prazo acima de 720 dias.

***Imposto sobre Operações que Envolvam Títulos e Valores Mobiliários***

Será cobrado à alíquota de 1% ao dia sobre o valor do resgate, cessão ou repactuação das Debêntures, limitado ao seu rendimento, em função do prazo, conforme a tabela regressiva anexa ao Decreto n.º 6.306, de 14 de dezembro de 2007, sendo este limite igual a 0% do rendimento para as operações com prazo igual ou superior a 30 dias. A alíquota do IOF/Títulos pode ser majorada a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,5% ao dia, embora essa possibilidade seja válida apenas para as transações efetuadas em data futura à majoração da alíquota.

**TITULARES DE DEBÊNTURES NÃO RESIDENTES NO BRASIL**

***IRFonte:***

Para investidores que invistam em Debêntures por meio dos mecanismos autorizados pela Resolução CMN 2.689 e sejam residentes em países com tributação favorecida, assim entendido, para esses fins, o país que não tribute a renda ou que a tribute à alíquota máxima inferior a 20%, conforme Instrução Normativa SRF n.º 1.037, de 04 de junho de 2010, aplicam-se as mesmas regras aplicáveis aos residentes para fins fiscais no Brasil nos termos do item acima.

Para investidores que invistam em Debêntures por meio dos mecanismos autorizados pela Resolução CMN 2.689 e não sejam residentes em países com tributação favorecida, conforme definido no item anterior, aplicam-se regras especiais de tributação, estando sujeitos à incidência do IRFonte à alíquota de 15%, no pagamento, crédito, entrega, remessa ou emprego dos rendimentos ao exterior.

***IOF/Títulos:***

Será cobrado à alíquota de 1% ao dia sobre o valor do resgate, cessão ou repactuação das Debêntures, limitado ao seu rendimento, em função do prazo, conforme a tabela regressiva anexa ao Decreto n.º 6.306, de 14 de dezembro de 2007, sendo este limite igual a 0% do rendimento para as operações com prazo igual ou superior a 30 dias. A alíquota do IOF/Títulos pode ser majorada a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,5% ao dia, sem efeito retroativo.

***Imposto sobre Operações de Câmbio:***

Conversões de moeda estrangeira para a moeda Brasileira, bem como de moeda Brasileira para moeda estrangeira, porventura geradas no investimento em Debêntures, estarão sujeitas ao IOF/Câmbio. Apesar de atualmente a alíquota do IOF/Câmbio aplicável à maioria das operações de câmbio ser de 0,38%, as operações de câmbio para ingressos de recursos, conduzidas por investidores residentes e domiciliados no exterior, por ingressarem recursos no Brasil por intermédio dos mecanismos previstos na Resolução CMN 2.689 para fins de investimento nos mercados financeiro e de capitais, e vinculadas às aplicações em Debêntures estão sujeitas à alíquota de 2%. Por outro lado, as remessas realizadas ao exterior para pagamento, crédito, entrega, emprego ou remessa de rendimentos ao exterior estão atualmente

sujeitos à alíquota de 0%. Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Câmbio pode ser majorada a qualquer tempo, por ato do Poder Executivo, até o percentual de 25%, relativamente a operações ocorridas após tal eventual aumento.

#### ***Outros Impostos válidos no Brasil***

No âmbito federal, o sistema fiscal brasileiro não prevê o pagamento de impostos sobre herança, doações ou sucessões aplicados sobre a propriedade, transmissão ou alienação de capital. Entretanto, impostos sobre doações e herança são cobrados em alguns estados do País sobre transações efetuadas por investidores não residentes em benefício de indivíduos ou instituições domiciliadas ou residentes nessas unidades federativas. Segundo as normas brasileiras, os investidores não residentes não estão sujeitos ao pagamento de impostos ou taxas semelhantes sobre selo, emissão, registro ou similares.

#### **INFORMAÇÕES ADICIONAIS**

Quaisquer informações ou esclarecimentos sobre a Companhia, a Oferta e as Debêntures poderão ser obtidos na CVM ou nas sedes da Companhia e dos Coordenadores nos endereços físicos e nos *websites* indicados na seção “Informações Complementares” na página 49 deste Prospecto.

Nos termos da Lei nº 6.385/76 e da Instrução CVM nº 400/03, a Companhia e os Coordenadores celebraram o Contrato de Distribuição, por meio do qual a Companhia contratou os Coordenadores para realizarem a colocação pública das Debêntures.

[página intencionalmente deixada em branco]

## CONDIÇÕES DO CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO

Nos termos da Lei 6.385/76 e da Instrução CVM n.º 400/03, foi celebrado o Contrato de Distribuição, por meio do qual a Companhia contratou os Coordenadores para serem responsáveis pela colocação das Debêntures junto ao público investidor. O Contrato de Distribuição encontra-se disponível para consulta ou cópia nas sedes da Companhia e dos Coordenadores, nos endereços indicados na seção “Informações Complementares”, na página 49 deste Prospecto.

De acordo com o Contrato de Distribuição, a Oferta será realizada conforme as condições descritas a seguir.

### REGIME E PRAZO DE COLOCAÇÃO

Observadas as condições previstas no Contrato de Distribuição, os Coordenadores realizarão a colocação pública da totalidade das Debêntures sob o regime de garantia firme de subscrição e de integralização, de forma individual e não solidária entre os Coordenadores, observado o Plano de Distribuição e a seguinte alocação:

- (i) o Coordenador Líder será responsável pela colocação, sob o regime de garantia firme de subscrição e de integralização, de Debêntures equivalentes a, no valor em moeda corrente nacional, de até R\$150.000.000,00, na Data de Emissão; e
- (ii) o Bradesco BBI será responsável pela colocação, sob o regime de garantia firme de subscrição e de integralização, de Debêntures equivalentes a, no valor em moeda corrente nacional, de até R\$150.000.000,00, na Data de Emissão.

O prazo para prestação da garantia firme de subscrição e de integralização encerrar-se-á em 1º de dezembro de 2010, quando os Coordenadores deverão honrar a garantia firme, se for o caso.

Sem prejuízo do disposto no parágrafo acima, após a expiração do Prazo de Garantia Firme e não tendo havido acordo por escrito entre a Companhia e os Coordenadores a respeito da prorrogação de tal prazo, os Coordenadores estarão desonerados das obrigações previstas neste item.

A garantia firme de subscrição e de integralização não era aplicável às Debêntures Adicionais e as Debêntures do Lote Suplementar, que seriam distribuídos pelos Coordenadores sob o regime de melhores esforços de subscrição e integralização.

O prazo máximo de colocação das Debêntures encerrar-se-á em 1º de dezembro de 2010.

Não será admitida a distribuição parcial das Debêntures, de forma que a Oferta somente será concluída em havendo a subscrição e integralização, durante o Prazo de Colocação, da totalidade das Debêntures. Os Coordenadores somente serão responsáveis pela subscrição e integralização das Debêntures sob o regime de garantia firme de subscrição e de integralização que não tenham sido subscritas e integralizadas no âmbito da Oferta, caso a demanda total pelas Debêntures, conforme apurada por meio do Procedimento de *Bookbuilding*, não seja equivalente ou superior a R\$300.000.000,00, consideradas ambas as séries sem individualização.

Observado o disposto no parágrafo acima, a subscrição e a integralização das Debêntures serão feitas na série escolhida por cada Coordenador, a seu exclusivo critério. A responsabilidade dos Coordenadores limitada à quantidade de Debêntures alocada para cada Coordenador, conforme disposto no início deste item.

Na hipótese de não conclusão da Oferta por qualquer motivo, os investidores que já tiverem subscrito e integralizado Debêntures receberão da Emissora, por meio dos Coordenadores, os montantes utilizados na integralização de Debêntures no prazo a ser indicado no Anúncio de Início, que não será superior a cinqüedias úteis contados da data de publicação de anúncio informando sobre a não conclusão da Oferta, sem qualquer remuneração ou encargos de qualquer natureza.

Na hipótese de restituição de quaisquer valores, conforme previsto no parágrafo acima, os investidores deverão fornecer recibo de quitação aos Coordenadores relativo aos valores restituídos, bem como efetuar a devolução dos boletins de subscrição das Debêntures cujos valores tenham sido restituídos.

O preço de integralização das Debêntures será o correspondente ao Valor Nominal Unitário da respectiva série acrescido da sua Remuneração, calculada pro rata temporis desde a Data de Emissão até a data da sua efetiva integralização, com a utilização de duas casas decimais, sem arredondamento, nos termos da Escritura de Emissão.

A integralização das Debêntures será realizada 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.

Os Coordenadores poderão, a qualquer momento após a publicação do Anúncio de Encerramento e até a Data de Vencimento, revender as Debêntures eventualmente adquiridas em virtude do exercício da garantia firme de subscrição e de integralização, pelo Valor Nominal Unitário da respectiva série acrescido da respectiva Remuneração, com ou sem aplicação de ágio ou deságio, conforme o caso, de acordo com a demanda do mercado e as condições mercadológicas prevalecentes à época. A revenda das Debêntures aqui mencionada deverá ser efetuada em observância à regulamentação aplicável.

A decisão dos Coordenadores acerca do exercício da faculdade de que trata o parágrafo acima será tomada com base nas condições do mercado e na demanda pelas Debêntures à época da Oferta.

#### **PLANO DE DISTRIBUIÇÃO DAS DEBÊNTURES**

Sem prejuízo da efetividade da garantia firme de subscrição e integralização prestada pelos Coordenadores, após o encerramento do Procedimento de *Bookbuilding*, os Coordenadores e a Emissora verificaram a demanda para as Debêntures da Primeira Série e para as Debêntures da Segunda Série e decidiram pela emissão de duas séries, bem como sobre o volume de emissão em cada uma das séries das Debêntures.

Observadas as condições previstas no Contrato de Distribuição, os Coordenadores iniciarão a Oferta após o registro da Oferta perante a CVM, a publicação do Anúncio de Início e a disponibilização do Prospecto Definitivo ao público investidor. A colocação das Debêntures junto ao público investidor será realizada de acordo com os procedimentos (i) do SDT, administrado e operacionalizado pela CETIP; e (ii) do DDA, administrado e operacionalizado pela BM&FBOVESPA, observado o Plano de Distribuição descrito a seguir.

As Debêntures serão colocadas junto ao público de acordo com o seguinte plano de distribuição:

- (i) As Debêntures serão colocadas pelos Coordenadores junto a pessoas físicas, pessoas jurídicas, residentes ou com sede no Brasil, clubes de investimento, fundos de investimento, carteiras administradas, fundos de pensão, administradores de recursos de terceiros registradas na CVM, instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, condomínios destinados à aplicação em carteiras de títulos e valores mobiliários registrados na CVM e/ou na BM&FBOVESPA, seguradoras, entidades de previdência complementar e de capitalização, bem como investidores considerados institucionais ou qualificados nos termos da Instrução CVM n.º 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada. Na colocação das Debêntures, os Coordenadores assegurarão: (i) que o tratamento conferido a todos os investidores será justo e equitativo; (ii) que levarão em conta o perfil de risco dos destinatários da Oferta; e (iii) que seus representantes de venda receberão previamente exemplar dos Prospectos para leitura obrigatória e que suas dúvidas poderão ser esclarecidas por pessoa designada pelos Coordenadores, conforme disposto no artigo 33, parágrafo 3º, incisos I, II e III, da Instrução CVM n.º 400/03;
- (ii) Os Coordenadores realizaram coleta de intenções de investimento nas Debêntures, nos termos do artigo 23, parágrafos primeiro e segundo, e do artigo 44 da Instrução CVM n.º 400/03, para definição da (i) da taxa final para cálculo da Remuneração, (ii) da emissão de apenas uma ou das duas séries, bem como (iii) do volume de emissão em cada uma das séries das Debêntures;
- (iii) Para os fins do disposto no artigo 14, parágrafo segundo, da Instrução CVM n.º 400/03, e observado o limite legal estabelecido no artigo 60 da Lei das Sociedades por Ações, a quantidade de Debêntures a ser distribuída no âmbito da Oferta poderia ser aumentada à critério da Emissora, em comum acordo com os Coordenadores, exclusivamente na data de conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*, em até 20% da quantidade de Debêntures originalmente ofertada, excluídas eventuais Debêntures do Lote Suplementar. A colocação das Debêntures Adicionais observaria as mesmas condições e preço das Debêntures inicialmente ofertadas e seria conduzida sob o regime de melhores esforços. Não foi exercida a opção de Debêntures Adicionais;
- (iv) Para os fins do disposto no artigo 24 da Instrução CVM n.º 400/03, e observado o limite legal estabelecido no artigo 60 da Lei das Sociedades por Ações, em havendo demanda por parte dos investidores que a justifique, a Emissora concederia aos Coordenadores opção para distribuição de lote suplementar de Debêntures correspondente a, no máximo, 15% da quantidade de Debêntures originalmente ofertada, excluídas eventuais Debêntures Adicionais. A opção de distribuição das Debêntures do Lote Suplementar poderia ser exercida a critério dos Coordenadores, em comum acordo com a Emissora, exclusivamente na data da conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*. A colocação das Debêntures do Lote Suplementar observaria as mesmas condições e preço das Debêntures inicialmente ofertadas e seria conduzida sob o regime de melhores esforços. Não foi exercida a opção de Debêntures do Lote Suplementar.

A quantidade de Debêntures a ser alocada a cada série foi definida após a realização do Procedimento de *Bookbuilding*, observado que a alocação das Debêntures entre as séries ocorreu no sistema de vasos comunicantes. A Emissora não poderá colocar as Debêntures da Segunda Série antes de colocadas todas as

Debêntures da Primeira Série, conforme previsto no artigo 59, parágrafo 3º, da Lei das Sociedades por Ações.

Os Coordenadores não concederão qualquer tipo de desconto aos investidores interessados em adquirir Debêntures no âmbito da Oferta.

Durante o período de divulgação da Oferta, os Coordenadores envidaram seus melhores esforços no sentido de maximizar a demanda pelas Debêntures, de modo que o Procedimento de Bookbuilding pudesse proporcionar a redução da Remuneração das Debêntures.

#### **MODIFICAÇÃO, SUSPENSÃO E REVOGAÇÃO DA OFERTA E RESTITUIÇÃO DE VALORES**

A Oferta poderá ser suspensa ou cancelada pela CVM, a qualquer tempo, nos seguintes casos:

- (a) se estiver sendo processada em condições diversas das constantes da Instrução CVM n.º 400/03 ou do registro da Oferta; ou
- (b) se for considerada ilegal, contrária à regulamentação da CVM ou fraudulenta, ainda que após obtido o respectivo registro.

A Oferta deverá ser suspensa quando a CVM verificar ilegalidade ou violação de regulamentos sanáveis. O prazo de suspensão da Oferta não poderá ser superior a 30 dias, durante o qual a irregularidade apontada deverá ser sanada. Findo esse prazo de 30 dias supra sem que tenham sido sanados os vícios que determinaram a suspensão, a CVM deverá ordenar a retirada da Oferta e cancelar o respectivo registro.

A rescisão do Contrato de Distribuição importará no cancelamento do registro da Oferta.

A eventual suspensão ou cancelamento da Oferta, bem como quaisquer outras informações ou avisos a ela relativos serão divulgados ao mercado e aos investidores que tenham aceitado a Oferta imediatamente após a sua ocorrência, por meio de publicação nos mesmos meios de comunicação utilizados para a publicação do Anúncio de Início e deste Prospecto.

É facultada aos investidores, na hipótese de suspensão, a possibilidade de revogar a aquisição das Debêntures até o quinto dia útil posterior ao recebimento da comunicação da suspensão nos termos indicados no parágrafo acima.

Todos os investidores que tenham adquirido as Debêntures, na hipótese do cancelamento da Oferta e os investidores que tenham revogado sua aquisição, na hipótese de suspensão, terão direito à restituição integral dos valores dados em contrapartida às Debêntures, deduzidos dos encargos e tributos devidos, corrigidos pela Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a data de integralização até a data de restituição dos valores pela Emissora aos investidores, os quais serão creditados na conta dos investidores, no prazo máximo de cinco dias úteis, a contar da comunicação da revogação aos investidores ou do recebimento da comunicação de revogação do investidor, no caso de suspensão.

Havendo, a juízo da CVM, alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro da Oferta, ou que o fundamentem, acarretando



aumento relevante dos riscos assumidos pela Companhia e inerentes à própria Oferta, a CVM poderá acolher pleito de modificação ou revogação da Oferta formulado pela Companhia em conjunto com os Coordenadores. Se deferido, a Oferta poderá, por iniciativa da própria CVM, ou a requerimento da Companhia em conjunto com os Coordenadores, ser prorrogada por até 90 dias. É sempre permitida a modificação da Oferta para melhorá-la em favor dos Debenturistas.

A revogação ou qualquer modificação da Emissão será imediatamente divulgada por meio do Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal “O Estado de São Paulo”, ou nos jornais à época, veículos também utilizados para divulgação do Anúncio de Início, conforme disposto no artigo 27 da Instrução CVM n.º 400/03. Após a publicação do anúncio de retificação, os Coordenadores somente aceitarão ordens de investimento daqueles investidores que se declararem cientes dos termos do anúncio de retificação. Os investidores que já tiverem aderido à Emissão deverão ser comunicados diretamente a respeito da modificação efetuada, para que confirmem, no prazo de cinco dias úteis do recebimento da comunicação, o interesse em manter a declaração de aceitação, presumida a manutenção em caso de silêncio.

Na hipótese de (i) revogação da Oferta ou (ii) revogação, pelos investidores, de sua aceitação da Oferta, em caso de modificação das condições da Oferta, nos termos dos artigos 25 e 27 da Instrução CVM n.º 400/03, os montantes eventualmente utilizados por investidores na integralização de Debêntures durante o Prazo de Colocação serão integralmente restituídos pela Companhia aos Coordenadores ou aos respectivos investidores, conforme o caso, no prazo máximo de cinco dias úteis contados da data em que a Oferta for revogada, nos termos do artigo 26 da Instrução CVM n.º 400/03, sem qualquer remuneração, deduzido dos encargos, taxas e tributos eventualmente devidos. Neste caso, os investidores deverão fornecer recibo de quitação à Companhia referente aos valores restituídos, bem como efetuar a devolução dos boletins de subscrição referentes às Debêntures já integralizadas.

## CRONOGRAMA DE ETAPAS DA OFERTA

Abaixo está o cronograma estimado das principais etapas da Oferta:

Ordem dos Eventos	Eventos	Data prevista <sup>(*)</sup>
1	Reunião do Conselho de Administração que aprovou a Oferta	17/09/2010
2	Protocolo do Prospecto Preliminar na ANBIMA	20/09/2010
3	Publicação de fato relevante sobre o protocolo do pedido de registro da Oferta na ANBIMA	20/09/2010
4	Publicação do Aviso ao Mercado Disponibilização do Prospecto Preliminar ao público investidor Apresentações para potenciais investidores	29/09/2010
5	Encerramento das apresentações para potenciais investidores	01/10/2010
6	Republicação do Aviso ao Mercado	04/10/2010
7	Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	21/10/2010
8	Obtenção do Registro da Oferta na CVM	29/10/2010
9	Publicação do Anúncio de Início Disponibilização do Prospecto Definitivo Início da Oferta	05/11/2010
10	Liquidação Financeira da Oferta	05/11/2010
11	Publicação do Anúncio de Encerramento Encerramento da Oferta	08/11/2010

(\*) As datas previstas para os eventos futuros são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações e atrasos.

Para informações sobre os procedimentos referentes à distribuição pública das Debêntures, subscrição, integralização, e posterior alienação pelos Coordenadores das Debêntures adquiridas em regime de garantia firme, ver itens “Regime e Prazo de Colocação” e “Plano de Distribuição” nesta Seção, nas páginas 81 e 82 deste Prospecto.

Para informações sobre os procedimentos aplicáveis a eventual modificação, suspensão ou prorrogação da Oferta, ver item “Modificação, Suspensão e Revogação da Oferta e Restituição de Valores” nesta Seção, na página 84 deste Prospecto.

Para informações sobre subscrição e integralização das Debêntures, ver item “Preço e Forma de Integralização”, na página 62 deste Prospecto.

## REMUNERAÇÃO DOS COORDENADORES

Pelos serviços prestados na forma prevista no Contrato de Distribuição, os Coordenadores farão jus a um comissionamento equivalente a 0,60%, conforme descrito a seguir, bem como à Comissão de Sucesso, caso aplicável:

- (i) Comissão de Estruturação: correspondente a 0,20%, incidente sobre a quantidade de Debêntures efetivamente emitidas multiplicada pelo Preço de Integralização;
- (ii) Comissão de Colocação: correspondente a 0,20%, incidente sobre a quantidade de Debêntures efetivamente integralizada no âmbito da Oferta multiplicada pelo Preço de Integralização; e

- (iii) Prêmio de Garantia Firme: correspondente a 0,20%, incidente sobre a quantidade de Debêntures objeto de garantia firme de subscrição e integralização prestada por cada um dos Coordenadores multiplicada pelo Preço de Integralização.

Adicionalmente, seria devida pela Emissora aos Coordenadores uma comissão de sucesso equivalente a 20% incidente sobre a quantidade de Debêntures efetivamente emitidas multiplicada pelo Preço de Integralização, calculada nos termos definidos no parágrafo abaixo.

Com relação à Primeira Série, a Comissão de Sucesso seria calculada como sendo o produto dos seguintes fatores: (i) diferença entre a Taxa DI acrescida exponencialmente de *spread* de 1,80% ao ano e a taxa final da Remuneração da Primeira Série, conforme definida no Procedimento de *Bookbuilding*, (ii) o prazo de vigência das Debêntures da Primeira Série; e (iii) o Valor Nominal Unitário das Debêntures da Primeira Série subscritas no âmbito da Oferta. Caso o resultado da Comissão de Sucesso fosse zero ou inferior, não seria devida aos Coordenadores Comissão de Sucesso.

Com relação à Segunda Série, a Comissão de Sucesso seria calculada como sendo o produto dos seguintes fatores: (i) diferença entre a taxa fixa equivalente a 180 BPS, acrescida exponencialmente à taxa anual indicativa divulgada pela ANBIMA dois dias úteis antes da data de realização do Procedimento de *Bookbuilding*, para as Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B), com vencimento em 15 de maio de 2015, base 252 dias, e a taxa final da Remuneração da Segunda Série, conforme definida no Procedimento de *Bookbuilding*, (ii) o prazo de vigência das Debêntures da Segunda Série; e (iii) o Valor Nominal Unitário atualizado das Debêntures da Segunda Série subscritas no âmbito da Oferta. Caso o resultado da Comissão de Sucesso fosse zero ou inferior, não seria devida aos Coordenadores Comissão de Sucesso.

A Comissão de Sucesso seria rateada na proporção da garantia firme efetivamente prestada por cada um dos Coordenadores. Como o resultado da Comissão de Sucesso foi inferior a zero para as Debêntures de ambas as séries, não será devida aos Coordenadores a Comissão de Sucesso. Para todos os fins e efeitos, a comissão de sucesso representa, na data deste Prospecto, 0% do valor efetivamente integralizado para as Debêntures de ambas as séries.

As Comissões serão calculadas separadamente para cada uma das séries da Emissão.

Os valores devidos aos Coordenadores nos termos do Contrato de Distribuição deverão ser pagos pela Emissora a cada um dos Coordenadores na proporção do volume de garantia firme prestada por cada Coordenador, na Data de Liquidação ou no primeiro dia útil subsequente, não sendo restituíveis, parcial ou totalmente, em qualquer hipótese.

Fica estabelecido que as Comissões deverão ser pagas pela Emissora aos Coordenadores à vista, em moeda corrente nacional, líquidas de deduções e retenções fiscais de qualquer natureza, incluindo-se quaisquer outros tributos que porventura venham a incidir sobre as mesmas, bem como quaisquer majorações das alíquotas dos tributos já existentes.

Todos os pagamentos resultantes das Comissões descritas neste item deverão ser feitos aos Coordenadores acrescidos dos valores relativos ao Imposto de Renda e Proventos de Qualquer Natureza Retido na Fonte - IR Fonte; ao Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza - ISS; à Contribuição para o Programa de Integração Social - PIS; à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS; à Contribuição Social Sobre

o Lucro Líquido - CSLL e demais tributos incidentes sobre as Comissões, incluindo quaisquer juros ou adicionais de impostos que porventura venham a incidir sobre as operações da espécie, bem como quaisquer majorações das alíquotas já existentes, de forma que os Coordenadores recebam as Comissões a que têm direito, no mesmo montante que receberiam caso tais tributos não fossem incidentes. Se a dedução, retenção ou pagamento de tais tributos for exigido por lei, em relação aos pagamentos, a Emissora concorda, desde já, com o aumento do montante devido a título de Comissões (*gross up*).

Os recursos provenientes da colocação das Debêntures serão repassados à Emissora integralmente, em até 1 (um) dia útil após a Data de Liquidação.

Nenhuma outra comissão ou prêmio serão contratados ou pagos pela Emissora aos Coordenadores, direta ou indiretamente, por força ou em decorrência do Contrato de Distribuição, sem a prévia manifestação da CVM.

Observado o disposto no Contrato de Distribuição, somente na hipótese de conclusão da Oferta estará a Emissora obrigada a efetuar o pagamento, aos Coordenadores, do montante referente às Comissões.

#### **DO PROCEDIMENTO DE LIQUIDAÇÃO**

A transferência, à Emissora, dos valores obtidos pelos Coordenadores com a colocação das Debêntures no âmbito da Oferta será realizada até às 17:00 da Data de Liquidação.

Para os fins desta Oferta, será considerada como a “Data de Liquidação” a data em que ocorrer a subscrição e integralização da totalidade das Debêntures ou último dia útil do Prazo de Colocação, o que ocorrer primeiro.

Após a confirmação do crédito referido acima na conta aqui indicada, a Emissora pagará as Comissões aos Coordenadores, na Data de Liquidação ou no primeiro dia útil subsequente, mediante depósito, Transferência Eletrônica Disponível – TED ou outro mecanismo de transferência equivalente, em contas a serem previamente informadas à Emissora por cada um dos Coordenadores.

# DEMONSTRATIVO DO CUSTO DA OFERTA

A tabela abaixo apresenta os custos estimados da Oferta:

Custos para a Companhia*	Montante (R\$)**	% sobre o total da Oferta**
Comissão de Estruturação .....	600.000,00	0,2000
Comissão de Colocação.....	600.000,00	0,2000
Comissão de Garantia Firme .....	600.000,00	0,2000
Comissão de Sucesso *** .....	0	0
Despesas Gerais .....	15.600,00	0,0052
Agência de Rating .....	17.000,00	0,0057
Assessores Legais .....	225.000,00	0,0750
Material para <i>Roadshow</i> .....	10.000,00	0,0033
Taxa ANBIMA .....	15.000,00	0,0050
Taxa para registro na CVM.....	164.540,00	0,0548
Auditores .....	200.000,00	0,0667
Custos com Tributos Diretos Incidentes sobre o		
Comissionamento .....	226.000,00	0,0753
Outros Custos**** .....	0	0
<b>Total dos custos .....</b>	<b>2.673.140,00</b>	<b>0,08910</b>
<b>Montante líquido para a Companhia .....</b>	<b>297.326.860,00</b>	<b>99,1090</b>

\* Os custos indicados acima são meramente indicativos.

\*\* Valores arredondados.

\*\*\* A comissão de sucesso seria equivalente a 20% do resultado da diferença positiva entre (i) o valor presente do fluxo de pagamento (valor de principal acrescido da remuneração, considerando a taxa máxima da Remuneração prevista na Escritura de Emissão) das Debêntures descontado pela taxa final estabelecida no Procedimento de Bookbuilding e (ii) o valor presente do fluxo de pagamento (valor de principal acrescido da remuneração, considerando a taxa máxima da Remuneração prevista na Escritura de Emissão) das Debêntures descontado pelas taxas máximas a serem apresentadas no Procedimento de Bookbuilding. De acordo com essa metodologia de cálculo, não houve comissão de sucesso.

\*\*\*\* Inclui custos com viagens, hospedagem e refeições.

Número de Debêntures	Custo do Lançamento (R\$)	Custo por Debênture	% em relação ao preço unitário de distribuição
300.000	2.673.140,00	8,91	0,8910

## FUNDO DE SUSTENTAÇÃO DE LIQUIDEZ, CONTRATO DE GARANTIA DE LIQUIDEZ E CONTRATO DE ESTABILIZAÇÃO DE PREÇO

Não será (i) constituído fundo de sustentação de liquidez; (ii) firmado contrato de garantia de liquidez para as Debêntures; ou (iii) firmado contrato de estabilização de preço das Debêntures no âmbito da Oferta.

[página intencionalmente deixada em branco]

## RELACIONAMENTO ENTRE A COMPANHIA E OS COORDENADORES

### COORDENADORES

#### *Breve descrição do Coordenador Líder*

O Santander é controlado pelo Banco Santander S.A., instituição com sede na Espanha, o qual, em 2007, participou do consórcio que fechou um importante negócio na história da indústria bancária do mundo ao adquirir 96,95% das ações do banco holandês ABN AMRO, por €71 bilhões.

Fundado em 1857, o Banco Santander S.A. possui atualmente US\$1,6 trilhão em ativos, administra quase US\$1,8 trilhão em fundos, possui mais de 90 milhões de clientes, mais de 13.660 agências e está presente em 40 países. Em 2008, o Banco Santander S.A. foi considerado o melhor banco do Mundo, e o melhor banco da América Latina, segundo a revista Euromoney – Awards of Excellence (prêmio de excelência), e, em 2009, foi considerado o melhor banco do mundo e o melhor banco da Europa Ocidental, segundo a revista The Banker. Atualmente, o Banco Santander S.A. desenvolve uma importante atividade de negócios na Europa, região em que alcançou uma presença destacada no Reino Unido, por meio do Abbey National Bank Plc, assim como em Portugal.

Em 2009, o Banco Santander S.A. registrou lucro líquido de mais de €12,4 bilhões. A América Latina representa 36,0% dos resultados do Santander no mundo. Em 2009, a América Latina foi responsável por um lucro líquido de mais de €3,2 bilhões.

Em 1957, o grupo Santander entrou no mercado brasileiro por meio de um contrato operacional celebrado com o Banco Intercontinental do Brasil S.A. Em 1997, adquiriu o Banco Geral do Comércio S.A., em 1998 adquiriu o Banco Noroeste S.A., em 1999 adquiriu o Banco Meridional S.A. (incluindo sua subsidiária, o Banco Bozano, Simonsen S.A.), e em 2000 adquiriu o Banespa.

Com a compra do Banco Real, realizada em 24 de julho de 2007, e a posterior incorporação de suas ações em 29 de agosto de 2008, o Santander consolidou-se como o terceiro maior banco privado do País em 2008, e continuou a ocupar esta posição em 2009, pelo ranking por ativo total do Banco Central do Brasil. O Santander tem presença ativa em todos os segmentos do mercado financeiro, com uma completa gama de produtos e serviços em diferentes segmentos de clientes – pessoas físicas, pequenas e médias empresas, corporações, governos e instituições. A sua presença está estrategicamente concentrada nas regiões Sul e Sudeste, responsáveis pela maior fatia do PIB nacional.

O Santander possui uma participação de mercado expressiva nessas regiões. Em 2009, o Santander possuía uma carteira de mais de 10,2 milhões de contas correntes de clientes ativos, 3.593 pontos de venda e 18.094 caixas eletrônicos, encerrando o ano de 2009 com um total de ativos de R\$316,0 bilhões e patrimônio líquido de R\$69,3 bilhões.

O Santander possui uma participação de 20% dos resultados do grupo Santander no mundo e de 56% no resultado da América Latina.

O Santander tem, consistentemente, ocupado posição de destaque no mercado de renda fixa local. No encerramento do ano de 2009, foi classificada como a quarta instituição tanto em termos de volume de originação quanto em número de operações de renda fixa da ANBIMA, tendo intermediado 31 operações que totalizaram R\$3.002 milhões, equivalente a 6,2% do volume acumulado de originação no ano.

Em 2006, o Santander estruturou e atuou como coordenador líder da maior operação da história do mercado de renda fixa brasileiro: a sétima emissão pública de debêntures da Companhia Vale do Rio Doce, no valor de R\$5,5 bilhões. Nos anos de 2007, 2008 e 2009, as seguintes operações mereceram destaque: (i) a sétima emissão pública de debêntures da Telemar Participações S.A., no montante total de R\$250 milhões; (ii) a primeira emissão pública de debêntures da Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., no montante total de R\$200 milhões; (iii) a primeira emissão pública de debêntures da Klabin Segall S.A., no montante total de R\$202,5 milhões; (iv) a terceira emissão pública de debêntures da Tractebel Energia S.A., no montante total de R\$600 milhões; (v) a terceira emissão pública de debêntures da Elektro Eletricidade e Serviços S.A., no montante total de R\$300 milhões; (vi) a quinta emissão pública de debêntures da Companhia de Concessões Rodoviárias – CCR, no montante total de R\$598 milhões; (vii) a segunda emissão pública de debêntures da Companhia Energética do Ceará – Coelce, no montante total de R\$245 milhões; e (viii) a primeira emissão pública de debêntures da Ecorodovias Concessões e Serviços S.A., no montante de R\$600 milhões. Em 2010, o Santander foi o coordenador líder (i) da segunda emissão pública de debêntures da Brookfield Incorporações S.A., no montante total de R\$366,1 milhões, (ii) da quinta emissão pública de debêntures da Telemar Norte Leste S.A., no montante total de R\$2.250.000.000,00 e (iii) primeira emissão pública de debêntures da Concessionária Rota das Bandeiras S.A., no montante total de R\$1.100.000.000,00.

No segmento de operações estruturadas, o Santander intermediou importantes operações do mercado em 2007 e 2008, por meio de FIDCs e CRIs, quais sejam: (i) CRIs da primeira emissão da WT VRJ Securitizadora de Créditos Imobiliários S.A., totalizando R\$126,9 milhões; (ii) alienação de quotas subordinadas do FIDC Chemical, totalizando R\$41,8 milhões; (iii) CRIs da 3ª série e 4ª série da primeira emissão da Rio Bravo Crédito Cia. de Securitização, lastreados em créditos imobiliários devidos pela Petrobrás – Petróleo Brasileiro S.A., totalizando R\$100,2 milhões e R\$99,6 milhões, respectivamente; (iv) FIDC Chemical III, no montante de R\$324 milhões, sendo este o primeiro do programa de securitização da Braskem S.A. a ser estruturado com quotas subordinadas mezanino.

Em 2010, o Santander, como coordenador líder, finalizou a distribuição de 180.000 quotas seniores do FIDC Monsanto, totalizando o montante de R\$180 milhões.

#### **Breve descrição do Bradesco BBI**

O Bradesco BBI opera na área de banco de investimento, destacando operações de mercado de capitais, fusões e aquisições, financiamento de projetos e operações estruturadas, além de contar com corretora de valores mobiliários, *private banking* e *asset management*. Além do mercado local, o Bradesco BBI também atua no mercado internacional, originando e estruturando operações com investidores estrangeiros.

O desempenho do Bradesco BBI na área de banco de investimento tem os seguintes destaques:

- Primeira posição no *ranking* ANBIMA de Renda Fixa no mercado doméstico por número de operações, divulgado em julho de 2010, com um montante de 34 operações;



- Terceira posição no *ranking* ANBIMA de Fusões e Aquisições em número de operações realizadas no primeiro semestre de 2010;
- O Bradesco BBI tem marcado presença nos *IPOs* e *Follow-ons* que foram a mercado no primeiro semestre de 2010. Considerando as 13 operações registradas na CVM, o BBI participou como Coordenador e *Joint Bookrunner* de sete, que somadas representam um volume de R\$8,0 bilhões;
- De acordo com o *ranking* ANBIMA, publicado em julho de 2010, o Bradesco BBI ocupa a 4ª posição em renda variável. Em 2009 participou como coordenador líder e *Joint Bookrunner* da oferta pública inicial de ações (IPO) da Companhia Brasileira de Meios de Pagamento – Visanet, que totalizou R\$8,4 bilhões. O Bradesco BBI foi *Joint Bookrunner* de mais nove ofertas públicas de ações em 2009 que totalizaram, em conjunto com Visanet, aproximadamente R\$15,7 bilhões;
- O Bradesco BBI atuou como assessor e estruturador financeiro da Santo Antônio Energia, usina hidrelétrica do Complexo Madeira, com capacidade instalada prevista de 3.150 MW, operação vencedora na categoria “*Infrastructure and Project Finance*”, pela revista *The Banker*, edição especial “*Deals of the Year 2010*”. Em junho de 2010, o Bradesco BBI, na condição de assessor financeiro da LLX Logística S.A., obteve êxito na viabilização junto ao BNDES de Financiamento de Longo Prazo no montante total de R\$1,2 bilhão, para a implantação do Superporto Sudeste, terminal portuário de uso privativo misto, localizado no município de Itaguaí, Estado do Rio de Janeiro.

Ademais, o Bradesco, controlador do Bradesco BBI, é atualmente um dos maiores bancos múltiplos privados do país e está presente em 100% dos municípios do Brasil. O Bradesco mantém uma rede de atendimento alicerçada em modernos padrões de eficiência e tecnologia, que possibilita oferecer a seus 21,9 milhões de correntistas comodidade e segurança. Clientes e usuários têm a disposição uma extensa Rede de Atendimento, com 6.283 agências convencionais e 6.177 unidades do Banco Postal. No segundo trimestre de 2010, o lucro líquido foi de R\$4,6 bilhões, o patrimônio líquido chegou a R\$44,3 bilhões e os ativos totalizaram R\$558,1 bilhões.

#### RELACIONAMENTO ENTRE A COMPANHIA E O COORDENADOR LÍDER

Além do relacionamento referente à Oferta, a Companhia mantém relacionamento comercial com o Santander e demais instituições financeiras integrantes de seu conglomerado financeiro, no Brasil e no exterior. Nesse contexto, o Santander realiza operações de crédito com a Companhia, além de serviços bancários, tais como serviço de folha de pagamento, aplicações financeiras e operações de câmbio.

Com o Santander, a Companhia e suas controladas não possuem serviços de folha de pagamento bem como operações de câmbio.

Com o Santander, a Companhia e suas controladas possuem aplicações financeiras conforme descrição abaixo:

- (i) Em 20 de Julho de 2010, a Gafisa SPE-55 S.A realizou uma aplicação junto ao Santander, incidindo a remuneração de 98,50% do CDI com vencimento em 10 de Julho de 2012, com valor líquido de R\$236.270,01;
- (ii) Em 16 de Dezembro de 2009, a Emissora realizou uma aplicação junto ao Santander, incidindo a remuneração de 98,50% do CDI com vencimento em 16 de Dezembro de 2010, com valor líquido de R\$429.711,06;
- (iii) Em 22 de Dezembro de 2009, a Emissora realizou uma aplicação junto ao Santander, incidindo a remuneração de 98,25% do CDI com vencimento em 13 de Dezembro de 2011, com valor líquido de R\$845.163,43;
- (iv) Em 12 de Janeiro de 2010, a Emissora realizou uma aplicação junto ao Santander, incidindo a remuneração de 98,50% do CDI com vencimento em 12 de Janeiro de 2011, com valor líquido de R\$1.060.122,04;
- (v) Em 19 de Janeiro de 2010, a Emissora realizou uma aplicação junto ao Santander, incidindo a remuneração de 98,25% do CDI com vencimento em 17 de Janeiro de 2011, com valor líquido de R\$842.138,82;
- (vi) Em 02 de Fevereiro de 2010, a Emissora realizou uma aplicação junto ao Santander, incidindo a remuneração de 98,25% do CDI com vencimento em 31 de Janeiro de 2011, com valor líquido de R\$430.571,47;
- (vii) Em 09 de Setembro de 2009, a Emissora realizou uma aplicação junto ao Santander, incidindo a remuneração de 99,00% do CDI com vencimento em 31 de Agosto de 2011, com valor líquido de R\$1.088,67;
- (viii) Em 08 de Setembro de 2010, a Emissora realizou uma aplicação junto ao Santander, incidindo a remuneração de 98,75% do CDI com vencimento em 29 de Agosto de 2012, com valor líquido de R\$1.414.319,13.

Através de Programas de Financiamento – Plano Empresário, a Companhia e suas controladas contrataram com o Santander e empresas de seu conglomerado os seguintes empréstimos imobiliários:

- (i) Em 14 de Novembro de 2007, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento CONDOMINIO RESIDENCIAL FOREST VILLE, no valor de R\$14.070.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,2% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 7 de Maio de 2011, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$623.109,98. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;

- (ii) Em 14 de Novembro de 2007, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento CONDOMINIO RESIDENCIAL GARDEN VILLE, no valor de R\$8.715.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,2% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 7 de Maio de 2011, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$298.810,91. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (iii) Em 14 de Novembro de 2007, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento CONDOMINIO PALM VILLE, no valor de R\$8.115.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,2% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 7 de Maio de 2011, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$7.337.008,71. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (iv) Em 14 de Novembro de 2007, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento CONDOMINIO ART VILLE, no valor de R\$12.760.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,2% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 7 de Maio de 2011, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$10.701.210,73. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (v) Em 28 de Fevereiro de 2008, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento ACQUA RESIDENCIAL, no valor de R\$40.700.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,2% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 7 de Junho de 2011, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$18.703.781,05. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (vi) Em 18 de Abril de 2008, a GAFISA CIVILCORP – INCORPORAÇÕES LTDA contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento ACQUARELLE RESIDENCIAL, no valor de R\$22.300.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,2% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 25 de Janeiro de 2012, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$14.245.441,40. Para tal empréstimo imobiliário, a GAFISA CIVILCORP – INCORPORAÇÕES LTDA possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;

- (vii) Em 30 de Julho de 2007, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento CONDOMINIO FELICITÁ, no valor de R\$13.200.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 8 de Junho de 2011, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$1.700.076,15;. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título
- (viii) Em 17 de Agosto de 2007, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento ISLA – RESIDENCE CLUB, no valor de R\$35.800.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 8 de Dezembro de 2011, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$5.473.961,68. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título |;
- (ix) Em 10 de Outubro de 2007, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento JATIUCA TRADE RESIDENCE, no valor de R\$22.000.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 8 de Junho de 2012, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$19.791.797,30. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (x) Em 29 de Janeiro de 2008, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento SOLARIS, no valor de R\$15.000.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 8 de Outubro de 2012, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$11.901.905,29. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xi) Em 24 de Abril de 2008, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento EDIFICIO VERDE MAR, no valor de R\$38.400.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 12 de Novembro de 2012, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$18.820.041,46. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xii) Em 9 de Junho de 2008, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento MAGNIFIC, no valor de R\$13.600.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em

14 de Agosto de 2012, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$8.463.795,18. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;

- (xiii) Em 23 de Junho de 2008, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento PARQUE BARUERI, no valor de R\$75.000.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 14 de Fevereiro de 2013, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$36.012.798,97. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xiv) Em 29 de Setembro de 2008, a GAFISA SPE-55 S.A contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento MONTBLANC TATUAPÉ, no valor de R\$44.800.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,2% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 14 de Novembro de 2012, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$11.088.045,64. Para tal empréstimo imobiliário, a GAFISA SPE-55 S.A. possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xv) Em 26 de Dezembro de 2008, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento PATIO CONDOMINIO CLUB, no valor de R\$28.000.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 11,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 15 de Outubro de 2011, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$12.510.200,26. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xvi) Em 29 de Janeiro de 2009, a MONZA INCORPORADORA LTDA contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento CONDOMINIO CHACARA SANT'ANNA, no valor de R\$44.000.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 12,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 20 de Dezembro de 2011, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$20.311.753,87. Para tal empréstimo imobiliário, a MONZA INCORPORADORA LTDA possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xvii) Em 25 de Setembro de 2009, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento EDIFICIO METROPOLITAN TORRE 4, no valor de R\$14.480.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 11,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 20 de Agosto de 2011, em 13 de Setembro de 2010, ainda não havia saldo devedor referente a este contrato. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora

possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;

- (xviii) Em 27 de Novembro de 2009, a FGM INCORPORADORA S.A contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento RESIDENCIAL FIT TERRA BONITA F1, no valor de R\$11.670.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 10 de Janeiro de 2012, em 13 de Setembro de 2010, ainda não havia saldo devedor referente a este contrato. Para tal empréstimo imobiliário, a FGM INCORPORADORA S.A possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xix) Em 27 de Novembro de 2009, a FGM INCORPORADORA S.A contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento RESIDENCIAL FIT TERRA BONITA F2, no valor de R\$11.810.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 10 de Dezembro de 2011, em 13 de Setembro de 2010, ainda não havia saldo devedor referente a este contrato. Para tal empréstimo imobiliário, a FGM INCORPORADORA S.A possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xx) Em 28 de Janeiro de 2010, a FIT 34 SPE EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS LTDA contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento CONDOMINIO FIT JARDINS, no valor de R\$13.850.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 18 de Fevereiro de 2012, em 13 de Setembro de 2010, ainda não havia saldo devedor referente a este contrato. Para tal empréstimo imobiliário, a FIT 34 SPE EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS LTDA possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xxi) Em 28 de Janeiro de 2010, a FIT 38 SPE EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS LTDA contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento CONDOMINIO FIT LAGO DOS PATOS, no valor de R\$11.930.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 18 de Julho de 2012, em 13 de Setembro de 2010, ainda não havia saldo devedor referente a este contrato. Para tal empréstimo imobiliário, a FIT 38 SPE EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS LTDA possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xxii) Em 30 de Março de 2010, a GAFISA SPE 88 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento CONDOMINIO EDIFICIO MAGNO, no valor de R\$11.990.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,5% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 8 de

Setembro de 2012, em 13 de Setembro de 2010, ainda não havia saldo devedor referente a este contrato. Para tal empréstimo imobiliário, a FIT 88 SPE EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS LTDA possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;

- (xxiii) Em 30 de Março de 2010, a GAFISA S.A contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento CONDOMINIO VISION BROOKLIN, no valor de R\$29.370.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,0% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 8 de Dezembro de 2012, em 13 de Setembro de 2010, ainda não havia saldo devedor referente a este contrato. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xxiv) Em 30 de Abril de 2010, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento CONDOMINIO ALEGRIA – FASE 1 – EDIFICIOS FELICIDADE E BOSQUE, no valor de R\$39.770.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,0% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 8 de Dezembro de 2011, sendo o saldo devedor, em 13 de Setembro de 2010, corresponde a R\$16.418.351,10. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xxv) Em 30 de Abril de 2010, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Banco Real para a construção do empreendimento CONDOMINIO ALEGRIA – FASE 2 – EDIFICIO BEM ESTAR, no valor de R\$18.720.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,0% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 8 de Abril de 2012, em 13 de Setembro de 2010, ainda não havia saldo devedor referente a este contrato. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título;
- (xxvi) Em 29 de Julho de 2010, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento CONDOMINIO MANSÃO IMPERIAL, no valor de R\$42.730.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,0% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 8 de Fevereiro de 2012, em 13 de Setembro de 2010, ainda não havia saldo devedor referente a este contrato. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título; e
- (xxvii) Em 29 de Julho de 2010, a Gafisa contratou um empréstimo imobiliário junto ao Santander para a construção do empreendimento CONDOMINIO DETAILS, no valor de R\$11.380.000,00, incidindo remuneração contratada correspondente a 10,0% ao ano de taxa efetiva e com vencimento em 8 de Fevereiro de 2012, em 13 de Setembro de 2010, ainda não havia saldo devedor referente a este contrato. Para tal empréstimo imobiliário, a Emissora possui

contratado o serviço de cobrança bancária, sendo que os valores desses serviços não são significantes no âmbito da oferta, variando de R\$3,10 a R\$5,94, por título.

A Emissora tem contratado com o Santander convênios de *cash management*, relativos à prestação de serviços de cobrança bancária. Tais contratos não prevêem a concessão de crédito e, portanto, se referem unicamente à prestação de serviços bancários de cobrança das parcelas devidas pelos compradores das unidades produzidas e comercializadas pela Gafisa e por suas controladas.

A Companhia poderá, no futuro, contratar o Santander ou sociedades de seu conglomerado econômico para a realização de operações financeiras usuais, incluindo, entre outras, investimentos, emissões de valores mobiliários, prestação de serviços de banco de investimento, formador de mercado, crédito, consultoria financeira ou quaisquer outras operações financeiras necessárias à condução das suas atividades.

A Companhia poderá, no futuro, contratar o Santander e/ou sociedades do conglomerado econômico do Santander para a realização de operações financeiras em geral, incluindo, mas não se limitando a, investimentos, emissões de valores mobiliários, prestação de serviços de banco de investimento, formador de mercado, operações de crédito, serviços de custódia, consultoria financeira e/ou quaisquer outras operações financeiras úteis e/ou necessárias à condução das suas atividades.

Não há qualquer conflito de interesse referente à atuação do Santander como instituição intermediária da Oferta.

#### **RELACIONAMENTO ENTRE A COMPANHIA E O BRADESCO BBI**

Na data da publicação do Prospecto, a Companhia e seu conglomerado econômico mantinham com o Bradesco e seu conglomerado econômico as seguintes operações e serviços bancários:

- Operações de Crédito Imobiliário/ Financiamento a Produção:

A companhia e suas empresas controladas possuem operações de financiamento imobiliário à produção, tendo conosco 12 contratos (abertura abaixo). A soma total dos contratos é de R\$ 292.262.414,00, sendo Saldo Devedor Efetivo R\$ 118.176.618,07 e Saldo à Liberar conforme evolução de obras R\$ 174.085.795,93.

As operações estão contratadas com taxas entre TR + 10,50% AA e TR + 10,00% AA.



**RELACIONAMENTO ENTRE A COMPANHIA E OS COORDENADORES**

<b>Empresa Devedora</b>	<b>Nro. Contrato</b>	<b>Valor do Contrato</b>	<b>Saldo Liberado</b>	<b>Saldo à Liberar</b>	<b>Data de Contratação</b>	<b>Data Vencimento</b>
Gafisa S/A	593.632	R\$ 18.524.659,20	R\$ 1.872,00	R\$ 18.522.787,20	27/05/2009	27/02/2012
Gafisa S/A	593.633	R\$ 33.810.315,78	R\$ 16.573.816,79	R\$ 17.236.498,99	27/05/2009	27/05/2011
Gafisa S/A	593.634	R\$ 13.175.711,14	R\$ 3.180.616,66	R\$ 9.995.094,48	27/05/2009	27/12/2011
Gafisa S/A	585.379	R\$ 21.700.000,00	R\$ 19.543.020,00	R\$ 2.156.980,00	24/10/2008	24/02/2011
Gafisa S/A	586.793	R\$ 29.024.796,00	R\$ 27.631.605,79	R\$ 1.393.190,21	26/11/2008	26/01/2011
Gafisa S/A	600.226	R\$ 23.973.969,00	R\$ 8.309.377,65	R\$ 15.664.591,35	21/10/2009	21/03/2012
<b>Sub-total</b>		<b>R\$ 140.209.451,12</b>	<b>R\$ 75.240.308,89</b>	<b>R\$ 64.969.142,23</b>		
Gafisa SPE 106 Empreend. Imob.	615.519	R\$ 12.320.000,00	R\$ 1.241,00	R\$ 12.318.759,00	20/07/2010	20/08/2012
<b>Sub-total</b>		<b>R\$ 12.320.000,00</b>	<b>R\$ 1.241,00</b>	<b>R\$ 12.318.759,00</b>		
Gafisa SPE 107 Empreend. Imob.	615.518	R\$ 33.600.000,00	R\$ 3.383,00	R\$ 33.596.617,00	23/07/2010	23/11/2012
<b>Sub-total</b>		<b>R\$ 33.600.000,00</b>	<b>R\$ 3.383,00</b>	<b>R\$ 33.596.617,00</b>		
Gafisa SPE 53 Empreend. Imob.	570.825	R\$ 9.200.000,00	R\$ 7.876.120,00	R\$ 1.323.880,00	08/02/2008	08/11/2011
<b>Sub-total</b>		<b>R\$ 9.200.000,00</b>	<b>R\$ 7.876.120,00</b>	<b>R\$ 1.323.880,00</b>		
Gafisa SPE 65 Empreend. Imob.	583.645	R\$ 23.763.722,40	R\$ 12.639.923,94	R\$ 11.123.798,46	22/09/2008	22/10/2011
<b>Sub-total</b>		<b>R\$ 23.763.722,40</b>	<b>R\$ 12.639.923,94</b>	<b>R\$ 11.123.798,46</b>		
Gafisa SPE 71 Empreend. Imob.	587.638	R\$ 22.411.290,00	R\$ 14.154.970,76	R\$ 8.256.319,24	17/12/2008	17/06/2011
<b>Sub-total</b>		<b>R\$ 22.411.290,00</b>	<b>R\$ 14.154.970,76</b>	<b>R\$ 8.256.319,24</b>		
Gafisa SPE 89 Empreend. Imob.	600.297	R\$ 50.757.950,48	R\$ 8.260.670,48	R\$ 42.497.280,00	21/10/2009	21/03/2012
<b>Sub-total</b>		<b>R\$ 50.757.950,48</b>	<b>R\$ 8.260.670,48</b>	<b>R\$ 42.497.280,00</b>		
<b>Total</b>		<b>R\$ 292.262.414,00</b>	<b>R\$ 118.176.618,07</b>	<b>R\$ 174.085.795,93</b>		

- **Serviços Bancários:**

A Companhia e suas controladas possuem serviços bancários junto ao Banco Bradesco S/A, cabendo destacar:

- Cobrança bancária de títulos: volume de R\$ 4.047.127,00 por meio da liquidação de 556 títulos, de acordo com as informações encerradas de Agosto/2010.
- Meios de pagamentos eletrônicos: volume de R\$ 824.704,00 via Sistema Pagamento a Fornecedores, com um total de 165 pagamentos de acordo com as informações de Agosto/2010.
- Aplicações Financeiras: a Companhia e suas controladas possuem junto ao Banco Bradesco, R\$ 7.983.394,00 em depósito à vista, R\$ 1.507.218,00 aplicados em CDB com liquidez diária, além de R\$ 70.000.000,00 aplicados através de fundos exclusivos, em CDB do Bradesco:
  - FI em Cotas de FI Multimercado (08828866/0001-05): R\$ 40.000.000,00
  - FI Vista Renda Fixa Credito Privado (08669633/0001-07): R\$ 30.000.000,00

Adicionalmente, no período de 16 de setembro de 2009 a 24 de setembro de 2010, o Banco Bradesco S.A e/ou empresas de seu conglomerado financeiro negociaram ações de emissão da Companhia, por meio da Bradesco S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, comprando 919.437 ações no montante de R\$ 15.100.573,45 com preço médio de R\$ 16,42 por ação, e vendendo 910.981 ações no montante de R\$ 14.995.893,20 com preço médio de 16,46 por ação. Em 24 de setembro de 2010 a quantidade detida pelo Banco Bradesco S.A e/ou empresas de seu conglomerado financeiro em sua carteira própria é de 8.456 ações no montante de R\$ 111.358,10. Exceto pela negociação de ações mencionadas aqui, o Bradesco BBI e/ou empresas do seu conglomerado financeiro, não negociaram quaisquer valores mobiliários de emissão da Companhia nos 12 meses que antecedem a data deste Prospecto.

[página intencionalmente deixada em branco]

## **OPERAÇÕES VINCULADAS À OFERTA**

A seção “Relacionamento entre a Companhia e os Coordenadores”, na página 91 deste Prospecto, trata dos relacionamentos existentes entre a Companhia e os Coordenadores, além do proveniente da presente Oferta.

Exceto pela remuneração a ser paga em decorrência da Oferta, não há qualquer remuneração a ser paga, pela Emissora, aos Coordenadores da Oferta ou sociedades dos seus respectivos conglomerados econômicos, cujo cálculo esteja relacionado à Oferta.

[página intencionalmente deixada em branco]

## DESTINAÇÃO DOS RECURSOS

Os recursos líquidos captados pela Emissora na distribuição pública de Debêntures originalmente ofertadas, após a dedução dos descontos previstos, de comissões de distribuição e despesas estimadas a serem pagas pela Emissora, serão destinados ao pagamento das dívidas da Emissora, até o vencimento destas, conforme abaixo:

- 1) Amortização integral do empréstimo oriundo do contrato nº 306.400.742, firmado com o Banco do Brasil S.A. em 17 de dezembro de 2009, cujos recursos foram utilizados para reforço de capital de giro, financiando exclusivamente projetos no setor habitacional, com data de vencimento no dia 10 de fevereiro de 2011, remunerado anualmente em 126,50% da taxa DI, cujo saldo devedor, em 17 de setembro de 2010, era de R\$108,3 milhões. Estes recursos foram destinados aos seguintes projetos: Condomínio Mansão imperial, Grand Valley Residencial Fases 1 e 2, Condomínio Supremo Ipiranga e Pátio Condomínio Clube.
- 2) Amortização integral do empréstimo oriundo do contrato nº 10078817, firmado com o Banco do Votorantim S.A. em 09 de junho de 2009, cujos recursos foram utilizados para reforço de capital de giro, financiando exclusivamente projetos no setor habitacional, com data de vencimento no dia 09 de junho de 2011, remunerado mensalmente, a partir de 09 de dezembro de 2010, à taxa DI + 4,20% a.a., cujo saldo devedor, em 17 de setembro de 2010, era de R\$117,7 milhões. Estes recursos foram destinados aos seguintes projetos: Parque Barueri, Brink, Magic, Olímpic Bosque da Saúde, Solares Vila Maria, Supremo Campo Belo, Terrças Alto da Lapa e Vision Compo Belo.
- 3) Amortização integral do empréstimo oriundo do contrato nº 0454-0861930, firmado com o Banco HSBC em 20 de agosto de 2010 para fins de financiamento de capital de giro, financiando exclusivamente projetos no setor habitacional, com data de vencimento no dia 20 de agosto de 2013, remunerado semestralmente à taxa DI + 1,852% a.a., cujo saldo devedor em 17 de setembro de 2010 era de aproximadamente R\$100,9 milhões. Não foi especificado nenhum empreendimento no contrato referente a esta captação.

As dívidas mencionadas acima serão integralmente quitadas. Caso os recursos da presente Oferta não sejam suficientes para a quitação integral das referidas dívidas, o montante que exceder a captação desta Oferta será quitado através de recursos do caixa da Companhia.

A realização da Oferta causará impactos na situação patrimonial e financeira da Emissora, considerando a utilização dos recursos de acordo com o previsto acima. Para informações adicionais e avaliação sobre o impacto em situação patrimonial dos recursos líquidos auferidos pela Emissora em decorrência da Oferta, veja a seção “Capitalização” na página 108 deste Prospecto.

## CAPACIDADE DE PAGAMENTO

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, o seu fluxo de caixa e a sua posição de liquidez, os diretores acreditam que a Companhia tem liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora não possa garantir que tal situação permanecerá igual. Caso seja necessário contrair empréstimos para financiar seus investimentos e aquisições, os diretores entendem que a Companhia tem capacidade para contratá-los. Recomendamos a leitura da presente seção em conjunto com o item 10.1 do Formulário de Referência da Companhia. Para informações sobre como obter o Formulário de Referência, vide seção “Documentos e Informações Incorporadas a este Prospecto por Referência” na página 21 deste Prospecto.

A Companhia pretende pagar o montante principal da dívida de curto e longo prazo descrito na seção “Capitalização” na página 108 deste Prospecto, inclusive as Debêntures, e os respectivos juros, com recursos que possui em caixa e equivalentes de caixa, provenientes da geração operacional de caixa e também provenientes das atividades de financiamento.

Os fluxos de caixa das atividades operacionais de investimento e de financiamento da Companhia nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2008 e 2009, bem como no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2010 estão apresentados na tabela a seguir:

<b>Demonstração do Fluxo de Caixa</b>	<b>Exercício encerrado em 31 de</b>		<b>Período de seis meses</b>
	<b>dezembro de</b>		<b>encerrado em 30 de junho de</b>
<i>(em milhares de R\$)</i>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>			
Caixa líquido utilizado nas atividades operacionais	(812.512)	(676.693)	(471.171)
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>			
Caixa líquido usado nas atividades de investimento	(78.300)	(15.446)	(523.323)
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>			
Caixa líquido proveniente das atividades de financiamento	911.817	1.540.353	881.837
<b>Aumento (redução) líquida de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>21.005</b>	<b>848.214</b>	<b>(112.657)</b>
<b>Demonstração do aumento (redução) líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>			
No início do período	507.569	528.574	1.249.422
No fim do período	528.574	1.376.788	1.136.765
<b>Aumento (redução) líquida de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>21.005</b>	<b>848.214</b>	<b>(112.657)</b>

[página intencionalmente deixada em branco]

## CAPITALIZAÇÃO

Os dados abaixo deverão ser lidos em conjunto com (i) o item 10 do Formulário de Referência da Companhia Para informações sobre como obter o Formulário de Referência, vide seção “Informações Complementares” na Página 49 deste Prospecto; e (ii) as definições financeiras padronizadas da Companhia, disponíveis no website da Companhia (<http://www.gafisa.com.br>) e da CVM (<http://www.cvm.gov.br>).

A tabela a seguir apresenta informações consolidadas da Emissora sobre disponibilidades, empréstimos e financiamentos de curto e de longo prazo e o patrimônio líquido da Emissora em 30 de junho de 2010, , em bases efetivas e conforme ajustado para refletir a captação desta Oferta e futuro pagamento das dívidas mencionadas na seção “Destinação dos Recursos”.

Em 30 de junho de 2010 – (em R\$ mil)		
	Efetivo	Ajustado
<b>Disponibilidades</b>	1.806.384	1.731.022
Empréstimos e financiamentos	825.382	605.865
Debêntures	123.608	21.763
<b>Endividamento de curto prazo</b>	948.990	627.628
Empréstimos e financiamentos	352.181	352.181
Debêntures	1.748.000	2.000.000
<b>Endividamento de longo prazo</b>	2.100.181	2.352.181
Capital social	2.712.899	2.712.899
Ações em tesouraria	(1.731)	(1.731)
Reserva de capital e de outorga de opções de ações	290.507	290.507
Reserva de lucros	381.651	381.651
Lucros acumulados	162.087	162.087
<b>Patrimônio líquido</b>	3.545.413	3.545.413
<b>Capitalização total <sup>(1)</sup></b>	6.594.584	6.525.222

<sup>(1)</sup> Corresponde à soma total do endividamento (empréstimos, financiamentos e debêntures) e total do patrimônio líquido. Não inclui obrigações com investidores apresentado em demais contas a pagar.



[página intencionalmente deixada em branco]

## **FATORES DE RISCO**

---

[página intencionalmente deixada em branco]

## FATORES DE RISCO RELACIONADOS ÀS DEBÊNTURES

*Esta seção contempla, exclusivamente, os fatores de risco diretamente relacionados às Debêntures e à Oferta e não descreve todos os fatores de risco relativos à Companhia e suas atividades, os quais o investidor deve considerar antes de adquirir Debêntures no âmbito da Oferta.*

*O investimento nas Debêntures ofertadas envolve alto grau de risco. Antes de tomar uma decisão de investimento nas Debêntures, os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, todas as informações disponíveis neste Prospecto e no Formulário de Referência da Companhia, **principalmente os fatores de risco descritos nos itens “Fatores de Risco” e “Riscos de Mercado”, nos itens 4 e 5, respectivamente, do Formulário de Referência da Companhia. A leitura deste Prospecto não substitui a leitura do Formulário de Referência da Companhia.***

*Os potenciais investidores podem perder parte substancial ou todo o seu investimento. Os riscos descritos abaixo são aqueles que a Companhia atualmente acredita que poderão afetar de maneira adversa, podendo riscos adicionais e incertezas atualmente não conhecidos pela Companhia, ou que a Companhia atualmente considera irrelevantes, também prejudicar suas atividades, situação financeira e resultados operacionais de maneira significativa.*

*Recomenda-se aos investidores interessados que contatem seus consultores jurídicos e financeiros antes de investir nas Debêntures.*

***A percepção de riscos em outros países, especialmente em outros países de economia emergente, poderá afetar o valor de mercado de títulos e de valores mobiliários brasileiros, incluindo as Debêntures***

Investir em títulos de mercados emergentes, tais como o Brasil, envolve um risco maior do que investir em títulos de emissores de países mais desenvolvidos, e tais investimentos são tidos como sendo de natureza especulativa. Os investimentos brasileiros, tal como as Debêntures, estão sujeitos a riscos econômicos e políticos, envolvendo, dentre outros:

- mudanças nos ambientes regulatório, fiscal, econômico e político que podem afetar a capacidade dos investidores de receber pagamentos, no todo ou em parte, com relação a seus investimentos; e
- restrições a investimentos estrangeiros e a repatriação de capital investido.

Os mercados de títulos e valores mobiliários brasileiros são substancialmente menores, menos líquidos, mais concentrados e mais voláteis do que os principais mercados de títulos e valores mobiliários americanos e europeus, e não são tão regulamentados ou supervisionados como estes.

***As obrigações da Companhia constantes da Escritura de Emissão estão sujeitas a Eventos de Vencimento Antecipado***

A Escritura de Emissão estabelece hipóteses que ensejam o vencimento antecipado (automático ou não) das obrigações da Companhia com relação às Debêntures. Caso ocorra a declaração do vencimento antecipado das Debêntures, todas as obrigações da Companhia objeto da Escritura de Emissão deverão ser declaradas antecipadamente vencidas e deverá ocorrer o imediato pagamento, pela Companhia, do Valor Nominal

Unitário, ou saldo do Valor Nominal Unitário, conforme o caso, acrescido da respectiva Remuneração calculada *pro rata temporis*, desde a Data de Emissão até a data de pagamento das Debêntures declaradas vencidas. Não há garantias de que a Companhia terá recursos suficientes em caixa para realizar o pagamento integral da dívida representada pelas Debêntures na ocorrência de um Evento de Vencimento Antecipado, hipótese em que a Companhia poderá sofrer um impacto negativo relevante em seus resultados e operações. Para descrição completa dos Eventos de Vencimento Antecipado, vide item “Vencimento Antecipado” na seção “Características da Oferta”, na página 69 deste Prospecto.

***Eventual rebaixamento na classificação de risco originalmente atribuída às Debêntures poderá acarretar redução de liquidez das Debêntures para negociação no mercado secundário***

A classificação de risco atribuída às Debêntures baseou-se na condição econômica, financeira e operacional da Companhia na data deste Prospecto, bem como nas informações constantes do Formulário de Referência da Companhia na data deste Prospecto. Não existe garantia de que a classificação de risco originalmente atribuída às Debêntures permanecerá inalterada durante todo o prazo de vigência das Debêntures, até a Data de Vencimento. Caso a classificação de risco originalmente atribuída às Debêntures seja rebaixada, a Companhia poderá encontrar dificuldades em realizar outras emissões de títulos e valores mobiliários, assim como poderá ocorrer redução de liquidez das Debêntures para negociação no mercado secundário (o que poderá resultar em prejuízo aos titulares das Debêntures que optem pela venda das Debêntures no mercado secundário).

Adicionalmente, alguns dos principais investidores que adquirem valores mobiliários por meio de ofertas públicas no Brasil (tais como entidades de previdência complementar) estão sujeitos a regulamentações específicas que condicionam seus investimentos em valores mobiliários a determinadas classificações de risco. Assim, o rebaixamento da classificação de risco da Oferta pode obrigar esses investidores a alienar suas Debêntures no mercado secundário, podendo vir a afetar negativamente o preço dessas Debêntures e sua negociação neste mercado.

***Baixa liquidez do mercado secundário brasileiro de valores mobiliários***

O mercado secundário existente no Brasil para negociação de debêntures apresenta, historicamente, baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá no futuro um mercado para negociação desses valores mobiliários que possibilite aos subscritores desses títulos sua alienação caso estes assim decidam. Dessa forma, os titulares das Debêntures podem ter dificuldade para realizar a venda desses títulos no mercado secundário.

***Validade da estipulação da Taxa DI, divulgada pela CETIP***

A Súmula n.º 176 editada pelo Superior Tribunal de Justiça enuncia que é nula a cláusula que sujeita o devedor ao pagamento de juros de acordo com a Taxa DI divulgada pela ANBIMA/CETIP. A referida súmula não vincula as decisões do Poder Judiciário e decorreu do julgamento de ações judiciais em que se discutia a validade da aplicação da Taxa DI divulgada pela ANBIMA/CETIP em contratos utilizados em operações bancárias ativas. Há a possibilidade de, numa eventual disputa judicial, a Súmula n.º 176 vir a ser aplicada pelo Poder Judiciário para considerar que a Taxa DI não é válida como fator de remuneração das Debêntures da Primeira Série. Em se concretizando esta hipótese, o índice que vier a ser indicado pelo Poder Judiciário para substituir a Taxa DI poderá conceder aos titulares das Debêntures da Primeira Série uma remuneração inferior à atual Remuneração das Debêntures da Primeira Série.

***A Espécie das Debêntures é Quirografia***

As Debêntures são da espécie quirografia, não contando com nenhuma garantia ou preferência. Dessa forma, na hipótese de liquidação da Companhia, os titulares das Debêntures estarão subordinados aos demais credores da Companhia que contarem com garantia real ou privilégio (em atendimento ao critério legal de classificação dos créditos em caso de liquidação). Em razão das características das Debêntures, os titulares das Debêntures somente preferirão aos titulares de créditos subordinados aos demais credores, se houver, e acionistas da Companhia em relação à ordem de recebimento de seus créditos. Em caso de liquidação, não há garantia de que os titulares das Debêntures receberão a totalidade ou mesmo parte dos seus créditos.

***As Debêntures estão sujeitas a eventual resgate antecipado facultativo, a critério da Emissora***

A Companhia reserva-se o direito de, a seu livre e exclusivo critério e nos termos da Escritura de Emissão, promover o resgate antecipado total ou parcial das Debêntures, o que ocasionará a redução do horizonte de investimento dos titulares de Debêntures. Nesse caso, os titulares de Debêntures poderão não conseguir reinvestir o montante percebido com o pagamento antecipado das Debêntures em modalidade de investimento que os remunere nos mesmos níveis das Debêntures.

***As Debêntures poderão ser objeto de resgate antecipado em caso de extinção e não substituição da Taxa DI e do IPCA***

As Debêntures poderão ser objeto de resgate antecipado compulsório em caso de extinção e não substituição da Taxa DI e do IPCA, hipótese em que a totalidade das Debêntures poderá ser cancelada antecipadamente, sem multa ou prêmio de qualquer natureza, pelo seu Valor Nominal Unitário ou saldo do Valor Nominal Unitário, conforme o caso, acrescido da Remuneração. Os adquirentes das Debêntures poderão não obter o retorno financeiro esperado na aquisição das Debêntures em decorrência de tal resgate, não havendo qualquer garantia de que existirão, no momento do resgate, outros ativos no mercado de risco e retorno semelhantes às Debêntures. Além disso, a atual legislação tributária referente ao imposto de renda determina alíquotas diferenciadas em decorrência do prazo de aplicação, o que poderá implicar em uma alíquota superior à que seria aplicada caso as Debêntures fossem liquidadas apenas na data de seu vencimento.

***Risco relativo à participação de Pessoas Vinculadas na Oferta***

No contexto da Oferta, a participação de investidores que sejam Pessoas Vinculadas no Procedimento de *Bookbuilding* pode resultar em má formação da taxa final da remuneração das Debêntures, assim como poderá ter um impacto adverso na liquidez das Debêntures no mercado secundário.

***A modificação dos princípios contábeis utilizados para cálculo dos Índices e Limites Financeiros pode afetar a percepção de risco dos investidores negativamente e gerar efeitos adversos nos preços dos valores mobiliários da Emissora no mercado secundário***

Os Índices e Limites Financeiros estabelecidos na Escritura de Emissão e neste Prospecto serão calculados em conformidade com os princípios contábeis vigentes na Data de Emissão. Qualquer mudança em relação a tais princípios não afetará a forma de cálculo e divulgação dos Índices e Limites Financeiros, nos termos da Escritura de Emissão. Não obstante, a percepção de risco dos investidores poderá ser afetada negativamente, uma vez que haverá divergência entre a forma como os Índices e Limites Financeiros serão

efetivamente calculados e a forma como os mesmos seriam calculados caso o cálculo fosse feito de acordo os princípios contábeis modificados. Adicionalmente, essa prática pode gerar efeitos adversos nos preços dos valores mobiliários da Emissora no mercado secundário, incluindo, mas a tanto não se limitando, o preço das Debêntures da presente Emissão.

[página intencionalmente deixada em branco]



## **ANEXOS**

---

[página intencionalmente deixada em branco]

## **FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA\***

---

\* A versão do Formulário de Referência anexa a este Prospecto é idêntica à versão 12.0 do Formulário de Referência disponibilizada na página da CVM na rede mundial de computadores em 28.10.2010, exceto pelos gráficos cuja visualização no sistema eletrônico da CVM (sistema Empresas.Net) é dificultada ou impossibilitada em virtude de problemas de informática do próprio sistema.

[página intencionalmente deixada em branco]



---

## FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA

Data-Base: 30.06.2010

(conforme Anexo 24 da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009 “Instrução CVM 480”)

---

<b>Identificação</b>	Gafisa S.A., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.545.826/0001-07 e com atos constitutivos arquivados na Junta Comercial do Estado de São Paulo sob o NIRE 35.300.147.952, registrada como companhia aberta perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) sob o nº 01610-1 (“Companhia”)
<b>Sede</b>	Localizada na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, 8.501, 19º andar, CEP 05425-070
<b>Diretoria de Relações com Investidores</b>	Localizada na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, 8.501, 19º andar, CEP 05425-070. O Diretor de Relações com Investidores é o Sr. Alceu Duilio Calciolari. O telefone do departamento de relações com investidores é (0xx11) 3025-9305, o fax é (0xx11) 3025-9348 e o e-mail é <a href="mailto:ri@gafisa.com.br">ri@gafisa.com.br</a>
<b>Auditores Independentes da Companhia</b>	PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes para os exercícios encerrados em 31.12.2008 e 31.12.2007 e Terco Grant Thornton Auditores Independentes para o exercício encerrado em 31.12.2009 e para o semestre encerrado em 30.06.2010
<b>Banco Escriturador</b>	Itaú Corretora de Valores S.A.
<b>Atendimento aos Acionistas</b>	Efetuada pela Diretoria de Relações com Investidores da Companhia, cujas informações de contato estão mencionadas acima, pelo departamento de acionistas, localizado na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, 8.501, 19º andar, Pinheiros, CEP 05425-070, cujo contato é o Sr. Luiz Maurício Garcia de Paula, pelo telefone (0xx11) 3025-9000, fax (0xx11) 3025-9348 ou e-mail <a href="mailto:ri@gafisa.com.br">ri@gafisa.com.br</a> , ou em qualquer agência do Itaú Unibanco S.A., através do Investfone - Central de Atendimento a Acionistas: (0xx11) 5029-7780 ou pelo e-mail <a href="mailto:investfone@itau.com.br">investfone@itau.com.br</a>
<b>Jornais nos quais a Companhia divulga Informações</b>	“O Estado de S. Paulo” e “Diário Oficial do Estado de São Paulo”

**Site na Internet**                    <http://www.gafisa.com.br>

**Data da última  
atualização deste  
Formulário de  
Referência**

04.11.2010

#### CONSIDERAÇÕES GERAIS SOBRE ESTE FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA

*Este formulário foi elaborado com base na Instrução CVM 480.*

*A data da última atualização deste Formulário de Referência não significa, necessariamente, que este documento teve todas as suas informações atualizadas até tal data, mas tão-somente que algumas ou todas as informações nele contidas foram atualizadas em cumprimento ao disposto no caput e nos parágrafos 1º, 2º e 3º do Artigo 24 da Instrução CVM 480.*

*Este Formulário de Referência não se caracteriza como documento de oferta pública de títulos e valores mobiliários da Companhia nem constitui oferta de venda ou de compra de títulos e valores mobiliários no Brasil ou em qualquer outra jurisdição.*

[página intencionalmente deixada em branco]



## **1. IDENTIFICAÇÃO DAS PESSOAS RESPONSÁVEIS PELO CONTEÚDO DO FORMULÁRIO**

### **1.1. DECLARAÇÃO DO DIRETOR PRESIDENTE E DO DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES DA COMPANHIA:**

Wilson Amaral de Oliveira, Diretor Presidente da Companhia, e Alceu Duilio Calciolari, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Companhia, declaram que reviram este formulário de referência, que todas as informações aqui contidas atendem ao disposto na Instrução CVM 480, em especial nos seus artigos 14 a 19, e que este conjunto de informações é um retrato verdadeiro, preciso e completo da situação econômico-financeira da Companhia, dos riscos inerentes às suas atividades e dos valores mobiliários por ela emitidos.

## 2. AUDITORES

### 2.1. EM RELAÇÃO AOS AUDITORES INDEPENDENTES:

Exercício Social				
	1º trimestre do exercício social encerrado em 31.12.2007	2º trimestre e 2º semestre do exercício social encerrado em 31.12.2007, exercício social encerrado em 31.12.2008 e 1º semestre do exercício social encerrado em 31.12.2009	2º semestre do exercício social encerrado em 31.12.2009	Exercício social a ser encerrado em 31.12.2010
a) Nome empresarial	BDO Trevisan Auditores Independentes	PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes	Terco Grant Thornton Auditores Independentes S/S	Terco Auditores Independentes S/S
b) Responsáveis, CPF e dados para contato	Sr. Daniel Gomes Maranhão Junior CPF: 070.962.868-45 <u>Endereço:</u> Av. das Nações Unidas, 12.995, 16º andar, CEP - 04578-000, São Paulo/SP <u>Telefone:</u> (0xx11) 3054-0431 <u>Fax:</u> (0xx11) 3054-0414 <u>E-mail:</u> <a href="mailto:daniel.maranhao@tercogt.com.br">daniel.maranhao@tercogt.com.br</a>	Sr. Eduardo Rogatto Luque CPF: 142.773.658-84 <u>Endereço:</u> Av. Francisco Matarazzo, 1.400, CEP: 05001-903, São Paulo/SP <u>Telefone:</u> (0xx11) 3674-2000 <u>Fax:</u> (0xx11) 3674-2045 <u>E-mail:</u> <a href="mailto:eduardo.luque@br.pwc.com">eduardo.luque@br.pwc.com</a>	Sr. Daniel Gomes Maranhão Junior CPF: 070.962.868-45 <u>Endereço:</u> Av. das Nações Unidas, 12.995, 16º andar, CEP - 04578-000, São Paulo/SP <u>Telefone:</u> (0xx11) 3054-0448 <u>Fax:</u> (0xx11) 3054-0414 <u>E-mail:</u> <a href="mailto:daniel.maranhao@tercogt.com.br">daniel.maranhao@tercogt.com.br</a>	Sr. Daniel Gomes Maranhão Junior CPF: 070.962.868-45 <u>Endereço:</u> Av. das Nações Unidas, 12.995, 16º andar, CEP - 04578-000, São Paulo/SP <u>Telefone:</u> (0xx11) 3054-0448 <u>Fax:</u> (0xx11) 3054-0414 <u>E-mail:</u> <a href="mailto:daniel.maranhao@tercogt.com.br">daniel.maranhao@tercogt.com.br</a>
c) Data da contratação dos serviços	13.04.2007	29.06.2007 18.08.2008	18.08.2009	18.08.2009
d) Descrição dos serviços <sup>(1)</sup>	Revisão das demonstrações financeiras trimestrais para o trimestre findo em 31.03.2007	Auditoria das demonstrações contábeis anuais consolidadas e da controladora em BRGAAP e reconciliado para USGAAP, auditoria integrada do desenho e eficácia dos controles internos para atender o regulador norte-americano; revisão especial das informações trimestrais (ITRs) e serviços para registros estatutários e nominativos e emissão de cartas de conforto.	Auditoria das demonstrações contábeis anuais e consolidadas em BRGAAP e reconciliado para o USGAAP, auditoria integrada dos controles internos sobre a elaboração e apresentação de relatórios financeiros, revisão das demonstrações contábeis intermediárias (ITR) e serviços para registros estatutários e normativos e emissão de cartas de conforto.	Auditoria das demonstrações contábeis anuais e consolidadas em BRGAAP e reconciliado para o USGAAP, auditoria integrada dos controles internos sobre a elaboração e apresentação de relatórios financeiros, revisão das demonstrações contábeis intermediárias (ITR) e serviços para registros estatutários e normativos e emissão de cartas de conforto.
e) Substituição do auditor				
i) Justificativa da substituição	Por recomendação do Comitê de Auditoria	Em razão de circunstâncias comerciais	Não aplicável em virtude de não ter havido substituição	Não aplicável em virtude de não ter havido substituição
ii) Razões do auditor	Não foi apresentada razão pelo Auditor	Não foi apresentada razão pelo Auditor	Não foi apresentada razão pelo Auditor	Não foi apresentada razão pelo Auditor

<sup>(1)</sup> Os serviços descritos neste item abrangem todos e quaisquer serviços prestados pela empresa de auditoria.

### 2.2. MONTANTE TOTAL DA REMUNERAÇÃO DOS AUDITORES INDEPENDENTES NO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL:

A remuneração total da Terco Grant Thornton Auditores Independentes pelos serviços de auditoria prestados no último exercício social (findo em 31.12.2009) foi de R\$940 mil.

A remuneração total da Terco Grant Thornton Auditores Independentes pelos serviços de (i) "assurance" e correlatos relacionados à auditoria; e (ii) registros estatutários e nominativos (para atendimento às regras da Comissão de Valores Mobiliários Norte-Americana (*Securities and Exchange Commission* - SEC), no último exercício social (findo em 31.12.2009), foi de R\$380 mil.

A remuneração total da PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes pelos serviços de revisão das informações trimestrais dos 1º e 2º trimestres do exercício social findo em 31.12.2009 foi de R\$380 mil.

A remuneração total da PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes pelos serviços de (i) "assurance" e correlatos relacionados à auditoria; e (ii) registros estatutários e nominativos (para atendimento às regras da Comissão de Valores Mobiliários Norte-Americana (*Securities and Exchange Commission* - SEC), no último exercício social (findo em 31.12.2009), foi de R\$630 mil.

**2.3. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:**

Todas as informações pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

### 3. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS SELECIONADAS

#### 3.1. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS:

Informações Trimestrais Consolidadas	Períodos de 6 Meses Encerrados		
	em 30 de Junho de		
Descrição da Conta	2010		
a) Patrimônio Líquido (em R\$)	3.545.413.000,00		
b) Ativo Total (em R\$)	9.098.194.000,00		
c) Receita Líquida (em R\$)	1.835.027.000,00		
d) Lucro Bruto (em R\$)	532.148.000,00		
e) Resultado Líquido (em R\$)	162.087.000,00		
f) Número de Ações, ex-tesouraria <sup>(1)</sup>	428.748.000,00		
g) Valor patrimonial da ação (em R\$) <sup>(1)</sup>	8,27		
h) Resultado líquido da ação (em R\$) <sup>(1)</sup>	0,38		
i) Outras informações contábeis selecionadas: Não há			

<sup>(1)</sup> Valores não refletem os ajustes decorrentes do desdobramento de ações aprovado na Assembleia Geral Extraordinária de 22.02.2010.

Demonstrações Financeiras Consolidadas	Exercícios Sociais Encerrados em 31 de Dezembro de		
	2009	2008	2007 <sup>(1)</sup>
a) Patrimônio Líquido (em R\$)	2.325.634.000,00	1.612.419.000,00	1.498.728.000,00
b) Ativo Total (em R\$)	7.688.323.000,00	5.538.858.000,00	3.004.785.000,00
c) Receita Líquida (em R\$)	3.022.346.000,00	1.740.404.000,00	1.204.287.000,00
d) Lucro Bruto (em R\$)	878.584.000,00	526.003.000,00	336.291.000,00
e) Resultado Líquido (em R\$)	213.540.000,00	109.921.000,00	91.640.000,00
f) Número de Ações, ex-tesouraria <sup>(2)</sup>	166.777.000,00	129.963.000,00	129.452.000,00
g) Valor patrimonial da ação (em R\$) <sup>(2)</sup>	13,94	12,41	11,58
h) Resultado líquido da ação (em R\$) <sup>(2)</sup>	1,28	0,85	0,71
i) Outras informações contábeis selecionadas: Não há			

<sup>(1)</sup> No encerramento do exercício social em 31 de dezembro de 2008, a Companhia reapresentou suas demonstrações contábeis elaboradas de acordo com os princípios e práticas contábeis adotadas no Brasil, em conformidade com a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC"), as normas e instruções da CVM, as resoluções do Conselho Federal de Contabilidade ("CFC") e as normas do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil ("IBRACON") ("BR GAAP") para o ano findo em 31.12.2007 ao adotar, a partir de 01.01.2006, as alterações introduzidas pela Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007 ("Lei nº 11.638/07") e as novas normas contábeis emitidas pelo CPC em 2008.

<sup>(2)</sup> Valores não refletem os ajustes decorrentes do desdobramento de ações aprovado na Assembleia Geral Extraordinária de 22.02.2010.

#### 3.2. MEDIÇÕES NÃO CONTÁBEIS:

a) Valor e b) Conciliações entre os valores divulgados e os valores das demonstrações financeiras auditadas:

Informações Trimestrais Consolidadas (R\$000)	30/06/2010	30/06/2009
Lucro Líquido	162.087	94.501
(+) Resultado financeiro	47.179	21.929
(+) IR / CSLL	44.549	36.934
(+) Depreciação e Amortização	19.019	14.382
(+) Juros capitalizados	47.946	39.191
(+) Despesas não recorrentes	733	---
(+) Participação dos Minoritários	25.150	31.364
EBITDA	346.663	238.301
(+) Despesas com plano de opções	5.767	12.313
EBITDA ajustado	352.430	250.614
Receita Líquida	1.835.027	1.247.705
Margem EBITDA ajustada	19,2%	20,1%
EBITDA ajustado	352.430	250.614
(-) Deságio da Construtora Tenda S.A. líquido de provisões <sup>(1)</sup>	---	(62.503)
<b>EBITDA Ajustado sem o deságio da Construtora Tenda S.A., líquido de provisões</b>	<b>352.430</b>	<b>188.111</b>
<b>Margem EBITDA ajustada sem o deságio da Construtora Tenda S.A., líquido de provisões</b>	<b>19,2%</b>	<b>15,1%</b>

<sup>(1)</sup> Em 2009, o ganho da amortização do deságio de Construtora Tenda S.A. foi parcialmente compensado pelas provisões relacionadas a contingências associadas ao antigo acionista da Companhia, Cimob Companhia Imobiliária, e demais provisões para fazer face à potencial perda na realização de ativos diversos.

<b>Demonstrações Financeiras Consolidadas (R\$000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007 <sup>(1)</sup></b>
Lucro Líquido	213.540	109.921	91.640
(+) Resultado financeiro	80.828	(41.846)	(28.628)
(+) IR / CSLL	95.406	43.397	30.372
(+) Depreciação e Amortização	34.170	52.635	38.696
(+) Juros capitalizados	94.704	53.494	24.405
(+) Participação dos Minoritários	71.400	56.733	6.046
EBITDA	590.048	274.334	162.531
(+) Despesas com plano de opções	14.427	26.138	17.820
EBITDA ajustado	604.476	300.472	180.351
Receita Líquida	3.022.346	1.740.404	1.204.287
Margem EBITDA ajustada	20,0%	17,3%	15,0%
EBITDA ajustado	604.476	300.472	180.351
(-) Deságio da Construtora Tenda S.A. líquido de provisões <sup>(2)</sup>	(74.546)	(41.008)	---
<b>EBITDA Ajustado sem o deságio da Construtora Tenda S.A., líquido de provisões</b>	<b>529.930</b>	<b>259.464</b>	<b>180.351</b>
<b>Margem EBITDA ajustada sem o deságio da Construtora Tenda S.A., líquido de provisões</b>	<b>17,5%</b>	<b>14,9%</b>	<b>15,0%</b>

<sup>(1)</sup> A Companhia reapresentou suas demonstrações contábeis elaboradas de acordo com o BR GAAP para o ano findo em 31 de dezembro de 2007 ao adotar, a partir de 1º de janeiro de 2006, as alterações introduzidas pela Lei nº. 11.638/07 e as novas normas contábeis emitidas pelo CPC em 2008.

<sup>(2)</sup> Em 2009, o ganho da amortização do deságio de Construtora Tenda S.A. foi parcialmente compensado pelas provisões relacionadas a contingências associadas ao antigo acionista da Companhia, Cimob Companhia Imobiliária, e demais provisões para fazer face à potencial perda na realização de ativos diversos.

***c) Motivo pelo qual se entende que tal medição é mais apropriada para a correta compreensão da condição financeira e do resultado das operações da Companhia***

O EBITDA Ajustado (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, ou lucro antes de juros e despesas financeiras líquidas, impostos, depreciação e amortização) é um indicador financeiro utilizado para avaliar o resultado de empresas sem a influência de sua estrutura de capital, de efeitos tributários e outros impactos contábeis sem reflexo direto no fluxo de caixa da empresa. O EBITDA Ajustado é uma informação adicional às demonstrações financeiras da Companhia e não deve ser utilizado em substituição às informações das demonstrações financeiras auditadas.

A Companhia entende que a utilização do EBITDA Ajustado como medida de desempenho pode ser mais apropriada para a correta compreensão de sua condição financeira e do resultado de suas operações, além de permitir uma comparação com outras companhias do mesmo segmento, ainda que outras empresas possam calculá-lo de maneira distinta.

A Companhia acredita que o EBITDA Ajustado retrata seu desempenho sem a influência de fatores ligados, dentre outras coisas, (i) à sua estrutura de capital, como despesas com juros de seu endividamento, flutuações de taxas de juros e outros resultados financeiros, (ii) à sua estrutura tributária, como seu imposto de renda e contribuição social, (iii) às suas despesas com planos de opções de compra de ações, que não têm efeito no fluxo de caixa da Companhia, (iv) à suas despesas com depreciações e amortizações, especialmente as advindas de operações de fusões e aquisições e (v) à participação de acionistas não controladores. Estas características, no entendimento da Companhia, tornam o EBITDA Ajustado uma medida mais prática e mais apropriada de seu desempenho, pois afere de forma mais precisa o resultado advindo exclusivamente do desenvolvimento de seus projetos imobiliários.

O EBITDA Ajustado não é uma medida de desempenho financeiro segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil e tampouco deve ser considerado isoladamente, ou como alternativa a outros indicadores

financeiros, como seus fluxos de caixa operacionais, ou como medida de liquidez. A Companhia entende, no entanto, que o EBITDA Ajustado apresenta limitações que prejudicam a sua utilização como medida de lucratividade da Companhia, em razão de não considerar determinados fatores, que poderiam afetar, de maneira significativa, o Lucro líquido da Companhia.

### 3.3. EVENTOS SUBSEQUENTES ÀS ÚLTIMAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE ENCERRAMENTO DE EXERCÍCIO SOCIAL QUE AS ALTEREM SUBSTANCIALMENTE:

Não houve até o presente momento eventos subsequentes que pudessem alterar substancialmente as últimas demonstrações financeiras.

### 3.4. POLÍTICA DE DESTINAÇÃO DOS RESULTADOS DOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS:

	2007	2008	2009
<b>a) Regras sobre a retenção de lucros</b>	O Estatuto Social da Companhia prevê que até 71,25% do lucro líquido ajustado anual pode ser destinado para a constituição de Reserva Estatutária, com a finalidade de financiar a expansão das atividades da Companhia e de empresas controladas, a qual não poderá ultrapassar 80% do capital social integralizado.  Na Assembleia Geral Ordinária realizada em 4 de abril de 2008, o saldo do lucro remanescente após a destinação para a reserva legal e o pagamento do dividendo obrigatório foi integralmente destinado para a reserva estatutária acima mencionada.	O Estatuto Social da Companhia prevê que até 71,25% do lucro líquido ajustado anual pode ser destinado para a constituição de Reserva Estatutária, com a finalidade de financiar a expansão das atividades da Companhia e de empresas controladas, a qual não poderá ultrapassar 80% do capital social integralizado.  Na Assembleia Geral Ordinária realizada em 30 de abril de 2009, o saldo do lucro remanescente após a destinação para a reserva legal e o pagamento do dividendo obrigatório foi integralmente destinado para a reserva estatutária acima mencionada.	O Estatuto Social da Companhia prevê que até 71,25% do lucro líquido ajustado anual pode ser destinado para a constituição de Reserva Estatutária, com a finalidade de financiar a expansão das atividades da Companhia e de empresas controladas, a qual não poderá ultrapassar 80% do capital social integralizado.  Na Assembleia Geral Ordinária realizada em 27 de abril de 2010, o saldo do lucro remanescente após a destinação para a reserva legal e o pagamento do dividendo obrigatório foi integralmente destinado para a reserva estatutária acima mencionada.
<b>b) Regras sobre a distribuição de dividendos</b>	O Estatuto Social da Companhia prevê que pelo menos 25% do lucro líquido ajustado seja, anualmente, distribuído aos acionistas a título de dividendo obrigatório.	O Estatuto Social da Companhia prevê que pelo menos 25% do lucro líquido ajustado seja, anualmente, distribuído aos acionistas a título de dividendo obrigatório.	O Estatuto Social da Companhia prevê que pelo menos 25% do lucro líquido ajustado seja, anualmente, distribuído aos acionistas a título de dividendo obrigatório.
<b>c) Periodicidade das distribuições de dividendos</b>	Anual	Anual	Anual
<b>d) Eventuais restrições à distribuição de dividendos impostas por legislação ou por regulamentação especial aplicável à Companhia, por contratos, decisões judiciais, administrativas ou arbitrais</b>	O Estatuto Social da Companhia, em conformidade com o disposto na Lei das Sociedades por Ações, prevê que 5% do lucro líquido seja, anualmente, destinado à formação de reserva legal, a qual não poderá ultrapassar 20% do capital social integralizado ou o limite previsto no § 1º do art. 193 da Lei das Sociedades por Ações. Cumpre notar, ainda, que as escrituras de emissão de debêntures referentes à 4ª, 5ª, 6ª e 7ª emissões possuem cláusula de vencimento antecipado relacionado ao pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando a mesma estiver em mora perante os titulares das debêntures, ressalvado o pagamento do dividendo mínimo obrigatório. Para maiores informações sobre as debêntures emitidas pela Companhia, favor verificar o item “18.5 Outros valores mobiliários emitidos (que não sejam ações)”, constante deste Formulário de Referência.	O Estatuto Social da Companhia, em conformidade com o disposto na Lei das Sociedades por Ações, prevê que 5% do lucro líquido seja, anualmente, destinado à formação de reserva legal, a qual não poderá ultrapassar 20% do capital social integralizado ou o limite previsto no § 1º do art. 193 da Lei das Sociedades por Ações. Cumpre notar, ainda, que as escrituras de emissão de debêntures referentes à 4ª, 5ª, 6ª e 7ª emissões possuem cláusula de vencimento antecipado relacionado ao pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando a mesma estiver em mora perante os titulares das debêntures, ressalvado o pagamento do dividendo mínimo obrigatório. Para maiores informações sobre as debêntures emitidas pela Companhia, favor verificar o item “18.5 Outros valores mobiliários emitidos (que não sejam ações)”, constante deste Formulário de Referência.	O Estatuto Social da Companhia, em conformidade com o disposto na Lei das Sociedades por Ações, prevê que 5% do lucro líquido seja, anualmente, destinado à formação de reserva legal, a qual não poderá ultrapassar 20% do capital social integralizado ou o limite previsto no § 1º do art. 193 da Lei das Sociedades por Ações. Cumpre notar, ainda, que as escrituras de emissão de debêntures referentes à 4ª, 5ª, 6ª e 7ª emissões possuem cláusula de vencimento antecipado relacionado ao pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando a mesma estiver em mora perante os titulares das debêntures, ressalvado o pagamento do dividendo mínimo obrigatório. Para maiores informações sobre as debêntures emitidas pela Companhia, favor verificar o item “18.5 Outros valores mobiliários emitidos (que não sejam ações)”, constante deste Formulário de Referência.

**3.5. SUMÁRIO DAS DISTRIBUIÇÕES DE DIVIDENDOS E RETENÇÕES DE LUCRO OCORRIDAS:**

Demonstrações Financeiras Consolidadas	Exercícios Sociais Encerrados em 31 de Dezembro de		
	2009	2008	2007 <sup>(1)</sup>
<i>a) Lucro líquido ajustado para fins de dividendos (em R\$ mil)</i>	202.864	104.425	107.923
<i>b) Dividendo distribuído <sup>(2)</sup></i>	50.717	26.104	27.031
<i>c) Percentual de dividendo distribuído em relação ao lucro líquido ajustado</i>	25%	25%	25%
<i>d) Dividendo distribuído por ação ordinária <sup>(3)</sup></i>	0,12112	0,2009	0,2084
<i>e) Data de pagamento do dividendo</i>	A ser definida pelo Conselho de Administração	18.12.2009	29.04.2008
<i>f) Taxa de retorno em relação ao patrimônio líquido</i>	9,18%	6,82%	6,11%
<i>g) Lucro líquido retido (em R\$ mil) <sup>(4)</sup></i>	Não aplicável <sup>(5)</sup>	Não aplicável <sup>(5)</sup>	Não aplicável <sup>(5)</sup>
<i>h) Data de aprovação da retenção</i>	Não aplicável <sup>(5)</sup>	Não aplicável <sup>(5)</sup>	Não aplicável <sup>(5)</sup>
<i>i) Lucro líquido do exercício (em R\$ mil)</i>	213.540	109.921	113.603
<i>j) Reserva legal</i>	10.677	5.496	5.680
<i>k) Reserva estatutária</i>	152.147	78.321	80.892
<i>l) Percentual de reserva legal em relação ao lucro líquido do exercício</i>	5%	5%	5%

<sup>(1)</sup> A Companhia reapresentou suas demonstrações contábeis elaboradas de acordo com o BR GAAP para o ano findo em 31 de dezembro de 2007 ao adotar, a partir de 1º de janeiro de 2006, as alterações introduzidas pela Lei n. 11.638/07 e as novas normas contábeis emitidas pelo CPC em 2008.

<sup>(2)</sup> Em 2007, foram destinados à distribuição de dividendos R\$26.981 mil, além de R\$50 mil referentes a dividendos complementares referentes ao exercício de 2006.

<sup>(3)</sup> À exceção do montante indicado para o exercício findo em 31.12.2009, os valores não refletem os ajustes decorrentes do desdobramento de ações aprovado na Assembleia Geral Extraordinária de 22.02.2010.

<sup>(4)</sup> O lucro líquido dos exercícios de 2007, 2008 e 2009 foi destinado integralmente. Não houve valor destinado à reserva de retenção de lucros.

<sup>(5)</sup> Não aplicáveis em virtude de não ter tido lucro líquido retido neste período.

**3.6. DIVIDENDOS DECLARADOS À CONTA DE LUCROS RETIDOS OU RESERVAS CONSTITUÍDAS EM EXERCÍCIOS SOCIAIS ANTERIORES:**

Não houve dividendos declarados à conta de lucros retidos ou reservas constituídas em exercícios sociais anteriores.

**3.7. NÍVEL DE ENDIVIDAMENTO DA COMPANHIA:**

Informações Trimestrais Consolidadas	Semestres Encerrados em 30 de Junho de	
	2010	2009
	(em R\$ mil)	
Debêntures	1.871.608	1.107.902
Financiamento à construção (Sistema Financeiro Habitacional - "SFH")	499.186	379.511
Incorporação da controladora pela subsidiária	-	5.399
Capital de giro	678.377	743.497
Outros	-	6.444
<b>Subtotal Empréstimos, Financiamentos e Debentures</b>	<b>3.049.171</b>	<b>2.242.753</b>
Obrigações com aquisição de terrenos e adiantamento de clientes	642.162	630.095
Fornecedores	244.545	155.701
Impostos e contribuições	154.983	120.624
Salários e encargos sociais	73.057	71.159
Dividendos obrigatórios	52.287	26.106
Provisão para contingências	58.982	76.969
Imposto de renda e contribuição social diferidos	484.453	304.741
Deságio na aquisição de controladas	8.045	-
Obrigações com investidores	394.469	300.000
Cessão de créditos a pagar	104.470	53.012
Outras contas a pagar	239.841	110.236
<b>Dívida total</b>	<b>5.506.465</b>	<b>4.091.396</b>
<b>b) Índice de endividamento:</b> (passivo circulante + não circulante)/PL	1,5531	2,3825
<b>c) Outro índice de endividamento:</b>	<b>45,18%</b>	<b>65,65%</b>

Demonstrações Financeiras Consolidadas	Exercícios Sociais Encerrados em 31 de Dezembro de		
	2009	2008	2007
	(em R\$ mil)		
Debêntures	1.918.377	503.945	246.590
Financiamento à construção (SFH)	467.019	372.255	98.700
Incorporação da controladora pela subsidiária	-	8.810	13.311
Capital de giro	736.736	662.535	334.077
Outros	-	4.576	2.702
<b>Subtotal Empréstimos, Financiamentos e Debentures</b>	<b>3.122.132</b>	<b>1.552.121</b>	<b>695.380</b>
Obrigações com aquisição de terrenos e adiantamento de clientes	621.810	652.783	393.377
Fornecedores	194.331	112.900	86.709
Impostos e contribuições	138.177	113.167	71.250
Salários e encargos sociais	61.320	29.693	38.513
Dividendos obrigatórios	54.279	26.106	26.981
Provisão para contingências	72.953	53.530	21.622
Imposto de renda e contribuição social diferidos	415.765	239.131	46.070
Ganho diferido na alienação parcial de investimento	-	169.394	-
Deságio na aquisição de controladas	9.408	18.522	32.223
Obrigações com investidores	300.000	300.000	-
Cessão de créditos a pagar	122.360	67.552	5.436
Outras contas a pagar	191.607	120.138	75.515
<b>Dívida total</b>	<b>5.304.142</b>	<b>3.455.037</b>	<b>1.493.076</b>
<b>b) Índice de endividamento:</b> (passivo circulante + não circulante)/PL	2,2807	2,1428	0,9962
<b>c) Outro índice de endividamento:</b>	<b>83,81%</b>	<b>59,82%</b>	<b>11,77%</b>



i. *Método utilizado para calcular o índice:*

O outro índice de endividamento utilizado pela Companhia é calculado através da divisão do total da dívida da Companhia somada às suas obrigações com investidores, menos o valor de caixa e disponibilidades, pelo patrimônio líquido somado à conta de participações minoritárias.

ii. *Porque esse índice é apropriado para a correta compreensão da situação financeira e do nível de endividamento da Companhia:*

Esse índice representa, de forma mais apropriada, o nível relativo de endividamento da Companhia, pois (i) reflete o endividamento consolidado líquido de sua capacidade imediata de pagamento e (ii) compensa o fato de a Companhia consolidar integralmente as demonstrações financeiras de suas controladas por meio da comparação do endividamento líquido com o patrimônio líquido somado à conta de participações minoritárias.

### 3.8. OBRIGAÇÕES DA COMPANHIA DE ACORDO COM NATUREZA E PRAZO DE VENCIMENTO:

**Em 30 de junho de 2010:**

Informações trimestrais consolidadas:

SUMÁRIO GARANTIA	Vencimento				
	Total	Inferior a 1 ano	1-3 anos	3-5 anos	Superior a 5 anos
	(R\$ mil)				
<b>Garantia real:</b>					
Sistema Financeiro Habitacional (SFH)	499.186	349.430	149.756	-	-
Capital de Giro	124.306	87.014	33.563		
Obrigações por compra de imóveis	304.371	148.537	125.024	28.095	2.714
Obrigações com investidores	394.469	118.143	182.375	93.951	
Cessão de créditos	104.470	104.470	-	-	-
Obrigações com leasing operacional	37.971	7.128	14.159	10.603	6.081
Aquisição de participações	23.327	23.327	-	-	-
Outras contas a pagar	178.543	68.175	110.368	-	-
<b>TOTAL GARANTIA REAL</b>	<b>1.666.643</b>	<b>906.224</b>	<b>615.224</b>	<b>136.378</b>	<b>8.795</b>
<b>Garantia Flutuante:</b>					
Capital de Giro	15.007			15.007	
Debêntures	1.208.939	79.843	423.411	705.685	
<b>TOTAL GARANTIA FLUTUANTE</b>	<b>1.223.946</b>	<b>79.843</b>	<b>423.411</b>	<b>720.692</b>	
<b>Garantia Quirografia:</b>					
Capital de Giro	539.064	388.937	150.127	-	-
Debêntures	662.669	43.765	501.312	117.592	-
<b>TOTAL GARANTIA QUIROGRAFARIA</b>	<b>1.201.733</b>	<b>432.702</b>	<b>651.439</b>	<b>117.592</b>	<b>-</b>
<b>Itens sem garantia</b>					
Adiantamento de clientes	337.791	337.791	-	-	-
Fornecedores	244.545	244.545	-	-	-
Impostos e contribuições	154.983	154.983	-	-	-
Salários e encargos sociais	73.057	73.057	-	-	-
Dividendos obrigatórios	52.287	52.287	-	-	-
Provisão para contingências	58.982	6.312	52.670	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	484.453	-	484.453	-	-
Deságio na aquisição de controladas	8.045	-	8.045	-	-
<b>TOTAL ITENS SEM GARANTIA</b>	<b>1.414.143</b>	<b>868.975</b>	<b>545.168</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>5.506.465</b>	<b>1.418.769</b>	<b>1.690.095</b>	<b>974.662</b>	<b>8.795</b>

**Em 31 de dezembro de 2009:**

Demonstrações financeiras consolidadas:

SUMÁRIO GARANTIA	Vencimento				Superior a 5 anos
	Total	Inferior a 1 ano	1-3 anos	3-5 anos	
	(R\$ mil)				
<b>Garantia real:</b>					
Sistema Financeiro Habitacional (SFH)	467.019	116.045	333.704	17.270	-
Capital de Giro	182.665	22.951	35.436	124.278	-
Obrigações por compra de imóveis	350.706	204.305	91.450	44.109	10.842
Obrigações com investidores	300.000	-	100.000	200.000	-
Cessão de créditos	122.360	122.360	-	-	-
Obrigações com leasing operacional	32.044	6.086	10.427	8.114	7.417
Aquisição de participações	21.090	21.090	-	-	-
Outras contas a pagar	138.474	56.121	82.353	-	-
<b>TOTAL GARANTIA REAL</b>	<b>1.614.358</b>	<b>548.958</b>	<b>653.370</b>	<b>393.771</b>	<b>18.259</b>
<b>Garantia Flutuante:</b>					
Capital de Giro	15.007	-	-	15.007	-
Debêntures	1.214.721	11.256	-	1.203.465	-
<b>TOTAL GARANTIA FLUTUANTE</b>	<b>1.229.728</b>	<b>11.256</b>	<b>-</b>	<b>1.218.472</b>	<b>-</b>
<b>Garantia Quirografia:</b>					
Capital de Giro	539.063	539.063	-	-	-
Debêntures	703.656	111.373	460.718	131.565	-
<b>TOTAL GARANTIA QUIROGRAFARIA</b>	<b>1.242.719</b>	<b>650.436</b>	<b>460.718</b>	<b>131.565</b>	<b>-</b>
<b>Itens sem garantia</b>					
Adiantamento de clientes	271.104	271.104	-	-	-
Fornecedores	194.331	194.331	-	-	-
	138.17				
Impostos e contribuições	7	138.177	-	-	-
Salários e encargos sociais	61.320	61.320	-	-	-
Dividendos obrigatórios	54.279	54.279	-	-	-
Provisão para contingências	72.953	11.266	61.687	-	-
	415.76				
Imposto de renda e contribuição social diferidos	5	-	415.765	-	-
Deságio na aquisição de controladas	9.408	-	9.408	-	-
<b>TOTAL ITENS SEM GARANTIA</b>	<b>1.217.337</b>	<b>730.477</b>	<b>486.860</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>5.304.142</b>	<b>1.210.650</b>	<b>1.114.088</b>	<b>1.743.808</b>	<b>18.259</b>

**3.9. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:**

A Companhia está em processo de emissão de uma cédula de crédito bancária imobiliária, que servirá de lastro para distribuição de certificados de recebíveis imobiliários a serem emitidos pela Brazilian Securities Companhia de Securitização, previsto para outubro de 2010. Este evento acionará o vencimento da 1ª série da 6ª Emissão de Debêntures da Companhia. Para maiores informações, veja item 18.5 deste Formulário de Referência.

#### 4. FATORES DE RISCO

##### 4.1. FATORES DE RISCO QUE PODEM INFLUENCIAR A DECISÃO DE INVESTIMENTO EM VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DA COMPANHIA:

<i>a) Com relação à Companhia</i>
<p><b>Caso não seja possível implementar a estratégia de crescimento da Companhia, no todo ou em parte, como planejado, o negócio, a situação financeira e os resultados operacionais da Companhia podem ser afetados adversamente.</b></p> <p>A Companhia planeja ampliar seus negócios por meio de uma expansão seletiva, fazendo face ao potencial de crescimento do mercado residencial brasileiro. A Companhia acredita haver concorrência crescente na aquisição de locais adequados para a incorporação imobiliária, e por isso talvez não localize locais adicionais adequados para a incorporação de novos empreendimentos ou outras oportunidades de expansão satisfatórias.</p> <p>A Companhia pode necessitar de financiamento adicional para implementar sua estratégia de expansão, sendo que poderá não ter acesso aos recursos necessários para tal, ou talvez esses não estarão disponíveis em termos aceitáveis. A Companhia poderá enfrentar riscos financeiros associados a um maior endividamento, tais como a redução de sua liquidez e do acesso a mercados financeiros e o aumento do volume de fluxo de caixa necessário ao pagamento da dívida, o que poderá afetar adversamente sua condição financeira e seus negócios.</p>
<p><b>A impossibilidade de a Companhia levantar capital suficiente para o financiamento de seus empreendimentos poderá ocasionar atraso no lançamento de novos projetos e afetar seus negócios.</b></p> <p>O contínuo crescimento e expansão das atividades da Companhia demandarão montantes significativos de capital para financiar seus investimentos e despesas operacionais, incluindo capital de giro. A Companhia poderá não obter tais montantes de capital ou obtê-los em condições insatisfatórias. A Companhia poderá não conseguir gerar fluxo de caixa suficiente a partir de suas operações para atender às suas exigências de caixa. Ainda, suas necessidades de capital poderão diferir de forma substancial das estimativas de sua administração, caso, por exemplo, as vendas da Companhia não atinjam os níveis planejados ou se tiver que incorrer em gastos imprevistos ou realizar investimentos para manter a competitividade da Companhia no mercado.</p> <p>Caso isso ocorra, a Companhia poderá necessitar de capital ou financiamentos adicionais antes do previsto ou ser obrigada a adiar alguns de seus novos planos de incorporação e expansão ou, ainda, abrir mão de oportunidades de mercado. É provável que futuros instrumentos de empréstimo, como linhas de crédito, contenham cláusulas restritivas principalmente devidas à recente crise econômica e à falta de disponibilidade de crédito, e/ou exijam que a Companhia tenha que hipotecar ativos como garantia dos empréstimos tomados. A impossibilidade de obter capital adicional em termos satisfatórios poderá atrasar, impedir a expansão ou afetar adversamente os negócios da Companhia. Em 30 de junho de 2010, a dívida líquida e as obrigações com investidores da Companhia eram de R\$1,6 bilhão, justificados por R\$1,8 bilhão</p>

de valor disponível, uma dívida total de R\$3,0 bilhões e um saldo referente a obrigações com investidores de R\$0,4 bilhão.

**Algumas das subsidiárias da Companhia utilizam volume relevante de recursos do plano de crédito associativo da Caixa Econômica Federal, estando sujeitas a mudanças institucionais e/ou operacionais neste órgão público.**

A Caixa Econômica Federal possui diversos instrumentos de financiamento os quais são utilizados no segmento popular, representado pela subsidiária da Companhia, Construtora Tenda S.A. A Construtora Tenda S.A. acessa tais instrumentos com a finalidade de reduzir a necessidade de utilização de seu próprio capital.

Por ser um banco público, a Caixa Econômica Federal está sujeita a maior ingerência política e pode sofrer mudanças de políticas de concessão de crédito que reduzam a disponibilidade ou os benefícios das condições de tais financiamentos. A não-implementação, suspensão, interrupção ou mudança significativa nestes financiamentos poderá afetar a estimativa de crescimento dos negócios da Companhia. Da mesma forma, a suspensão, interrupção ou lentidão das atividades da Caixa Econômica Federal para a aprovação dos projetos, concessão de financiamentos para os clientes da Companhia, medição da evolução das obras, entre outras atividades, podem impactar negativamente as operações da Companhia, sua capacidade financeira, seus resultados operacionais e o preço das ações ordinárias da Companhia, bem como o preço das debêntures.

O financiamento ao segmento popular é realizado, em sua grande maioria, pela Caixa Econômica Federal. Qualquer mudança de cenário que modifique as condições poderá fazer com que a Companhia busque novas formas de financiamento. Contudo, a disponibilidade de recursos com condições semelhantes às ofertadas pela Caixa Econômica Federal é restrita, o que poderá causar um efeito adverso nos resultados da Companhia.

**Pelo fato de a Companhia reconhecer a receita de vendas proveniente de seus imóveis segundo o método contábil da evolução financeira da obra, o ajuste do custo de um projeto de incorporação poderá reduzir ou eliminar a receita e o lucro anteriormente apurados.**

A Companhia reconhece a receita de venda de unidades com base no método contábil da evolução financeira da obra, que exige o reconhecimento de seus resultados à medida em que são incorridos os custos de construção. As estimativas de custo totais são regularmente revisadas, conforme a evolução das obras, e os ajustes com base nesta revisão são refletidos nos resultados da Companhia de acordo com o método contábil utilizado. Na medida em que esses ajustes resultem em aumento, redução ou eliminação do lucro anteriormente informado, a Companhia reconhecerá crédito ou débito contra o lucro, o que poderá prejudicar sua receita e lucros anteriormente estimados.

**A Companhia pode não dispor de seguro suficiente para se proteger contra perdas substanciais.**

A Companhia mantém apólices de seguro com cobertura de certos riscos em potencial, como danos patrimoniais, riscos de engenharia, incêndio, quedas, desmoronamentos, raios, explosão de gás e prováveis erros de construção. Todavia, a Companhia não pode garantir que a sua cobertura estará sempre disponível

ou será sempre suficiente para cobrir eventuais danos decorrentes de tais sinistros. Além disso, existem determinados tipos de riscos que podem não estar cobertos por suas apólices, tais como, exemplificativamente, guerra, caso fortuito, força maior ou interrupção de certas atividades.

Ademais, a Companhia pode ser obrigada ao pagamento de multas e outras penalidades em caso de atraso na entrega das unidades comercializadas, penalidades que não se encontram cobertas pelas apólices de seguro da Companhia.

Adicionalmente, a Companhia não tem como garantir que, quando do vencimento de suas atuais apólices de seguro, conseguirá renová-las ou renová-las em termos suficientes e favoráveis. Por fim, sinistros que não estejam cobertos pelas apólices da Companhia ou a impossibilidade de renovação de apólices de seguros podem afetar adversamente os negócios ou a condição financeira da Companhia.

**O endividamento da Companhia pode gerar um efeito material adverso na saúde financeira da Companhia, diminuir sua habilidade de obter recursos adicionais para financiar suas operações e de reagir às mudanças da economia ou da indústria imobiliária.**

Em 30 de junho de 2010 a dívida total da Companhia era de cerca de R\$3,0 bilhões e sua dívida de curto prazo era de R\$949 milhões. Este endividamento, líquido da posição de caixa, representava 45,2% do patrimônio líquido incluindo participações minoritárias. Na mesma data, a posição de caixa da Companhia era de R\$1,8 bilhão.

Em 30 de junho de 2010, todo o endividamento da Companhia era indexado a taxas variáveis. Hipoteticamente, um aumento de 1% na taxa de juros anual representaria um incremento de R\$30,5 milhões nas despesas e fluxo de caixa da Companhia, com base no nível de dívida na mesma data.

O nível de endividamento da Companhia pode resultar em consequências negativas, tais como:

implicar o uso de uma parcela maior dos fluxos de caixa operacionais da Companhia para realizar os pagamentos correspondentes, reduzindo o caixa disponível para financiar o capital de giro e os investimentos da Companhia;

aumentar a vulnerabilidade da Companhia a condições econômicas ou setoriais adversas;

limitar a sua flexibilidade no planejamento ou na reação a mudanças no negócio ou no setor de atuação da Companhia;

limitar a capacidade de levantar novos recursos no futuro ou aumentar o custo de seu capital;

restringir as possibilidades de realizar aquisições estratégicas ou de explorar novas oportunidades de negócio; e

posicionar a Companhia em uma desvantagem competitiva em relação aos seus concorrentes que tenham menor nível de endividamento.

**Problemas relacionados ao cumprimento do prazo de construção e à conclusão dos empreendimentos imobiliários da Companhia ou de terceiros para cuja construção a Companhia tenha sido contratada poderão prejudicar a reputação da Companhia ou sujeitá-la à eventual imposição de indenização e responsabilidade civil e diminuir sua rentabilidade.**

A qualidade da execução dos empreendimentos imobiliários e a conclusão dos mesmos no prazo determinado constituem fatores importantes para a determinação da reputação da Companhia e, conseqüentemente, das suas vendas e crescimento.

Podem ocorrer atrasos na execução de empreendimentos da Companhia ou defeitos em materiais e/ou falhas de mão-de-obra. Quaisquer defeitos podem atrasar a conclusão dos empreendimentos imobiliários da Companhia ou, caso sejam constatados depois da conclusão, sujeitar a Companhia ações judiciais cíveis propostas por compradores ou inquilinos. Tais fatores também podem afetar a reputação da Companhia como prestadora de serviços de construção de empreendimentos imobiliários de terceiros, uma vez que a Companhia é responsável por garantir a solidez da obra pelo período de 5 anos.

Podem ocorrer atrasos ou mesmo a impossibilidade de obtenção de alvarás ou aprovações das autoridades competentes para os projetos de construção. Os projetos também podem sofrer atrasos devido a condições meteorológicas adversas, como desastres naturais, incêndios, atrasos no fornecimento de matérias-primas e insumos ou mão-de-obra, acidentes, questões trabalhistas, imprevistos de engenharia, ambientais ou geológicos, controvérsias com empresas contratadas e subcontratadas, condições imprevisíveis nos canteiros de obras ou arredores, questionamento de proprietários de imóveis vizinhos, ou outros acontecimentos. Caso isso aconteça, a Companhia pode ser obrigada a corrigir o problema antes de dar continuidade às obras, o que pode atrasar a execução do empreendimento em questão. A ocorrência de um ou mais desses problemas nos empreendimentos imobiliários da Companhia pode prejudicar a sua reputação e as vendas futuras.

A Companhia pode incorrer em custos, tanto na incorporação quanto na construção de um empreendimento, que ultrapassem suas estimativas e prazos originais em razão de aumentos da taxa de juros, custos de materiais, de mão-de-obra ou quaisquer outros custos ou despesas e que não sejam passíveis de repasse aos compradores.

Os atrasos nas obras, escassez de mão-de-obra qualificada, custos excedentes ou condições adversas podem aumentar os custos de incorporação dos empreendimentos da Companhia. Além disso, o descumprimento do prazo de construção e conclusão de um empreendimento pode gerar atrasos no recebimento do fluxo de caixa, o que pode aumentar as necessidades de capital da Companhia.

**Decisões desfavoráveis em processos judiciais ou administrativos podem causar efeitos adversos para a Companhia.**

A Companhia é e poderá ser no futuro, ré ou, conforme o caso, autora em processos judiciais, seja nas esferas cível, tributária e trabalhista, seja em processos administrativos (perante autoridades ambientais, concorrenciais, tributárias, de zoneamento, dentre outras). A Companhia não pode garantir que os resultados destes processos serão favoráveis a ela, ou, ainda, que manterá provisionamento, parcial ou total, suficiente para todos os passivos eventualmente decorrentes destes processos. Decisões contrárias

aos interesses da Companhia que impeçam a realização dos seus negócios, como inicialmente planejados, ou que eventualmente alcancem valores substanciais e não tenham provisionamento adequado podem causar um efeito adverso nos negócios e na situação financeira da Companhia.

**A perda de membros da administração da Companhia e/ou a incapacidade de atrair e manter pessoal qualificado pode ter efeito adverso relevante sobre as suas atividades, situação financeira e resultados operacionais.**

A capacidade da Companhia de manter sua posição competitiva depende em larga escala dos serviços prestados pela sua administração, principalmente devido ao modelo de negócios de companhia de investimentos adotado pela Companhia. Nenhum dos administradores da Companhia está vinculado à Companhia por contrato de trabalho de longo prazo ou obrigação de não concorrência. A Companhia não pode garantir que terá sucesso em atrair e manter pessoal qualificado para integrar a sua administração e acompanhar seu ritmo de crescimento. A perda de qualquer dos membros da administração da Companhia ou a sua incapacidade de atrair e manter pessoal qualificado pode causar um efeito adverso nas atividades, situação financeira e resultados operacionais da Companhia.

**As atividades da Companhia estão sujeitas à regulamentação ambiental, o que pode vir a aumentar o custo da Companhia e limitar o seu desenvolvimento ou de outra forma afetar adversamente as suas atividades.**

As operações da Companhia estão sujeitas a leis e regulamentos ambientais federais, estaduais e municipais. Essas leis ambientais podem acarretar atrasos, podem fazer com que a Companhia incorra em custos significativos para cumpri-las, assim como podem proibir ou restringir severamente a atividade de incorporação e construção em regiões ou áreas ambientalmente sensíveis. As leis que regem o setor imobiliário brasileiro, assim como as leis ambientais, tendem a se tornar mais restritivas, e qualquer aumento de restrições pode afetar adversamente a Companhia.

Adicionalmente, existe a possibilidade das leis de zoneamento urbano e proteção ambiental serem alteradas após a aquisição de um terreno e antes do desenvolvimento do projeto a ele atrelado, o que trará atrasos e modificações ao objetivo comercial inicialmente projetado, resultando em um efeito adverso para os negócios da Companhia e resultados estimados.

A Companhia é obrigada a obter aprovação de diversas autoridades governamentais para desenvolver a sua atividade de incorporação imobiliária, podendo novas leis ou regulamentos serem aprovados, implementados ou interpretados de modo a afetar adversamente os resultados operacionais da Companhia, conforme se tornem mais rígidas.

**Mudanças climáticas podem ocasionar danos às Obras e Empreendimentos realizados pela Companhia, resultando em custos adicionais para a Companhia.**

Eventuais alterações climáticas adversas e imprevistas podem vir a acarretar atrasos em relação à entrega das obras de incorporação e construção da Companhia, bem como pode demandar a realização de investimentos adicionais e não planejados em relação aos empreendimentos, o que pode afetar adversamente os negócios da Companhia. Adicionalmente, condições climáticas adversas podem interferir

no cronograma de execução dos projetos, o que pode levar ao adiamento nos cronogramas dos projetos e de investimentos da Companhia, impactando negativamente nos resultados da Companhia.

***b) Com relação ao controlador, direto ou indireto, da Companhia, ou ao grupo de controle***

Não aplicável, uma vez que a Companhia tem controle difuso, não havendo controlador direto ou indireto.

***c) Com relação aos acionistas da Companhia***

**Os interesses dos administradores e executivos da Companhia podem ficar excessivamente vinculados à cotação das ações de emissão da Companhia, uma vez que sua remuneração baseia-se também em um plano de opção de compra de ações.**

Os administradores e executivos da Companhia são beneficiários de plano de opção de compra de ações, cujo potencial ganho para seus beneficiários está vinculado ao maior valor de mercado das ações de emissão da Companhia.

O fato de uma parcela relevante da remuneração dos administradores e executivos estar intimamente ligada à geração de resultados da Companhia e à performance das ações de emissão da Companhia, pode levar a nossa administração a dirigir nossos negócios e nossos executivos a conduzir nossas atividades com maior foco na geração de resultados no curto prazo, o que poderá não coincidir com os interesses dos nossos demais acionistas que tenham uma visão de investimento de longo prazo. Para mais informações sobre nossos planos de opções de compra de ações, ver a Seção 13 ("Remuneração dos Administradores") deste Formulário de Referência.

**A Companhia pode não pagar dividendos aos titulares de suas ações.**

De acordo com o disposto no seu Estatuto Social, a Companhia deve pagar aos seus acionistas 25% do seu lucro líquido anual ajustado a título de dividendo obrigatório. O resultado de determinado exercício pode ser utilizado para compensar prejuízos acumulados ou no pagamento de eventuais participações estatutárias de debêntures, empregados ou administradores, o que reduz o valor passível de distribuição aos acionistas. Pode, por exemplo, não haver o pagamento de quaisquer dividendos pela Companhia a seus acionistas no exercício social em que o conselho de administração informar à assembleia geral ser tal pagamento incompatível com a situação financeira da Companhia.



**Negociações com ações de emissão da Companhia podem afetar o valor de mercado das ações e *American Depositary Receipts* da Companhia.**

Os acionistas da Companhia têm a capacidade de, observada a legislação aplicável, negociar ações e *American Depositary Receipts* da Companhia. A Companhia não pode prever o efeito, se houver, desses negócios sobre o valor de mercado das ações de emissão da Companhia. Vendas de volumes substanciais de ações de emissão da Companhia, ou a percepção de que tais vendas podem ocorrer, podem impactar adversamente o valor de mercado das ações de emissão da Companhia.

**O investimento do acionista da Companhia pode sofrer diluição no futuro.**

A Companhia pode vir a necessitar de capital adicional no futuro, inclusive por meio de emissão de ações ou títulos de dívida conversíveis em ações, o que pode resultar na diluição da participação do acionista da Companhia. Qualquer capital adicional, obtido através da emissão de ações pode diluir a participação percentual dos investidores no capital da Companhia. Ainda, há que se considerar que o pagamento da parcela remanescente de 20% do capital social de Alphaville Urbanismo S.A., previsto para 2012, também poderá ser realizado mediante a entrega de ações da Companhia, resultando em diluição da participação dos acionistas da Companhia.

**A pulverização das ações da Companhia no mercado pode deixá-la suscetível a alianças ou conflitos entre acionistas e a outros eventos decorrentes da ausência de um acionista ou grupo de acionistas controladores que sejam titulares de mais de 50% do capital.**

Não há acionista, ou grupo definido de acionistas que aja em conjunto, que seja titular isoladamente de mais de 50% do capital social da Companhia. Não há uma prática estabelecida no Brasil de companhia aberta sem acionista identificado como controlador majoritário.

Podem ser formadas alianças ou acordos entre acionistas que resultem no exercício de controle sobre a Companhia por tais acionistas. Caso se forme um grupo que venha a exercer controle sobre a Companhia, pode haver mudanças repentinas e inesperadas em suas políticas corporativas e estratégias, inclusive em razão da substituição de administradores. Além disso, a Companhia pode ficar mais vulnerável a tentativas hostis de aquisição de controle e a conflitos daí decorrentes.

A ausência de um acionista ou grupo controlador que seja titular da maioria do capital social da Companhia (i) significa também que não há como garantir que a estratégia ou plano de negócios proposto para a Companhia serão preservados, podendo um acionista ou grupo de acionistas que passe a exercer o poder de controle no futuro alterar significativamente o curso dos negócios e as atividades, o que pode causar um impacto adverso no preço de mercado das ações ou debêntures de emissão da Companhia; e (ii) pode dificultar certos processos de tomada de decisão em razão do não atingimento do quorum mínimo exigido por lei para determinadas deliberações.

Qualquer mudança repentina ou inesperada na administração da Companhia, em sua política empresarial ou direcionamento estratégico, tentativa de aquisição de controle ou qualquer disputa entre acionistas concernente a seus respectivos direitos podem afetar adversamente a Companhia.

**A Companhia não dispõe de mecanismos de proteção contra aquisições hostis (*poison pills*).**

Nenhum acionista ou grupo de acionistas é titular de mais de 50% das ações de emissão da Companhia. Adicionalmente, o Estatuto Social da Companhia não prevê mecanismo que dificulte ou impeça a aquisição hostil do controle da Companhia ou a aquisição de participações relevantes no seu capital social (*poison pill*). A inexistência do referido mecanismo de proteção torna o controle da Companhia mais vulnerável e suscetível a futuras aquisições por seus acionistas ou novos investidores, hipótese em que podem ocorrer alterações substanciais em sua estrutura administrativa, gestão e política estratégica, o que pode afetar adversamente a Companhia. Caso o controle da Companhia deixe de ser difuso, determinados contratos relevantes ao desenvolvimento de suas atividades, incluindo parcerias estratégicas, podem sofrer vencimento antecipado, caso não sejam obtidas as respectivas anuências de seus credores.

**Os detentores de *American Depositary Shares* podem achar difícil o exercício dos direitos de voto nas assembleias de acionistas da Companhia.**

Os detentores de *American Depositary Shares* podem exercer direitos de voto em relação às ações ordinárias da Companhia representadas por *American Depositary Shares*, somente em conformidade com os termos do contrato de depósito que rege as *American Depositary Shares*. Os detentores de *American Depositary Shares* terão de enfrentar limitações práticas no exercício do seu direito de voto por causa dos passos adicionais envolvidos nas comunicações da Companhia com os detentores de *American Depositary Shares*. Por exemplo, a Companhia é obrigada a publicar um aviso de convocação das assembleias gerais de seus acionistas em jornais específicos no Brasil. Os titulares de suas ações ordinárias são capazes de exercer o seu direito de voto pessoalmente na assembleia geral de acionistas, ou por procuração. Em contrapartida, os detentores de *American Depositary Shares* receberão um aviso de convocação das assembleias gerais de acionistas do depositário dos *American Depositary Shares* após a notificação ao depositário da Companhia, solicitando ao depositário que o faça. Para exercer seus direitos de voto, os detentores de *American Depositary Shares* devem instruir o depositário de *American Depositary Receipt* tempestivamente. Este processo de votação, necessariamente, levará mais tempo para os detentores de *American Depositary Shares* do que para os titulares de ações ordinárias da Companhia. Não será exercido o voto inerente às ações ordinárias representadas por *American Depositary Shares* caso as informações não tenham sido tempestivamente recebidas pelo depositário de *American Depositary Receipt*.

Os detentores de *American Depositary Shares* também podem não receber o material necessário ao exercício do voto a tempo de instruir o depositário a respeito do voto das ações ordinárias subjacentes aos seus *American Depositary Shares*. Além disso, o depositário e os seus agentes não são responsáveis por não cumprir as instruções de voto recebidas dos detentores de *American Depositary Shares* ou pela forma em que tais instruções de voto tenham sido cumpridas. Assim, os detentores de *American Depositary Shares* podem não ser capazes de exercer direitos de voto e terão pouco ou nenhum recurso se o voto inerente às ações ordinárias subjacentes aos seus *American Depositary Shares* não for exercido conforme solicitado.

**Os detentores de *American Depositary Shares* não serão capazes de fazer valer os direitos dos acionistas previstos no Estatuto da Companhia e na legislação societária brasileira e poderão ter dificuldades em proteger os seus interesses.**

Os detentores de *American Depositary Shares* não serão acionistas diretos da Companhia e serão incapazes de fazer valer os direitos dos acionistas previstos no Estatuto da Companhia e na legislação societária brasileira.

Os assuntos corporativos da Companhia são regidos por seu Estatuto e pela legislação societária brasileira, que diferem dos princípios legais que seriam aplicados se a Companhia fosse constituída em uma jurisdição nos Estados Unidos da América, ou em outras localidades fora do Brasil. Embora a utilização de informação privilegiada e manipulação de preços sejam crimes previstos pela legislação brasileira, os mercados de valores mobiliários brasileiros não são tão altamente regulamentados e supervisionados quanto os mercados norte-americanos ou os mercados em outras jurisdições. Além disso, regras e políticas contra negociações irregulares ou para preservar os interesses dos acionistas podem ser menos definidas e executadas no Brasil do que nos Estados Unidos da América ou em alguns outros países, o que pode colocar os detentores de *American Depositary Shares* em potencial desvantagem. Divulgações e publicações corporativas também podem ser menos completas ou informativas do que para uma companhia nos Estados Unidos da América ou em alguns outros países.

**Os detentores de *American Depositary Shares* podem ser incapazes de exercer direitos de preferência com relação às ações ordinárias da Companhia subjacentes às *American Depositary Shares*.**

Os detentores de *American Depositary Shares* não poderão exercer os direitos de preferência relativos às ações ordinárias da Companhia subjacentes às *American Depositary Shares*, a menos que uma declaração de registro sob o *US Securities Act* de 1933, conforme alterada, ou o "*Securities Act*", seja eficaz no que diz respeito a esses direitos, ou seja obtida isenção das exigências de registro do *Securities Act*. A Companhia não é obrigada a obter uma declaração de registro com relação às ações relativas a estes direitos de preferência ou a tomar quaisquer outras medidas para tornar o direito de preferência disponível aos detentores de *American Depositary Shares*. A Companhia pode decidir não apresentar qualquer declaração de registro. Se a Companhia não apresentar uma declaração de registro ou se, após consulta com o depositário das *American Depositary Receipts*, decidir não tornar o direito de preferência disponível aos detentores de *American Depositary Shares*, os titulares poderão receber apenas o resultado líquido da venda dos seus direitos de preferência pelo depositário, ou, se não forem vendidos, os seus direitos de preferência podem vir a caducar.

**d) Com relação a controladas e coligadas da Companhia**

**A participação da Companhia em sociedades de propósito específico cria riscos adicionais, incluindo possíveis problemas no relacionamento financeiro e comercial com seus parceiros.**

A Companhia investe em sociedades de propósito específico em conjunto com outras incorporadoras imobiliárias e construtoras brasileiras. Os riscos inerentes às sociedades de propósito específico incluem a potencial falência dos parceiros em suas sociedades de propósito específico e a possibilidade de surgimento de interesses econômicos ou comerciais divergentes ou incompatíveis entre a Companhia e os referidos parceiros. Caso um parceiro da sociedade de propósito específico não cumpra suas obrigações ou fique financeiramente impossibilitado de arcar com sua parcela dos aportes de capital necessários, a Companhia poderá ser obrigada a efetuar investimentos adicionais ou a prestar serviços adicionais para compensar a falta de aportes pelo mesmo. Ainda, os sócios de uma sociedade de propósito específico poderão ser responsabilizados por obrigações da sociedade de propósito específico em determinadas áreas, incluindo questões fiscais, trabalhistas, proteção ao meio ambiente e consumidor. Tais eventos, se ocorrerem, poderão impactar adversamente os negócios da Companhia.

**A administração e a integração dos negócios e das atividades de Alphaville Urbanismo S.A., Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A. e Construtora Tenda S.A., pela Companhia, pode não ser bem sucedida.**

A Companhia adquiriu, nos últimos anos, participação societária relevante em três companhias do setor imobiliário brasileiro: Alphaville Urbanismo S.A., uma das maiores incorporadoras de condomínios residenciais do Brasil, Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A., uma das maiores incorporadoras residenciais do mercado de Alagoas, e Construtora Tenda S.A, incorporadora residencial focada no segmento popular, possuindo ingerência relevante na administração de tais sociedades.

A Companhia pode não ser bem sucedida na administração e na integração dos negócios e atividades de tais sociedades, eventos que poderão impactar adversamente os negócios da Companhia.

***e) Com relação aos fornecedores da Companhia*****A Companhia e suas subsidiárias podem figurar como responsáveis principais ou solidárias das dívidas trabalhistas de terceirizados**

Caso as empresas terceirizadas que prestam serviços à Companhia e às suas subsidiárias não atendam às exigências da legislação trabalhista, a Companhia e as suas subsidiárias podem ser consideradas solidária ou subsidiariamente responsáveis pelas dívidas trabalhistas destas empresas, podendo, assim, ser autuadas e/ou obrigadas a efetuar o pagamento de multas impostas pelas autoridades competentes. Em 30 de junho de 2010, os valores envolvidos nas reclamações em curso contra a Companhia somavam R\$68,1 milhões, o que corresponde à somatória dos valores atribuídos às causas pelos reclamantes, tendo como valor provisionado e que a Companhia realmente entende como envolvido a quantia de R\$20,8 milhões, sendo que mais de 83% das demandas trabalhistas em andamento contra a Companhia foram propostas por empregados de empresas terceirizadas. Na hipótese de a Companhia vir a ser responsabilizada por todas estas demandas, suas atividades poderão sofrer um efeito adverso.

**Aumentos no preço de matérias-primas podem elevar o custo de empreendimentos e reduzir os lucros da Companhia.**

As matérias-primas básicas utilizadas pela Companhia na construção de empreendimentos imobiliários incluem concreto, blocos de concreto, aço, tijolos, janelas, portas, telhas e tubulações, dentre outros. Aumentos no preço dessas e de outras matérias-primas, incluindo aumentos decorrentes de escassez, impostos, restrições ou flutuações de taxas de câmbio, podem aumentar o custo de empreendimentos e afetar adversamente os negócios da Companhia.

**Eventuais atrasos ou falhas na prestação de serviços pelas construtoras contratadas pela Companhia podem ter um efeito adverso em sua imagem e em seus negócios e sujeitá-la à imposição de responsabilidade civil.**

Além de a Companhia construir diretamente, também terceiriza parte dos serviços de construção de que necessita para desenvolver seus empreendimentos. Deste modo, o prazo e a qualidade dos empreendimentos dos quais a Companhia participa dependem certas vezes de fatores que estão fora do seu controle, incluindo, exemplificativamente, a qualidade e a tempestividade da entrega do material de construção para obras e a capacitação técnica dos profissionais e colaboradores terceirizados. Nos casos em que a construção seja realizada por terceiros, podem ocorrer dificuldades na identificação de atrasos e falhas, e, conseqüentemente, na sua correção. Eventuais falhas, atrasos ou defeitos na prestação dos serviços pelas construtoras contratadas pela Companhia podem ter um efeito negativo em sua imagem e no seu relacionamento com os clientes, podendo impactar negativamente os negócios e as operações da Companhia.

***f) Com relação aos clientes da Companhia***

**A Companhia está sujeita a riscos normalmente associados à concessão de financiamentos. Caso ocorra uma taxa de inadimplência maior do que a estimada ou se o custo destes financiamentos aumentar, os resultados da Companhia podem ser afetados.**

Como é habitual entre as empresas do setor imobiliário, a Companhia e suas controladas permitem que alguns dos compradores das unidades de seus respectivos empreendimentos efetuem pagamentos em parcelas. Consequentemente, a Companhia e suas controladas estão sujeitas aos riscos inerentes a este negócio, incluindo o risco de inadimplência do principal e juros e o risco de aumento do custo dos recursos por ela captados. Neste sentido, além da incidência de taxa de juros fixada anualmente, os contratos de venda a prazo da Companhia prevêm, via de regra, atualização monetária variável de acordo com a inflação. Caso haja um crescimento da taxa da inflação, o saldo devedor dos empréstimos relacionados aos contratos de venda a prazo ora mencionados pode vir a aumentar, o que pode causar um crescimento do índice de inadimplência de pagamentos. Caso a taxa de inadimplência aumente entre os compradores, a geração de caixa e, portanto, os resultados da Companhia podem ser afetados.

Na hipótese de inadimplemento de pagamento após a entrega das unidades adquiridas a prazo, a legislação brasileira garante à Companhia o direito de promover ação de cobrança tendo por objeto os valores devidos e a retomada da unidade do comprador inadimplente. A cobrança dos valores devidos ou a retomada da propriedade, pela via judicial, está sujeita a um longo processo, com todos os custos a ele associados. A Companhia não pode assegurar que será capaz de reaver o valor total do saldo devedor ou, uma vez retomado o imóvel, assegurar que o venderá em condições satisfatórias ou até mesmo se o venderá.

No final de março de 2009, o Governo Federal anunciou a criação do programa habitacional Minha Casa, Minha Vida, tendo sido divulgada em 2010 a segunda fase do programa. Tal programa, que tem como meta reduzir o déficit habitacional, estimado em 6,3 milhões de moradias em 2007, compreende investimentos superiores a R\$30 bilhões, os quais serão alocados para promover o financiamento, através da Caixa Econômica Federal - CEF, para construção e entrega de 1 milhão de moradias para famílias com renda mensal entre 1 e 10 salários mínimos, onde reside grande parte do do foco das operações da Companhia, por meio da sua subsidiária Construtora Tenda S.A.

Do total de 1 milhão de moradias, 600 mil serão destinadas a famílias com renda entre 3 e 10 salários mínimos, onde reside grande parte do foco das operações da Companhia, principalmente por meio de sua subsidiária Construtora Tenda S.A. As principais medidas desse programa incluem prazos de financiamentos imobiliários mais longos, taxas de juros mais baixas, maior porcentagem de valor de financiamento por unidade ao cliente, maiores subsídios, oferecidos em proporção inversa ao nível de renda, menores custos de seguro e a criação de um fundo garantidor para refinarçar os pagamentos ao financiamento imobiliário em caso de desemprego.

Um importante fator de risco que deve ser destacado com relação ao programa habitacional citado consiste no fato de que o segmento residencial popular depende significativamente da disponibilidade de financiamento para os clientes. Desse modo, a escassez de financiamento no mercado, o aumento nas taxas de juros, a redução de prazo do financiamento, a redução do valor financiado por unidade, a redução nos subsídios oferecidos e/ou a alteração de outras condições de financiamento podem vir a afetar negativamente o desempenho do segmento.

Considerando que parte do crescimento da Companhia está atrelado à sua controlada Construtora Tenda S.A., e esta está em parte vinculada ao programa Minha Casa, Minha Vida, do Governo Federal, a não implementação desse programa poderá afetar de forma significativa o crescimento da Companhia e seu desempenho financeiro.

**O setor imobiliário depende da disponibilidade de crédito, em especial para empreendimentos no segmento popular.**

Uma das principais estratégias da Companhia é expandir suas operações no segmento popular, cujos clientes dependem de empréstimos bancários para financiar a aquisição das unidades. Tais financiamentos poderão não estar disponíveis para potenciais clientes, assim como, mesmo se disponíveis, os termos destes financiamentos poderão não ser atrativos. Mudanças nas regras do Sistema de Financiamento Imobiliário ("SFI") e SFH, a escassez de recursos disponíveis no mercado para financiamento ou qualquer aumento na taxa de juros podem prejudicar a capacidade ou a vontade de potenciais clientes de financiar suas aquisições de imóveis, reduzindo, portanto, a demanda por unidades comercializadas pela Companhia, o que poderá resultar em um efeito adverso sobre as atividades, situação financeira e seus resultados operacionais.

***g) Com relação ao setor de atuação da Companhia***

**Caso haja escassez de recursos para obtenção de financiamento no mercado e/ou aumento da taxa de juros, a demanda por imóveis pode ser reduzida, o que pode afetar negativamente o mercado imobiliário, os resultados e o valor das ações de emissão da Companhia.**

A falta de disponibilidade de recursos no mercado para obtenção de financiamento e/ou o aumento da taxa de juros e de outros custos indiretos de financiamento podem prejudicar a capacidade ou a disposição de compradores em potencial para financiar suas aquisições, particularmente no que se refere aos clientes do segmento popular. A maioria dos financiamentos bancários obtidos pelos compradores possui como principal fonte o SFH, que é financiado através de recursos captados por meio dos depósitos em caderneta de poupança. O Conselho Monetário Nacional altera com frequência o limite dos bancos para disporem desses recursos para fins de financiamento imobiliário. Caso o Conselho Monetário Nacional restrinja o limite de disponibilidade de fundos destinados a financiar a compra de imóveis ou caso haja aumento da taxa de juros, poderá vir a ocorrer uma redução da demanda pelos imóveis residenciais e comerciais da Companhia, bem como por incorporações e loteamentos, afetando adversamente a condição financeira e seus resultados operacionais.

A Companhia, assim como outras de suas concorrentes no setor imobiliário, comumente fornecem crédito aos seus clientes. Em consequência, a Companhia se sujeita aos riscos associados à concessão de financiamentos, incluindo o risco de inadimplemento de quantias devidas, bem como de aumento dos custos de financiamento das próprias operações da Companhia. Um aumento nas taxas de inflação elevaria os valores nominais devidos pelos clientes da Companhia, aumentando o risco de inadimplemento, o que poderia prejudicar a geração de caixa e o resultado operacional da Companhia. Adicionalmente, a Companhia obtém financiamentos de diferentes instituições e a diferentes taxas de juros, de forma que o descasamento entre os termos e taxas aplicáveis aos recursos financiados à

Companhia e os termos aplicáveis aos financiamentos concedidos pela Companhia pode afetar negativamente os seus resultados.

**A Companhia pode enfrentar dificuldades para localizar terrenos atraentes e aumentos no preço de terrenos poderão elevar seu custo de vendas e diminuir seu lucro.**

O crescimento contínuo da Companhia depende, em grande parte, da sua capacidade de continuar a adquirir terrenos a custo razoável. À medida em que outras incorporadoras entrarem no setor brasileiro de incorporação de empreendimentos residenciais ou aumentarem suas operações nesse setor, os preços dos terrenos poderão subir significativamente, podendo haver escassez de terrenos adequados em razão do incremento da demanda ou da diminuição da oferta. A consequente elevação dos preços de terrenos poderá aumentar o custo de vendas e diminuir os ganhos da Companhia. A Companhia poderá, assim, ter dificuldade em dar continuidade à aquisição de terrenos adequados por preços razoáveis no futuro, o que pode afetar adversamente os seus negócios.

**O valor de mercado dos terrenos que a Companhia mantém em estoque pode cair, o que poderá impactar adversamente o seu resultado operacional.**

A Companhia mantém terrenos em estoque para parte dos seus empreendimentos futuros e pretende aumentar seu estoque de terrenos, assim como adquirir terrenos com maior área. O valor de tais terrenos poderá vir a cair significativamente entre a data de sua aquisição e a incorporação do empreendimento ao qual se destina, em consequência das condições econômicas ou de mercado. Esta situação pode afetar adversamente os resultados da Companhia.

**O negócio da Companhia, os resultados das suas operações e o valor das ações de sua emissão podem ser afetados negativamente por condições da economia, do mercado imobiliário e de outros fatores.**

A indústria de construção civil e incorporação imobiliária é cíclica e significativamente influenciada por mudanças nas condições econômicas gerais e locais, tais como:

- níveis de emprego;
- crescimento populacional;
- confiança e demanda do consumidor;
- estabilidade dos níveis de renda e das taxas de juros;
- disponibilidade de financiamento para aquisição de áreas de terrenos residenciais e disponibilidade de empréstimos para construção e aquisição de imóveis;
- estoque de moradias novas e existentes;
- oferta de imóveis para aluguel; e
- condições do mercado de revenda de imóveis.

Ainda, o valor de mercado de terrenos não incorporados, lotes a construir e unidades disponíveis em estoque pode flutuar significativamente como resultado das mudanças nas condições econômicas e no



mercado imobiliário. Caso ocorram mudanças adversas significativas nas condições econômicas ou do mercado imobiliário, a Companhia pode ter que vir a vender empreendimentos com resultados abaixo do esperado ou com perda, ou manter terrenos em estoque por mais tempo do que o planejado. Em 2008, a crise financeira mundial impactou negativamente o Produto Interno Bruto brasileiro, resultando em uma diminuição tanto no número de empreendimentos lançados quanto na taxa de vendas de unidades pela Companhia. A volatilidade do mercado financeiro mundial pode causar impactos adversos nos planos do governo brasileiro para a indústria da construção civil, além de poder gerar efeito negativo nos negócios, na condição financeira e nos resultados operacionais da Companhia.

O setor imobiliário brasileiro é altamente competitivo e fragmentado. A Companhia concorre com diversas incorporadoras em termos de disponibilidade e localização de imóveis para incorporação, preço, captação de recursos, projeto, qualidade, reputação e parcerias com outras incorporadoras. Como o setor de atuação da Companhia não apresenta grandes barreiras para o ingresso de novas empresas concorrentes, até mesmo empresas estrangeiras em parceria com incorporadoras brasileiras podem ingressar neste setor, intensificando ainda mais a concorrência. Alguns de seus atuais concorrentes podem dispor de mais recursos financeiros do que a Companhia. Além disso, boa parte das atividades de construção e incorporação imobiliária da Companhia são conduzidas nos Estados de São Paulo e Rio de Janeiro, regiões nas quais o mercado imobiliário é altamente competitivo em razão da escassez de empreendimentos em locais atraentes e do número relativamente grande de concorrentes locais. Caso a Companhia não consiga competir de forma eficaz, seu negócio, sua situação financeira e seus resultados operacionais poderão ser prejudicados.

**A alteração das condições de mercado pode prejudicar a capacidade da Companhia de vender seus empreendimentos e unidades disponíveis pelos preços previstos, o que pode reduzir suas margens de lucro e afetar adversamente o valor de suas ações.**

Na qualidade de incorporadora, a Companhia deve constantemente localizar e adquirir novos terrenos para respaldar suas operações de incorporação. Existe uma defasagem entre a data na qual a Companhia adquire um terreno para incorporação e a data de entrega do empreendimento aos clientes. Em consequência, a Companhia enfrenta o risco de declínio da demanda por unidades, do aumento dos custos de mão-de-obra, insumos e matérias-primas, do aumento das taxas de juros, de flutuação das moedas e da ocorrência de incertezas políticas durante esse período, bem como o risco de não vender imóveis incorporados, terrenos não incorporados ou locais adquiridos para incorporação residencial por preços ou margens de lucro previstos ou, ainda, dentro dos prazos previstos. Em geral, despesas significativas relativas ao desenvolvimento imobiliário, como custos de manutenção, custos de construção e pagamentos de dívidas, não podem ser reduzidas caso haja diminuição das receitas da Companhia em decorrência das alterações das condições da economia. O valor de mercado de unidades disponíveis em estoque, terrenos não incorporados e locais para incorporação residencial pode flutuar significativamente devido às alterações das condições de mercado. Além disso, os custos de manutenção de unidades em estoque (inclusive juros sobre recursos utilizados para aquisição de terrenos ou incorporação residencial) podem ser significativos e prejudicar o desempenho da Companhia. Em razão desses fatores, a Companhia pode ser forçada a vender imóveis residenciais ou outros imóveis com prejuízo ou por preços que gerem margens de lucro mais baixas do que as por ela previstas. Devido a esses fatores, a Companhia pode ser obrigada a reduzir substancialmente o valor contábil de seus ativos imobiliários. A ocorrência de tais eventos pode afetar adversamente os negócios e resultados da Companhia.

***h) Com relação à regulação do setor de atuação da Companhia*****A não obtenção, atrasos, ou o cancelamento de licenças ou alvarás, podem impactar os nossos negócios.**

A implementação dos empreendimentos e projetos da Companhia está condicionada à obtenção de licenças e alvarás exigidos pela legislação aplicável, tais como a regulamentação ambiental e de zoneamento. A obtenção dessas licenças e alvarás está sujeita à outorga, pelas autoridades governamentais competentes e à fiscalização de órgãos governamentais, tais como o Ministério Público. A não obtenção, atrasos, embargos ou cancelamentos dessas licenças e/ou alvarás, por qualquer razão, inclusive por ação do Ministério Público, poderá levar à interrupção ou cancelamento da implementação dos empreendimentos e/ou projetos da Companhia, o que poderá causar um impacto negativo adverso relevante sobre as atividades e negócios da Companhia.

**Alterações na legislação tributária podem aumentar a carga tributária e, consequentemente, prejudicar a rentabilidade da Companhia.**

O Governo Federal regularmente introduz alterações nos regimes fiscais que, eventualmente, podem aumentar a carga tributária da Companhia e de seus clientes. Essas alterações incluem modificações na alíquota dos tributos e, ocasionalmente, a criação de impostos temporários. Em abril de 2003, o governo brasileiro apresentou uma proposta de reforma tributária, que foi projetada principalmente para simplificar a incidência de tributos, evitar disputas internas entre os Estados e Municípios brasileiros, e redistribuir as receitas fiscais. A proposta de reforma fiscal previa mudanças nas regras que regem o Programa de Integração Social ("PIS"), a Contribuição para Financiamento da Seguridade Social ("COFINS"), o Imposto Sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços ("ICMS"), dentre outros impostos. Os efeitos dessas medidas de reforma fiscal e quaisquer outras alterações decorrentes da promulgação de reformas fiscais adicionais não podem ser quantificados. No entanto, algumas dessas medidas podem ocasionar aumentos da carga tributária total da Companhia, o que pode afetar negativamente seu desempenho financeiro.

**Se a Companhia ou suas controladas não observarem a regulamentação aplicável ou ficarem sujeitas a regulamentação mais rigorosa, o negócio da Companhia pode ser prejudicado.**

A Companhia e suas controladas estão sujeitas a várias leis e regulamentos federais, estaduais e municipais, inclusive relativos à construção, zoneamento, uso do solo, proteção do meio ambiente, proteção do patrimônio histórico, do consumidor e da concorrência. Para que a Companhia e suas controladas possam desenvolver as suas atividades, devem obter, manter e renovar alvarás, licenças e autorizações de diversas autoridades governamentais. A Companhia e suas controladas se empenham em manter a observância dessas leis e regulamentos, mas caso isso não seja possível, ficarão sujeitas à aplicação de multas, embargo de obras, cancelamento de licenças e à revogação de autorizações ou outras restrições às suas atividades de incorporação de empreendimentos, o que pode acarretar em um impacto prejudicial sobre a situação financeira da Companhia.

Além disso, as controladas da Companhia e suas contratadas e subcontratadas devem observar diversas regulamentações trabalhistas, tributárias, ambientais e regulatórias. Caso tais contratadas e subcontratadas não observem as referidas regulamentações, a Companhia e suas controladas podem ficar sujeitas a responsabilidade subsidiária.

A regulamentação que rege o setor imobiliário brasileiro, como a legislação ambiental, pode se tornar mais rígida no decorrer do tempo. Não é possível garantir ao investidor que novas normas, mais rígidas, não serão aprovadas ou, se aprovadas, não serão aplicáveis à Companhia e às suas controladas, ou que não ocorrerão interpretações mais rígidas das leis e regulamentos existentes. Adicionalmente, a Companhia não pode garantir que estas normas e regulamentos mais rígidos não causarão atrasos em seus projetos ou que a Companhia conseguirá todas as licenças e autorizações necessárias para o desenvolvimento de suas obras. A ocorrência de qualquer de referidos eventos poderá exigir que a Companhia e suas controladas utilizem fundos adicionais para cumprir as exigências decorrentes de interpretações ou de novas normas, tornando a incorporação dos empreendimentos da Companhia mais custosa, o que pode afetar adversamente os negócios e o valor das ações e debêntures de emissão da Companhia.

***i) Com relação aos países estrangeiros onde a Companhia atua***

Não aplicável, uma vez que a Companhia não desenvolve atividades operacionais no exterior.

**4.2. EXPECTATIVAS DE REDUÇÃO OU AUMENTO NA EXPOSIÇÃO A RISCOS RELEVANTES:**

A Companhia tem como prática a análise constante dos riscos aos quais está exposta e que possam afetar seus negócios, sua situação financeira e os resultados de suas operações de forma adversa. A Companhia está constantemente monitorando mudanças no cenário macro-econômico e setorial que possam influenciar suas atividades, através do acompanhamento dos principais indicadores de performance. A Companhia acredita possuir elevado grau de controle sobre seus fornecedores, visando a evitar qualquer tipo de efeito adverso em suas atividades. A Companhia adota política de foco contínuo na disciplina financeira e na gestão conservadora de caixa. Atualmente, a Companhia não identifica cenário de aumento ou redução dos riscos mencionados no item 4.1 deste Formulário de Referência.

**4.3. PROCESSOS JUDICIAIS, ADMINISTRATIVOS E ARBITRAIS EM QUE A COMPANHIA OU SUAS CONTROLADAS SÃO PARTES, SÃO RELEVANTES PARA SEUS NEGÓCIOS E NÃO ESTÃO SOB SIGILO:**

A Companhia e suas controladas são partes em processos judiciais e procedimentos administrativos trabalhistas, tributários, cíveis e ambientais.

*i. Trabalhistas*

Em 30 de junho de 2010, a Companhia figurava como ré em aproximadamente 2.992 processos judiciais de natureza trabalhista, resultantes da prestação de serviços em obras realizadas pela Companhia, sendo que, mais de 83% destes processos foram propostos por empregados de empresas terceirizadas. Dessa forma, a principal contingência envolve a terceirização de serviços.

Em 30 de junho de 2010, os valores envolvidos nas reclamações trabalhistas em curso contra a Companhia e suas controladas somavam, aproximadamente, R\$68,1 milhões, a Companhia mantinha uma provisão para questões relativas às suas pendências judiciais no montante aproximado de R\$20,8 milhões.

Dentre as ações trabalhistas em que a Companhia e suas controladas figuram no polo passivo ou ativo, a relevante para os negócios da Companhia ou de suas controladas, que não está sob sigilo, encontra-se abaixo descrita:

Processo nº 03032-2005-201-02-00-1	
a. juízo	1ª Vara do Trabalho de Barueri (SP)
b. instância	2ª instância
c. data de instauração	27.04.2005
d. partes no processo	Autor: Pedro Augusto Pinheiro Fantinatti Réus: Alphaville Urbanismo S.A. (1ª Reclamada), E.M. Agropecuária Ltda.(2ª Reclamada) e Companhia (3ª Reclamada)
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Verbas trabalhistas: solidariedade da 2ª e 3ª Reclamadas; salário in natura; horas extras; 14º salário; dias trabalhados em férias; dano moral e material; honorários advocatícios; justiça gratuita; adicional noturno e multa do artigo 477 da CLT.
f. principais fatos	<p>O Reclamante alega ter sido registrado 8 dias após o início de seus trabalhos, pelo que requer o reconhecimento do vínculo empregatício desde então. Aduz que trabalhava em jornada extraordinária, já que praticava diversas viagens a trabalho sempre à noite e finais de semana, pelo que postula horas extras, adicional noturno e reflexo nas demais verbas do contrato de trabalho. Assevera que lhe foi concedido um carro e requer sua inclusão no salário para efeito de reflexo nas verbas do contrato de trabalho e rescisórias; Diz que sempre recebeu 14º salário à exceção do ano de sua demissão, pelo que requer sua observação juntamente com as verbas rescisórias. Alega, ainda, ter trabalhado 10 dias nas suas férias de final de ano, nos anos de 2002 e 2003, pelo que requer o pagamento desses dias. Afirma que teve sua assinatura falsificada para aprovação de planta junto a Prefeitura Municipal de Campinas/SP relativa ao projeto AlphaVille Dom Pedro, buscando indenização por danos morais e materiais, além da indenização por enriquecimento ilícito das Reclamadas. Busca os benefícios da Justiça Gratuita e o pagamento dos Honorários Advocatícios.</p> <p>O processo foi julgado, reconhecendo, dentre todos os pedidos, direito ao recebimento de 4 horas extras por mês. Arbitrou o valor da condenação em R\$10.000,00, além de custas processuais no valor de R\$200,00. Houve apresentação de Embargos de Declaração questionando vários pontos da sentença, mas após o julgamento dos Embargos, manteve-se inalterada a sentença inicial.</p> <p>Foi apresentado recurso ordinário à 2ª Instância, cujo provimento foi parcial ao Autor, em 25.06.2010, para inclusão na condenação o valor do pedido do 14º salário. As Reclamadas apresentaram embargos de declaração que foram rejeitados, no que foi interposto Recurso de Revista.</p>
g. chance de perda	Remota
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Impacto financeiro tão somente
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$3.126.962,77(*)
(*)O valor provisionado referente a este processo é parte dos R\$20,8 milhões provisionados para os cerca de 2.992 processos judiciais de natureza trabalhista de que a Companhia era parte em 30 de junho de 2010. Para informações adicionais sobre esses processos judiciais de natureza trabalhista, vide também item 4.6 deste Formulário de Referência.	

## ii. Tributários

A Companhia é parte em diversos processos de natureza tributária envolvendo valor total de contingência passiva estimado em, aproximadamente, R\$50,0 milhões, em 30 de junho de 2010. Na mesma data, a Companhia havia constituído provisão para suportar eventuais perdas decorrentes dos referidos processos no valor de R\$12,7 milhões e realizado depósitos judiciais no âmbito de alguns desses processos no valor total de R\$7,1 milhões, além de ter apresentado cartas de fiança no valor total de R\$8,9 milhões. Os valores consideram os processos em que as controladas da Companhia estão envolvidas proporcionalmente à participação da Companhia no capital das mesmas em 30 de junho de 2010. Dentre os processos tributários e procedimentos administrativos em que a Companhia e suas controladas figuram no pólo passivo ou ativo,

o relevante para os negócios da Companhia ou de suas controladas e que não está sob sigilo encontra-se abaixo descrito:

Processo judicial: 21.423/2004	
a. juízo	Vara das Execuções Fiscais Municipais de São Paulo
b. instância	1ª instância judicial
c. data de instauração	Fevereiro/2004
d. partes no processo	Autor: Prefeitura do Município de São Paulo Réu: Cimob Companhia Imobiliária e outros
e. valores, bens ou direitos envolvidos	R\$24.551.205,55 em 14.09.2010
f. principais fatos	<p><i>Cobra crédito tributário relativo ao ISS devido pela Cimob Companhia Imobiliária sobre incorporação imobiliária.</i></p> <p>- Na data de 19.02.2010, a Companhia foi citada para pagamento dos débitos objeto dessa execução fiscal de ISS ajuizada contra a Cimob Companhia Imobiliária.</p> <p>- A Companhia foi incluída no pólo passivo da ação a pedido da Prefeitura do Município de São Paulo, em despacho proferido pelo juiz da causa em 10.02.10, que desconsiderou a personalidade jurídica da Cimob Companhia Imobiliária para considerar Companhia e Cimob Companhia Imobiliária partes de um mesmo grupo econômico, especialmente no período da constituição dos débitos questionados.</p> <p>- Em 06.11.2008, havia sido ordenada a indisponibilidade dos bens móveis e imóveis da CIMOB Companhia Imobiliária para garantir a execução desse crédito tributário.</p> <p>- Em 10.02.2010, o juiz da causa determinou o imediato levantamento da indisponibilidade dos bens imóveis da Cimob Companhia Imobiliária em razão da inclusão da Companhia no pólo passivo dessa ação, mas manteve a indisponibilidade dos bens móveis da Cimob Companhia Imobiliária.</p> <p>- Em 03.03.2010, a Companhia interpôs agravo de instrumento contra a decisão que a incluiu no pólo passivo.</p> <p>- Em 11.03.2010, foi proferida a decisão que deferiu o efeito suspensivo pleiteado p<sup>er</sup> fins de determinar o sobrestamento da Execução Fiscal de origem.</p> <p>- Em 05.08.2010, foi realizado o julgamento do Agravo de Instrumento interposto, oportunidade em que o relator manifestou-se no sentido de negar provimento ao mesmo. O 2º Juiz acompanhou o voto proferido pelo relator e o 3º Juiz pediu vista dos autos.</p> <p>- A Companhia está aguardando o julgamento do agravo do instrumento retro mencionado.</p>
g. chance de perda	Possível
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Pagamento do valor
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$11.239.672,89 (*)
(*) O valor provisionado referente a este processo é parte dos R\$12,7 milhões provisionados para os processos judiciais de natureza tributária de que a Companhia era parte em 30 de junho de 2010. Para informações adicionais sobre esses processos judiciais de natureza tributária, vide também item 4.6 deste Formulário de Referência.	

### iii. Cíveis

Em 30 de junho de 2010, a Companhia e suas controladas figuravam como partes em 2.615 ações cíveis, cujos valores envolvidos totalizavam aproximadamente R\$307,9 milhões. Na mesma data, a Companhia e suas controladas figuravam no polo passivo de 2.400 ações cíveis, perfazendo o valor total envolvido de aproximadamente R\$278,5 milhões. Em 30 de junho de 2010, a Companhia mantinha provisão para questões relativas às suas pendências judiciais cíveis em montante aproximado de R\$96,0 milhões.

Dentre as ações cíveis e procedimentos arbitrais em que a Companhia e suas controladas figuram no polo passivo ou ativo, as relevantes para os negócios da Companhia ou de suas controladas e que não estão sob sigilo encontram-se abaixo descritas:

<b>Ação Ordinária 2005.209.010248-1</b>	
a. juízo	1ª Vara Cível do Foro Regional da Barra da Tijuca, Comarca do Rio de Janeiro/RJ
b. instância	2ª instância (TJ/RJ)
c. data de instauração	22.01.2005
d. partes no processo	Autor: Gabriel Agostini e outros Réu: Companhia e outros
e. valores, bens ou direitos envolvidos	R\$27.928.726,27 (Barra First e Barra Premium)
f. principais fatos	Os autores pleiteiam a resolução de contratos de compra e venda de unidades dos Edifícios Barra First Class e Barra Premium e de indenização por danos materiais e morais, em razão de suposta ilegalidade na concessão das licenças de construção dos empreendimentos. A ação foi julgada improcedente, tendo o Tribunal de Justiça do RJ confirmado integralmente a sentença. Os autores apresentaram recurso especial, que não foi admitido. Aguarda-se novo recurso dos autores ou trânsito em julgado da decisão.
g. chance de perda	Remota
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Pagamento de valores aos autores. Vale ressaltar, entretanto, que há também outros réus no polo passivo, de modo que o valor referente à eventual condenação deverá ser suportado por todos.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há

<b>Ação Ordinária 2005.209.011517-7</b>	
a. juízo	1ª Vara Cível do Foro Regional da Barra da Tijuca, Comarca do Rio de Janeiro/RJ
b. instância	2ª instância (TJ/RJ)
c. data de instauração	20.12.2005
d. partes no processo	Autor: Daniel Fonseca de Jesus e outros Réu: Companhia e outros
e. valores, bens ou direitos envolvidos	R\$22.322.186,68 - Barra First e Barra Premium
f. principais fatos	Os autores pleiteiam a resolução de contratos de compra e venda de unidades dos Edifícios Barra First Class e Barra Premium e de indenização por danos materiais e morais, em razão de suposta ilegalidade na concessão das licenças de construção dos empreendimentos. A ação foi julgada improcedente, tendo o Tribunal de Justiça do RJ reformado parcialmente a sentença para condenar os réus ao pagamento de indenização por lucros cessantes pelos danos decorrentes da interdição do imóvel pelo período de 5 meses (valor ilíquido até o momento). Autores e réus opuseram embargos de declaração, os quais foram providos. Em 07.05.2010 foi publicado acórdão que, à unanimidade de votos, negou provimento aos embargos de declaração de um dos réus, Dallas Offices S.A. e no momento aguarda-se publicação para apresentar contra-razões aos recursos.
g. chance de perda	Remota
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Pagamento de valores aos autores. Vale ressaltar que há também outros réus no polo passivo, de modo que o valor referente à eventual condenação deverá ser suportado por todos.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há

<b>Ação Popular 2000.001.160635-5</b>	
a. juízo	4ª Vara da Fazenda Pública da Comarca do Rio de Janeiro/RJ
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	24.08.2000
d. partes no processo	Autor: Abílio Briglia Habib Fernandes Réu: Companhia e outros
e. valores, bens ou direitos envolvidos	R\$17.964.662,06 - Barra First e Barra Premium
f. principais fatos	O autor busca a nulidade da Lei Complementar nº 41/2000 e das licenças concedidas com base nessa lei para construção de apart-hotéis no RJ. Em 14.10.2009 a ação foi extinta sem julgamento do mérito e, até esta data, não foi interposto recurso pelo autor, aguardando-se a remessa necessária prevista no art.19 da Lei nº 4.717/65.
g. chance de perda	Possível
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Possível readequação do empreendimento à legislação competente, pagamento de multas, desocupação dos edifícios, demolição.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há

<b>Ação Popular 2000.001.160639-2</b>	
a. juízo	4ª Vara da Fazenda Pública da Comarca do Rio de Janeiro/RJ
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	15.12.2000
d. partes no processo	Autor: Abílio Briglia Habib Fernandes Réu: Companhia e Município do Rio de Janeiro
e. valores, bens ou direitos envolvidos	R\$17.964.662,06 - Barra First e Barra Premium
f. principais fatos	O autor busca a nulidade da Lei Complementar nº 41/2000 e das licenças concedidas com base nessa lei para construção de apart-hotéis no RJ. Tal ação foi apensada à ação mencionada no item acima, ajuizada pelo mesmo autor contra outras construtoras. Em 14.10.2009 as ações foram extintas sem julgamento do mérito e, até esta data, não foi interposto recurso pelo autor, aguardando-se a remessa necessária prevista no art.19 da Lei nº 4.717/65.
g. chance de perda	Possível
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Possível readequação do empreendimento à legislação competente, pagamento de multas, desocupação dos edifícios, demolição.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há

<b>Ação Civil Pública 2001.001.000448-9</b>	
a. juízo	4ª Vara da Fazenda Pública da Comarca do Rio de Janeiro/RJ
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	11.01.2001
d. partes no processo	Autor: Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro Réu: Companhia, Município do Rio de Janeiro e outros
e. valores, bens ou direitos envolvidos	R\$190.884.313,65 – Pontal Beach e Summertime
f. principais fatos	Ação distribuída por dependência à mencionada no item acima. O autor busca a declaração da nulidade das licenças de edificação concedidas pelo Município do Rio de Janeiro com base na Lei Complementar nº 41/1999, e de desfazimento de obras. Subsidiariamente, pleiteia a sustação dos efeitos das licenças concedidas até que sejam realizados estudos de impacto ambiental. O processo encontra-se em fase instrutória.
g. chance de perda	Possível
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Possível readequação do empreendimento à legislação competente, pagamento de multas, realização de estudos de impacto ambiental. Há outros réus no pólo passivo, de modo que o valor referente à eventual condenação deverá ser suportado por todos.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há

Processo 91.451.947-2 (antigo 394/91)	
a. juízo	2ª Vara Cível do Foro Regional de Pinheiros da Comarca de São Paulo/SP
b. instância	2ª instância
c. data de instauração	28.02.1991
d. partes no processo	Autor: Marta de Carvalho Leonardi Réu: Cimob Companhia Imobiliária, Companhia e outros
e. valores, bens ou direitos envolvidos	R\$27.797.004,11, equivalente ao depósito judicial realizado em 05.04.2006; em incidente de execução de honorários, foram penhorados outros R\$9.196.241,05 em 13.08.2009. Os valores atualizados até 31.08.2010 da execução principal e do incidente de execução de honorários eram de, respectivamente, R\$34.289.620,96 e R\$9.604.732,71.
f. principais fatos	<p>Ação de execução judicial movida contra uma antiga acionista da Companhia, em razão de contrato de compra e venda de ações de uma terceira sociedade, celebrado por tal acionista anteriormente à constituição da Companhia. Em 21.02.2006, foi determinada a desconsideração da personalidade jurídica da Cimob Companhia Imobiliária para incluir a Companhia como parte na execução, tendo a Companhia interposto agravo de instrumento contra esta decisão. Em 10.05.2006, a quantia de R\$27,8 milhões foi retida dos recursos levantados na oferta pública inicial de fevereiro de 2006 e transferida para conta de depósito judicial. Foram penhoradas, ainda, 99.743 ações de emissão da Companhia, atualmente mantidas em tesouraria.</p> <p>Em 06.11.2006, os embargos à execução opostos pela Companhia foram rejeitados. Em 17.03.2009, foi dado provimento parcial ao recurso de apelação para o fim de (i) afastar a incidência da multa compensatória de 20% prevista em contrato e; (ii) diminuir os honorários de sucumbência de 20% para 2% do valor atualizado da causa.</p> <p>Atualmente, o processo encontra-se em fase de juízo de admissibilidade dos recursos especiais interpostos pelas partes.</p> <p>Há ainda, incidente de execução de honorários movido por Helga Fischer (processo nº 011.91.451947-9/003), em estágio inicial, relacionado a embargos à execução opostos pela antiga acionista da Companhia, resultando em penhora no montante de R\$9.196.241,05 de titularidade da Companhia, em 13.08.2009. Atualmente, o processo encontra-se em fase de exame de admissibilidade dos recursos especiais interpostos pelas partes.</p>
g. chance de perda	Provável em relação à execução principal e em relação ao incidente de execução de honorários advocatícios.
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Levantamento dos valores bloqueados e penhorados.
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$27.797.004,11 equivalentes ao depósito judicial realizado em 05.04.06. Em relação ao incidente de execução de honorários advocatícios, R\$9.196.241,05. (*)
(*)O valor provisionado referente a este processo é parte dos R\$96,0 milhões provisionados para os cerca de 2.615 processos judiciais de natureza cível de que a Companhia era parte em 30 de junho de 2010. Para informações adicionais sobre esses processos judiciais de natureza cível, vide também item 4.6 deste Formulário de Referência.	



<b>Processo 1996.001.007350-0</b>	
a. juízo	18ª Vara Cível da Comarca do Rio de Janeiro/RJ
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	30.05.1996
d. partes no processo	Autor: Gilmar Mattos de Souza e Outros Réu: Cimob Imobiliária S.A. e Companhia
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Conforme memória de cálculo apresentada pelo Exequente em 31.05.2007, R\$5.133.588,17. O valor atualizado até 31.08.2010 era de R\$5.922.332,67. Há, ainda, 200 mil ações de emissão da Companhia (em 05.06.2008, R\$4.608.000,00) as quais garantem o juízo da execução da sentença.
f. principais fatos	Trata-se de ação por meio da qual os Autores requerem a anulação dos contratos de compra e venda de imóveis e indenização por danos morais e materiais, ao fundamento de que adquiriram, de boa-fé, imóveis que se encontravam arrestados. Os contratos foram celebrados por antiga acionista da Companhia. A ação foi julgada precedente, no valor de aproximadamente R\$5,6 milhões. A sentença foi executada, resultando na penhora de 200 mil ações de emissão da Companhia, atualmente em tesouraria, para a garantia do Juízo.  Aguarda-se o julgamento dos Embargos de Terceiro opostos pela Companhia. No entanto, não foi conhecido o agravo de instrumento interposto contra a decisão que declarou ineficaz a venda de ações ordinárias da Cimob Companhia Imobiliária à Urucari Participações Ltda. (incorporada pela Companhia) e responsabilizou a Companhia pela satisfação dos créditos.
g. chance de perda	Provável
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Pagamento dos valores da condenação ao autor. Contudo, a Cimob Companhia Imobiliária, também ré, possui créditos contra os autores da ação, em parte ainda ilíquidos, passíveis de compensação com o valor cobrado. Eles são decorrentes de ações judiciais julgadas procedentes nas quais os autores foram condenados a pagar indenização relativa ao período em que ocuparam os imóveis objeto do litígio.
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$5.684.359,53 (*)
(*)O valor provisionado referente a este processo é parte dos R\$96,0 milhões provisionados para os cerca de 2.615 processos judiciais de natureza cível de que a Companhia era parte em 30 de junho de 2010. Para informações adicionais sobre esses processos judiciais de natureza cível, vide também item 4.6 deste Formulário de Referência.	

<b>Processo 2001.209.00474-6</b>	
a. juízo	2ª Vara Cível do Foro Regional da Barra da Tijuca, Comarca do Rio de Janeiro-RJ
b. instância	1ª instância.
c. data de instauração	09.02.2001
d. partes no processo	Autor: Prevhav – Associação de Previdência dos Empregados do BNH Rés: Via Parque Shopping S.A., Cimob Companhia Imobiliária S.A., Plarcon Engenharia S.A. e Companhia
e. valores, bens ou direitos envolvidos	O valor atualizado até 31.08.2010 era de R\$11.026.053,93.
f. principais fatos	Trata-se de uma execução de instrumento particular de garantia de rentabilidade de quotas de fundo imobiliário. As empresas responsáveis pelo empreendimento ligado ao fundo imobiliário firmaram esse instrumento, uma na qualidade de devedora principal e duas como fiadoras, sendo uma delas uma antiga acionista da Gafisa.  Após a responsabilização da Companhia pela dívida, em 16.09.2009, foi publicada sentença que julgou improcedentes os embargos à execução opostos pela Gafisa. Foi interposto recurso de apelação pela Companhia. Em 18.08.2010 a apelação foi julgada parcialmente procedente, para excluir a multa de litigância de má fé. Os autos estão na conclusão para lavratura do acórdão.
g. chance de perda	Provável
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Embora a execução tenha sido originariamente proposta contra três outras sociedades, poderá haver o pagamento de valores ao Autor.
i. valor provisionado, se houver provisão	Em fevereiro de 2010, houve a penhora de R\$10.583.001,37 de contas da Companhia, cujo levantamento foi autorizado mediante a prestação de caução. A caução foi prestada, consubstanciada em Notas do Tesouro Nacional Série B, no valor de R\$10.600.000,00. Em 09.06.2010 o Exequente retirou o mandado de pagamento. (*)
(*)O valor provisionado referente a este processo é parte dos R\$96,0 milhões provisionados para os cerca de 2.615 processos judiciais de natureza cível de que a Companhia era parte em 30 de junho de 2010. Para informações adicionais sobre esses processos judiciais de natureza cível, vide também item 4.6 deste Formulário de Referência.	

<b>Processo 1996.001.107634-9</b>	
a. juízo	27ª Vara Cível da Comarca do Rio de Janeiro-RJ
b. instância	1ª instância.
c. data de instauração	18.09.1996
d. partes no processo	Autores: Maria José Rodrigues e Walcyr de Oliveira Barros Rés: Cimob Companhia Imobiliária S.A. e Companhia
e. valores, bens ou direitos envolvidos	O valor atualizado do débito sem juros, em 31.08.2010, é de R\$2.475.312,58.
f. principais fatos	Trata-se de ação ordinária de rescisão contratual cumulada com perdas e danos, na qual os autores requerem a anulação do contrato de compra e venda do imóvel adquirido e indenização por danos morais e materiais, ao fundamento de que adquiriram, de boa-fé, imóvel que se encontrava arrestado. Estão bloqueados R\$2.375.848,75 nas contas da Companhia.  Após a procedência da ação, a Companhia foi responsabilizada por dívida de antiga acionista. Foram opostos Embargos de Terceiro, recebidos como impugnação com efeito suspensivo, a qual ainda não foi julgada.
g. chance de perda	Provável
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Responsabilização da Companhia pelo pagamento da dívida.
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$2.475.312,58. Foi apresentada apólice de seguro-garantia judicial no valor de R\$3.414.244,83 (*)
(*)O valor provisionado referente a este processo é parte dos R\$96,0 milhões provisionados para os cerca de 2.615 processos judiciais de natureza cível de que a Companhia era parte em 30 de junho de 2010. Para informações adicionais sobre esses processos judiciais de natureza cível, vide também item 4.6 deste Formulário de Referência.	

<b>Processo 2.403/03</b>	
a. juízo	4ª Vara Cível da Comarca de Ribeirão Preto/SP
b. instância	1ª instância.
c. data de instauração	14.08.2003
d. partes no processo	Autor: Dorival Alberto Rotirori e Outros Rés: Cimob Companhia Imobiliária e Companhia
e. valores, bens ou direitos envolvidos	O valor atualizado até 31.08.10 é de R\$4.917.055,92.
f. principais fatos	Os Autores ajuizaram ação de obrigação de fazer pleiteando a outorga da escritura definitiva dos imóveis adquiridos da Cimob Companhia Imobiliária referente ao Edifício Condomínio Golden Garden. A ação foi julgada procedente, sendo a Cimob Companhia Imobiliária condenada a (i) outorga da escritura definitiva dos imóveis descritos na inicial; e (ii) proceder a liberação das respectivas hipotecas, sob pena de multa diária no valor de R\$200,00. Foi negado provimento ao recurso de apelação interposto pela Cimob Companhia Imobiliária e o recurso transitou em julgado. No momento, executam multa por descumprimento de ordem judicial que se tornou definitiva.  Embora a dívida seja de uma ex-acionista, a Gafisa foi considerada responsável pelo seu pagamento, tendo em 15.09.2008 sido proferida decisão deferindo o pedido dos autores de desconsideração da personalidade jurídica a fim de incluir a Companhia no pólo passivo da execução. Agravou-se da decisão, por ora sem sucesso, e apresentou-se impugnação ao cumprimento da sentença.  Em 03.08.2009 foi realizada penhora on line no valor de R\$4.707.932,32 das contas da Companhia. Por meio de acórdão proferido em sede de agravo de instrumento interposto pela Companhia, foi realizada a substituição da penhora por seguro garantia judicial.
g. chance de perda	Provável.
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Pagamento de valores aos autores.
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$4.707.982,32, equivalente ao valor penhorado das contas da Companhia em 03.08.2009. Foi apresentada apólice de seguro-garantia judicial no valor de R\$6.317.606,10. (*)
(*)O valor provisionado referente a este processo é parte dos R\$96,0 milhões provisionados para os cerca de 2.615 processos judiciais de natureza cível de que a Companhia era parte em 30 de junho de 2010. Para informações adicionais sobre esses processos judiciais de natureza cível, vide também item 4.6 deste Formulário de Referência.	

Processo 583.00.1998.921280-6	
a. juízo	9ª Vara Cível da Comarca de São Paulo-SP
b. instância	1ª instância.
c. data de instauração	14.08.2003
d. partes no processo	Autor: Condomínio Alto de Perdizes e Outros. Rés: Cimob Companhia Imobiliária e Companhia
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Em 11.02.2010 foram bloqueados R\$1.577.093,36 e, em 18.02.2010, R\$10.000.000,00, totalizando a quantia de R\$11.577.093,36. Em 17.03.2010 foram bloqueados R\$2.603.222,79.  O valor total bloqueado, atualizado até 31.08.2010, é de R\$14.503.525,68.
f. principais fatos	Alega-se que a Cimob Companhia Imobiliária prometeu entregar 184 vagas de garagem, em dois subsolos, mas que na entrega verificou-se que não havia capacidade para 184 carros. Pediu danos materiais e morais.  A ação foi julgada parcialmente procedente, para condenação da ré na indenização. O Tribunal confirmou a sentença, excluindo apenas os danos morais. Iniciado o cumprimento de sentença, a juíza desconsiderou a personalidade jurídica da Cimob Companhia Imobiliária para responsabilizar a Companhia. A Companhia recorreu desta decisão por meio de agravo de instrumento em 17.08.2009, ao qual foi negado provimento. A Gafisa recorreu em 06.07.2010 mediante recurso especial, que no momento aguarda exame de admissibilidade perante o TJSP.  O Juiz fixou honorários de 20% na execução e, em seguida, determinou a penhora on line do valor de R\$2.603.222,79. Contra essa decisão a Companhia interpôs agravo de instrumento, tendo sido concedido efeito suspensivo ao recurso, para o desbloqueio da quantia penhorada à título de honorários advocatícios.
g. chance de perda	Provável.
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Pagamento de valores aos autores.
i. valor provisionado, se houver provisão	Em fevereiro de 2010, houve a penhora de R\$11.577.093,36 de contas da Companhia com relação à execução da sentença e, em março de 2010, houve a penhora de R\$2.603.222,79, equivalente ao bloqueio à título de honorários advocatícios. (*)
(*)O valor provisionado referente a este processo é parte dos R\$96,0 milhões provisionados para os cerca de 2.615 processos judiciais de natureza cível de que a Companhia era parte em 30 de junho de 2010. Para informações adicionais sobre esses processos judiciais de natureza cível, vide também item 4.6 deste Formulário de Referência.	

Processo 583.00. 2002.176767-0	
a. juízo	31ª Vara Cível da Comarca de São Paulo/SP
b. instância	1ª instância.
c. data de instauração	05.09.2002
d. partes no processo	Autor: Marília Aparecida Scarpele Rés: Cimob Companhia Imobiliária e Companhia
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Até 31.08.2010 o valor era de R\$390.647,81
f. principais fatos	Ação de adjudicação compulsória de apartamento, decorrente de contrato de promessa de compra e venda, cumulada com execução de obrigação de fazer – quitação de hipoteca -, acautelatória de caução e penalidades.  A ação foi julgada parcialmente procedente, condenando a Cimob Companhia Imobiliária a liberar a hipoteca que gravava o imóvel e outorgar a escritura de compra e venda, com a imposição de multa diária para a hipótese de descumprimento.  Alegando demora da Cimob Companhia Imobiliária em outorgar a escritura definitiva, a autora, em 31.05.2005, iniciou execução para cobrar a multa diária por descumprimento. Em 19.02.2009, a autora pediu a desconsideração inversa da personalidade jurídica de Cimob Companhia Imobiliária, a fim de responsabilizar a Companhia pelo pagamento da dívida. O pedido foi deferido. A Companhia interpôs agravo de instrumento e o pedido de efeito suspensivo foi concedido. Posteriormente, a própria Juíza de 1ª Instância reconsiderou a decisão.  Em 03.11.09, foi proferida nova decisão, para incluir novamente a Companhia no pólo passivo da demanda. Interposto agravo de instrumento contra essa decisão em 01.03.10, ao qual foi negado provimento. A Companhia recorreu em 20.08.2010 mediante interposição de recurso especial.
g. chance de perda	Possível.
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Responsabilização da Companhia pelo pagamento da dívida.
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$377.222,01 (*)
(*)O valor provisionado referente a este processo é parte dos R\$96,0 milhões provisionados para os cerca de 2.615 processos judiciais de natureza cível de que a Companhia era parte em 30 de junho de 2010. Para informações adicionais sobre esses processos judiciais de natureza cível, vide também item 4.6 deste Formulário de Referência.	

Processo 583.00.1998.920011-3	
a. juízo	28ª Vara Cível da Comarca de São Paulo/SP
b. instância	1ª instância.
c. data de instauração	24.03.1998
d. partes no processo	Autor: Carmelita Pereira de Souza e Silva e Outros. Rés: Cimob Companhia Imobiliária e Companhia
e. valores, bens ou direitos envolvidos	R\$264.775,90 em 31.08.2010
f. principais fatos	<p>Indenização por morte decorrente de acidente de trabalho, ocorrido quando da concretagem da lage do 16º andar de edifício, em 17.10.1985, com o pagamento dos valores que os familiares deveriam ter recebido desde a data do falecimento até a concessão do benefício pelo INSS.</p> <p>Ajuizada em 24.03.1998, a ação foi julgada procedente em 29.11.1999. Em 02.10.2006, os autores apresentaram conta de liquidação, e postularam a intimação da Cimob Companhia Imobiliária para pagamento. Em 15.01.2009, requereram a desconsideração inversa da personalidade jurídica da Cimob Companhia Imobiliária, a fim de atingir a Companhia, postulando bloqueio <i>on line</i>. Em 07.07.2009, o juiz deferiu a desconsideração da personalidade jurídica. A Companhia foi citada para responder a execução, sendo que eventual bloqueio seria analisado após o oferecimento da resposta. Em 30.09.2009, a Companhia apresentou pedido de reconsideração da decisão, bem como listou bens da Cimob Companhia Imobiliária, além de oferecer seguro-garantia judicial, e, em 13.10.2009, interpôs agravo de instrumento. Em 04.11.2009, a Juíza manteve a decisão que incluiu a Companhia no pólo passivo da demanda, mas não a intimou para pagamento, determinando que se aguardasse a decisão no agravo de instrumento. Em 02.06.2010 foi negado provimento ao recurso.</p>
g. chance de perda	Provável.
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Responsabilização da Companhia pelo pagamento da dívida.
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$245.451,31 (*)
(*)O valor provisionado referente a este processo é parte dos R\$96,0 milhões provisionados para os cerca de 2.615 processos judiciais de natureza cível de que a Companhia era parte em 30 de junho de 2010. Para informações adicionais sobre esses processos judiciais de natureza cível, vide também item 4.6 deste Formulário de Referência.	

Processo 583.00.2010.024498-9	
a. juízo	33ª Vara Cível da Comarca de São Paulo/SP
b. instância	1ª instância.
c. data de instauração	22.07.2010
d. partes no processo	Autor: Companhia Rés: Cimob Companhia Imobiliária, Cimob Participações S.A., Cláudio Abel Ribeiro, Carlos Moacyr Gomes de Almeida, Jayme Moraes Aranha, Raul Leite Luna, Ivo Alves da Cunha e Paulo Henrique Debenedito de Azambuja
e. valores, bens ou direitos envolvidos	O valor da causa atualizado até 31.08.2010 corresponde a R\$100.000,00
f. principais fatos	<p>Trata-se de ação declaratória ajuizada pela Companhia a fim de (i) declarar a inexistência de relação jurídica entre, de um lado, a Cimob Companhia Imobiliária e Cimob Participações S.A. e, de outro, a Companhia, que obrigue esta a pagar débitos das primeiras, reconhecendo-se que a Companhia não é sucessora das primeiras rés e nem responde pelas suas dívidas; (ii) condenar os réus, solidariamente, desconsiderando a personalidade jurídica das primeiras rés, a reembolsar a Companhia pelos valores que esta tiver de pagar em decorrência das demandas que veio ou vier a ser responsabilizada pelas dívidas de responsabilidade da Cimob; e (iii) condenar os réus aos pagamentos das custas processuais e honorários advocatícios.</p> <p>Aguarda-se a expedição das cartas de citação dos réus.</p>
g. chance de perda	Possível.
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Impedir o direito de regresso da Companhia contra a Cimob Companhia Imobiliária e seus sócios.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há.

Processo 2009.209.002876-9	
a. juízo	5ª Vara Cível do Foro da Barra da Tijuca, Comarca do Rio de Janeiro - RJ
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	05.02.2009
d. partes no processo	Autor: Antônio Saraiva de Oliveira Rés: Companhia e Alphaville Urbanismo S.A.
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Condomínio Alphaville Barra da Tijuca
f. principais fatos	<p>Alega o autor ser legítimo possuidor de uma área de aproximadamente 854.000 m2, localizada na margem direita da Avenida Célia Ribeiro Mendes da Silva – Jacarepaguá, Barra da Tijuca. Sustenta, ainda, que o projeto de construção do condomínio Alphaville Barra da Tijuca inclui parte de suas terras, bem como que o projeto apresentado pelas Rés à Prefeitura haveria “<i>descrição de uma via pública (via 04 ou Célia Ribeiro da Silva) que será introduzida nas terras do Requerente, sem obedecer ao seu traçado original e anteriormente aprovado pelo órgão competente.</i>”. Assim, requereu a expedição de mandado proibitório e a realização de audiência de justificação. Em decisão proferida em 22.06.09 foi deferida a antecipação de tutela determinando a conversão da ação de interdito em reintegração de posse e determinando a imediata expedição de mandado de reintegração, que fixou multa diária de R\$10.000,00 por dia de descumprimento. Foi interposto agravo, cuja liminar foi inicialmente deferida, mas o recurso foi desprovido. A ação já foi contestada.</p> <p>Em 22.10.2009, o autor propôs ação conexa de atentado, processo nº 2009.209.027398-3, pois estariam as Rés efetuando “<i>desenfreada alteração no estado de fato da lide</i>”. A liminar para restabelecer o estado de fato anterior do imóvel foi negada e a demanda encontra-se em seu estágio inicial.</p>
g. chance de perda	Possível.
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Alterações no projeto do Condomínio Alphaville Barra da Tijuca.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há.

Processo nº 001/1.09.0203218-0	
a. juízo	4ª Vara Cível do Foro Central de Porto Alegre / RS
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	20.07.2009
d. partes no processo	Autora: Construtora Tenda S.A. Ré: Mérica Brasil Empreendimentos Imobiliários Ltda.
e. valores, bens ou direitos envolvidos	R\$6.215.497,79
f. principais fatos	<p>Indenização por quebra de contrato de empreitada global, relativa aos empreendimentos Fig. I e II, JK I e II, Nicolau e Papa João XXIII. Houve paralisação de obra por má gestão da Mérica Brasil Empreendimentos Imobiliários Ltda., sendo que 80% dos protestos sofridos pela Construtora Tenda S.A. no Brasil foram causados pela Mérica Brasil Empreendimentos Imobiliários Ltda., nos últimos meses de parceria.</p> <p>A rescisão do contrato de parceria impactou nas entregas das obras, ocasionando diversas rescisões contratuais de consumidores.</p>
g. chance de perda	Possível
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Perdas financeiras para a Construtora Tenda S.A.
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$972.875,39 (*)
(*)O valor provisionado referente a este processo é parte dos R\$96,0 milhões provisionados para os cerca de 2.615 processos judiciais de natureza cível de que a Companhia era parte em 30 de junho de 2010. Para informações adicionais sobre esses processos judiciais de natureza cível, vide também item 4.6 deste Formulário de Referência.	

Inquérito Civil nº. 14.161.433/09	
a. juízo	6ª Promotoria do Ministério Público do Estado de São Paulo
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	01.09.2009
d. partes no processo	Autor: Ministério Público do Estado de São Paulo Rés: Construtora Tenda S.A. e Companhia (Bairro Novo)
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Envolve direito da Construtora Tenda S.A. no Empreendimento Bairro Novo, estabelecido em contrato, o qual atualmente define: prazo de tolerância para mora e multa fracionada em caso de atraso na entrega de obra.
f. principais fatos	Trata-se de Inquérito Civil para verificar critério para pagamento de multa punitiva pelo atraso na entrega das obras do empreendimento Bairro Novo. A Companhia e a Construtora Tenda S.A. apresentaram suas defesas e, no momento, aguarda-se manifestação do Ministério Público.  Pode alterar o tratamento contratual dado ao atraso na entrega de obra, no qual a Companhia atualmente conta com tolerância. Tal alteração pode aumentar a onerosidade pelo atraso. Pode ainda reduzir as multas sobre atraso do cliente no pagamento de parcelas.
g. chance de perda	Remota
h. análise do impacto em caso de perda do processo	O inquérito civil é procedimento investigatório que visa informar o Ministério Público acerca do tema, não há possibilidade de condenação neste procedimento, todavia, a depender do entendimento do órgão do Ministério Público responsável, ao final do procedimento pode vir a ser ajuizada Ação Civil Pública, na qual uma decisão judicial pode eventualmente determinar alteração nos contratos da Companhia.  Alternativamente, um Termo de Ajustamento de Conduta (TAC) pode ser assinado, visando evitar a hipotética ação civil pública a qual poderia ter extensão indeterminada, o que pode implicar em alterar o contrato conforme o entendimento do Ministério Público.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há

iv. Ambientais

Em 30 de junho de 2010, a Companhia entendeu não ser necessária a constituição de provisão para eventuais perdas relativas às suas pendências ambientais e não possuía nenhum certificado ambiental.

Dentre as ações ambientais em que a Companhia e suas controladas figuram no polo passivo ou ativo, as relevantes para os negócios da Companhia ou de suas controladas e que não estão sob sigilo encontram-se abaixo descritas:

Ação Civil Pública 2004.51.016916-0	
a. juízo	11ª Vara Federal da Seção Judiciária/RJ
b. instância	2ª instância (TRF/RJ)
c. data de instauração	27.08.2004
d. partes no processo	Autor: Ministério Público Federal Réu: Companhia, Fundação Superintendência Estadual de Rios e Lagoas – SERLA e outros
e. valores, bens ou direitos envolvidos	R\$1.325.508,87 e recomposição de área de proteção ambiental.
f. principais fatos	Sob a alegação de intervenção em área de preservação permanente, o autor pleiteia a condenação dos réus empreendedores ao pagamento de uma indenização no valor de R\$1 milhão, bem como à obrigação de reparar os danos que teriam sido causados ao meio-ambiente, apresentando ao Instituto Brasileiro do Meio Ambiente – IBAMA projeto de recuperação da área degradada. Em 02.12.2009 foi publicada sentença que julgou a ação parcialmente procedente, apenas para condenar os réus à paralisação das obras de desassoreamento da Lagoa de Jacarepaguá até sua regularização perante o Departamento Nacional de Produção Mineral. As partes recorreram e os recursos encontram-se pendentes de julgamento.
g. chance de perda	Possível
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Se revertida a sentença, a Companhia pode ser obrigada ao pagamento de indenização e recomposição dos danos ambientais.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há

Processo 2009.006799-8 (nº de ordem: 2134/09)	
a. juízo	1ª Vara Cível da Comarca do Guarujá / SP
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	01.07.2009
d. partes no processo	Autor: Ministério Público do Estado de São Paulo Ré: Companhia
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Empreendimento Verdemar.
f. principais fatos	<p>Trata-se de ação cujo objeto é a apuração de irregularidade do empreendimento "Verdemar" quanto à sua localização em área de proteção ambiental.</p> <p>A Companhia já apresentou sua contestação. O pedido liminar ainda não foi apreciado, aguarda-se a citação e manifestação da Municipalidade do Guarujá. Em sede de Agravo de Instrumento, interposto pelo Ministério Público, foram suspensos os efeitos dos alvarás concedidos para a Construção do empreendimento, bem como foi determinada a paralisação da obra.</p> <p>O Agravo Regimental interposto pela Companhia, contra decisão proferida nos autos do Agravo de Instrumento, teve provimento negado por votação unânime.</p> <p>Foi protocolado Recurso Especial contra o acórdão proferido no Agravo Regimental e, paralelamente, distribuída pela Companhia, ação cautelar incidental com pedido de liminar, objetivando a concessão de efeito suspensivo ao Recurso Especial.</p>
g. chance de perda	Possível.
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Possíveis readequações do empreendimento em razão de normas ambientais ou recomposições de danos ambientais.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há

Ação Civil Pública nº 2716/2009	
a. juízo	Vara Cível da Comarca de Carapicuíba/SP
b. instância	1ª instância – 1ª Vara Cível da Comarca de Carapicuíba/SP
c. data de instauração	08.09.2009
d. partes no processo	Autor: Instituto de Proteção Ambiental/PROAM Réu: Um e Múltiplo Empreendimentos Imobiliários Ltda., Estado de São Paulo e Municipalidade de Carapicuíba.
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Empreendimento Residencial Alphaville São Camilo.
f. principais fatos	<p>Trata-se de Ação Civil Pública, visando a nulidade dos atos autorizativos expedidos pelos órgãos públicos; que seja determinada a realização de EIA/RIMA e de EIV/RIVI; que seja declarado que a área é Unidade de Conservação; e condenação em indenização por supostos danos ambientais, a ser definido em juízo. O pedido liminar formulado pela PROAM foi deferido e a Um e Múltiplo Empreendimentos Imobiliários Ltda. foi obrigada a paralisar as obras que pudessem implicar em desmatamento no local. Foi apresentada defesa pela Um e Múltiplo Empreendimentos Imobiliários Ltda. e, atualmente, foram realizados trabalhos técnicos para avaliar o impacto ambiental do empreendimento. O processo aguarda o julgamento do agravo de instrumento, em virtude da liminar concedida.</p>
g. chance de perda	Não aplicável – A Companhia é apenas um terceiro interessado.
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Nulidade da licença e cancelamento do empreendimento com indenização para os adquirentes de lotes ou possíveis readequações do empreendimento em razão de normas ambientais ou recomposições de danos ambientais.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não aplicável – A Companhia é apenas um terceiro interessado.

Ação Civil Pública nº. 635/2009	
a. juízo	10ª Vara Cível da Comarca de Ribeirão Preto / SP
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	14.03.2009
d. partes no processo	Autor: Ministério Público de São Paulo Ré: Fit Bild 09 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.
e. valores, bens ou direitos envolvidos	R\$2.000.000,00
f. principais fatos	<p>Trata-se de Ação Civil Pública ajuizada pelo Ministério Público do Estado de São Paulo que visa avaliar a possível existência de nascente de água em terreno vizinho ao empreendimento Lagoinha, da Fit Bild 09 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda. A eventual constatação da nascente implicará alteração do projeto do empreendimento. Atualmente aguarda-se manifestação do Ministério Público acerca da contestação apresentada pela Fit Bild 09 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.</p> <p>O processo é individualmente relevante, pois o empreendimento envolvido encontra-se adiantado, com duas torres em construção, sendo a primeira vendida, a segunda parcialmente vendida, com uma terceira torre aguardando início de construção. A adequação de projeto ou retificação de incorporação pode ser considerada grave, repercutindo financeiramente e contra a imagem da Construtora Tenda S.A.</p>
g. chance de perda	Possível
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Possível paralisação das obras ou necessidade de adequação do empreendimento, para reparação e compensação dos danos ambientais, podendo repercutir financeiramente e contra a imagem da Construtora Tenda S.A.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há

Inquérito Civil nº. 116/09	
a. juízo	6ª Promotoria do Ministério Público do Estado de São Paulo
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	01.09.2009
d. partes no processo	Autor: Ministério Público do Estado de São Paulo Ré: Companhia e Construtora Tenda S.A. (Fit Vila Augusta)
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Empreendimento Fit Vila Augusta no valor de R\$2.000.000,00.
f. principais fatos	<p>Trata-se de Inquérito Civil para verificar a prática de dano ambiental no empreendimento Fit Vila Augusta, com vistas a apurar contaminação de solo por indústrias que ocupavam ou ocupam a região. Embora não tenha gerado qualquer contaminação, na qualidade de incorporadora de um dos imóveis contaminados, a Construtora Tenda S.A. integra o inquérito. Atualmente o procedimento caminha para a formalização de Termo de Ajustamento de Conduta para apuração da contaminação e reparação e compensação dos possíveis danos ambientais na área. No momento, aguarda-se realização de audiência para as partes prestarem esclarecimentos.</p>
g. chance de perda	Remota
h. análise do impacto em caso de perda do processo	<p>O inquérito civil é procedimento investigatório que visa informar o Ministério Público acerca do tema. Não há possibilidade de condenação neste procedimento, porém, a depender do entendimento do órgão do Ministério Público responsável, ao final do procedimento pode vir a ser ajuizada Ação Civil Pública, na qual uma decisão judicial pode eventualmente determinar readequações do empreendimento, reparação e compensação dos possíveis danos ambientais.</p> <p>Alternativamente, um Termo de Ajustamento de Conduta (TAC) pode ser assinado, visando evitar a hipotética ação civil pública com extensão indeterminada, o que pode implicar em readequações do empreendimento, reparação e compensação dos possíveis danos ambientais, de forma consensual.</p>
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há



<b>Ação Civil Pública 29325/2008</b>	
a. juízo	2ª Vara de Fazenda Pública de São Luís do Maranhão
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	07.11.2008
d. partes no processo	Autor: Ministério Público do Estado do Maranhão (3ª Promotoria Especializada) Réus: Município de São Luís, Estado do Maranhão, Franere Comércio e Construções Imobiliárias Ltda., Construtora Tenda S.A. e Companhia.
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Condomínios Grand Park – Parque das Águas, Grand Park – Parque das Árvores e Grand Park – Parque dos Pássaros, totalizando R\$576.000,00
f. principais fatos	<p>Trata-se de Ação Civil Pública ajuizada pelo Ministério Público do Estado do Maranhão pretendendo a anulação das licenças prévia e de instalação emitidas respectivamente pelo Estado do Maranhão e pelo município de São Luís por suposta irregularidade no Plano de Controle Ambiental (PCA), referente ao empreendimento desenvolvido. As rés foram citadas e apresentaram suas contestações. Em seguida, foi celebrada audiência preliminar, oportunidade na qual ficou determinada a expedição de ofícios à Secretaria Municipal de Meio Ambiente do Município de São Luís para elaboração de um PCA do empreendimento construído pela Franere Comércio e Construções Imobiliárias Ltda., Construtora Tenda S.A. e Companhia. Os autos retornaram do Órgão Ambiental com modelo do Termo de Referência (TR) para elaboração do PCA. No momento, aguarda-se manifestação das rés acerca do termo de referência apresentado pelo Órgão Ambiental</p> <p>A relevância do processo para os negócios da Companhia, configura-se na medida em que, uma vez procedente a Ação, as obras poderão ser paralisadas para fins de readequações ou reparações e compensações por danos ambientais, impactando, assim, em prazo e custos adicionais.</p>
g. chance de perda	Possível
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Possível paralisação das obras ou readequações do empreendimento, para reparação e compensação dos danos ambientais.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há

<b>Inquérito Civil (Registro nº 58019/2005)</b>	
a. juízo	Ministério Público do Estado de Goiás (Promotoria da Comarca de Valparaíso)
b. instância	Administrativa (investigação)
c. data de instauração	20.04.2005
d. partes no processo	Investigador: Ministério Público do Estado de Goiás (Promotoria da Comarca de Valparaíso) Investigada: Construtora Tenda S.A.
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Residencial Gardem VP1 e Residencial Gardem VP2.
f. principais fatos	<p>Trata-se de Inquérito Civil instaurado pelo Ministério Público do Estado de Goiás (Promotoria Pública da Comarca de Valparaíso), a fim de investigar supostos crimes ambientais cometidos pela Construtora Tenda S.A. nas áreas em que foram aprovados os Residenciais Gardem VP1 e Gardem VP2 (que já possuem alvará e R.I.). Foi constatado pela promotoria que os empreendimentos foram aprovados sem a exigência de estudos e licenciamentos ambientais e, por isso, as obras foram embargadas. A Promotoria exige o desenvolvimento de estudos ambientais nas áreas e, consequentemente, das licenças ambientais exigidas pela legislação. O Ministério Público sugeriu assinatura de Termo de Ajustamento de Conduta ("TAC") pela Construtora Tenda S.A., que, devido às exigências em demasia, não foi assinado. A Construtora Tenda S.A. contratou, em junho de 2010, empresa especializada em estudos e licenciamentos ambientais, a fim de atender as exigências do Ministério Público. A previsão para a conclusão dos procedimentos é de 6 meses, isto é, até dezembro de 2010.</p>
g. chance de perda	Possível
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Obras continuarão paralisadas e a Construtora Tenda S.A. poderá ter que promover a rescisão de todos os Contratos de Promessa de Venda e Compra das unidades já comercializadas ou ainda poderá ter que fazer readequações do empreendimento.
i. valor provisionado, se houver provisão	Não há

**4.4. PROCESSOS JUDICIAIS, ADMINISTRATIVOS OU ARBITRAIS, QUE NÃO ESTÃO SOB SIGILO, EM QUE A COMPANHIA OU SUAS CONTROLADAS SÃO PARTE E CUJAS PARTES CONTRÁRIAS SÃO ADMINISTRADORES OU EX-ADMINISTRADORES, CONTROLADORES OU EX-CONTROLADORES OU INVESTIDORES DA COMPANHIA OU DE SUAS CONTROLADAS:**

Processo nº 01704.2009.018.03.00.8	
a. juízo	18ª Vara do Trabalho de Belo Horizonte/MG
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	03.12.2009
d. partes no processo	Autor: André Aragão Martins Vieira Réu: Construtora Tenda S.A.
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Declaração de vínculo empregatício do diretor estatutário, no período de 1º de julho de 1997 a 05 de junho de 2009; integração à remuneração dos valores recebidos “por fora”; adicional de transferência; férias; 13º salários; indenização por tempo de serviço; pagamento das verbas rescisórias; indenização por danos morais; substituição do Autor por novos avalistas em seus negócios; multa do artigo 477. Valor: R\$1.950.959,47
f. principais fatos	Alega o Autor que foi contratado como empregado, com subordinação jurídica, apesar de ter firmado diversos contratos de prestação de serviços com a Construtora Tenda S.A., inclusive como pessoa jurídica, chegando até a diretor administrativo e a sócio. No período que trabalhou como diretor e como sócio, não tinha poderes de mando, pois atuava como verdadeiro empregado. Recebia salário “por fora” da folha de pagamento, através de depósito em sua conta bancária. Alega que a Construtora Tenda S.A. não cumpriu acordo assinado de pagamento de indenização quando de sua rescisão contratual. Aduz que, em dezembro de 2006, foi transferido de Belo Horizonte para São Paulo, sem pagamento do adicional de transferência. A Construtora Tenda S.A. passou a pagar seu aluguel, como salário indireto. Embasa o pedido de danos morais no fato de a Construtora Tenda S.A. ter veiculado notícia inverídica sobre sua renúncia ao cargo de diretor e depois tê-lo constrangido e humilhado.  Foram colhidos depoimentos pessoais das partes, tendo sido expedida carta precatória para oitiva de testemunhas em São Paulo. Houve audiência para oitiva das testemunhas e aguarda-se o julgamento.
g. chance de perda	Provável
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Impacto financeiro tão somente
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$1.950.959,47

Processo nº 01782.2009.004.03.00.0	
a. juízo	4ª Vara do Trabalho de Belo Horizonte
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	18.12.2009
d. partes no processo	Autor: Peterson Rosa Querino Réu: Construtora Tenda S.A.
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Integração à remuneração dos valores recebidos “por fora” e a título de salário <i>in natura</i> ; diferenças salariais decorrentes de redução salarial; adicional de transferência; comissões sobre vendas de imóveis; férias; indenização por danos morais; FGTS; honorários advocatícios; multa do artigo 467 da CLT.
f. principais fatos	Alega o Autor que recebia salário “por fora” da folha de pagamento e a título de salário <i>in natura</i> ; que houve redução em seu salário; que foi transferido provisoriamente de Belo Horizonte para São Paulo e Recife, sem receber o respectivo adicional; que não gozou férias; embasa o pedido de danos morais no fato de a Construtora Tenda S.A. tê-lo mantido como responsável técnico de todas as obras, em abuso de direito.
g. chance de perda	Provável
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Impacto financeiro tão somente
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$271.858,69

Processo nº 01596201000902001	
a. juízo	9ª Vara do Trabalho de São Paulo/SP
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	21.07.2010
d. partes no processo	Autor: Carlos Eduardo Dan Alves Trostli Réu: Companhia e Construtora Tenda S.A.
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Consignação do depósito extrajudicial no valor de R\$537.011,40, para o exercício de opções de compra de 205.000 ações da Companhia. Valor: R\$2.400.000,00
f. principais fatos	Alega o Autor que por ter sido nomeado ao cargo de Diretor Presidente (CEO) da Construtora Tenda S.A., teria direito ao programa de remuneração variável a longo prazo, consubstanciado em contrato de opção de compra de ações ( <i>stock option</i> ), possuindo direito ao exercício antecipado, apesar de sua saída da empresa.
g. chance de perda	Possível
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Impacto financeiro tão somente
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$1.200.000,00

Processo nº 00697.2010.137.03.00.7	
a. juízo	37ª Vara do Trabalho de Belo Horizonte
b. instância	1ª instância
c. data de instauração	17.05.2010
d. partes no processo	Autor: Rubens Buzetti Melgaço Pereira Réu: Construtora Tenda S.A.
e. valores, bens ou direitos envolvidos	Integração à remuneração dos valores recebidos "por fora" e a título de salário in natura; diferenças salariais decorrentes de redução salarial; adicional de transferência; férias; 13º salário; verbas rescisórias; horas extras e reflexos; reembolso de impostos, custos e despesas com abertura, manutenção e fechamento da empresa que prestava serviços à Ré; indenização por danos morais; FGTS; honorários advocatícios; anotação em CTPS;
f. principais fatos	Alega o Autor que laborou sem registro no período de 15.05.2006 a 31.01.2008; que foi obrigado a constituir pessoa jurídica para prestar serviços à Ré; que trabalhou em diversas cidades, sem receber o adicional de transferência; que não gozou férias do período de 2008/2009; que recebia salário "por fora" da folha de pagamento e a título de salário in natura (aluguel); que houve redução em seu salário; que realizava horas extras sem a devida remuneração; embasa o pedido de danos morais no fato de que trabalhava em "regime de escravidão".
g. chance de perda	possível
h. análise do impacto em caso de perda do processo	Impacto financeiro tão somente
i. valor provisionado, se houver provisão	R\$1.400.000,00

**4.5. IMPACTOS EM CASO DE PERDA E VALORES ENVOLVIDOS EM PROCESSOS SIGILOSOS RELEVANTES EM QUE A COMPANHIA OU SUAS CONTROLADAS SÃO PARTE:**

<b>Procedimento Arbitral – Construtora Tenda S.A. (na qualidade de sucessora de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.)</b>	
a. valores, bens ou direitos envolvidos	Arbitragem que versa sobre inadimplementos contratuais. Existe pleito indenizatório, ainda sem conteúdo econômico definido.
b. análise do impacto em caso de perda do processo	Não recebimento de indenização e possível pagamento de valores.
c. valor provisionado, se houver provisão	Não há

<b>Procedimento Arbitral – Companhia</b>	
a. valores, bens ou direitos envolvidos	Arbitragem que versa sobre inadimplemento contratual e aplicação de multa no valor de R\$5.000.000,00.
b. análise do impacto em caso de perda do processo	Pagamento dos valores pleiteados.
c. valor provisionado, se houver provisão	Não há.

<b>Procedimento Arbitral – Companhia</b>	
a. valores, bens ou direitos envolvidos	Arbitragem que versa sobre inadimplemento contratual.
b. análise do impacto em caso de perda do processo	Não há, pois trata-se de obrigação de fazer.
c. valor provisionado, se houver provisão	Não há.

**4.6. PROCESSOS JUDICIAIS, ADMINISTRATIVOS OU ARBITRAIS REPETITIVOS OU CONEXOS, BASEADOS EM FATOS E CAUSAS JURÍDICAS SEMELHANTES, QUE NÃO ESTÃO SOB SIGILO E QUE EM CONJUNTO SEJAM RELEVANTES, EM QUE A COMPANHIA OU SUAS CONTROLADAS SÃO PARTE:**

*i. Trabalhistas*

Aproximadamente 2992 processos judiciais trabalhistas	
a. valores envolvidos	Aproximadamente R\$68,1 milhões
b. valor provisionado, se houver	R\$20,8 milhões, em 30 de junho de 2010
c. prática do emissor ou de sua controlada que causou tal contingência	Processos resultantes da prestação de serviços em obras realizadas pela Companhia, sendo que destas reclamações trabalhistas mais de 83% foram propostas por empregados de empresas terceirizadas.

ii. *Tributários*

Processos judiciais: (i) 053.09.014643-6; (ii) 053.09.009169-0; (iii) 053.09.035142-0; (iv) 583.53.2009.000388-0; (v) 583.53.2008.131164-1; (vi) 583.53.2008.601978-6; (vii) 583.53.2008.119949-5; (viii) 583.53.2008.113813-0; (ix) 583.53.2008.117979-5; (x) 583.53.2008.117980-4; (xi) 583.53.2008.115320-4; (xii) 583.53.2008.111443-2; (xiii) 053.09.037213-4; (xiv) 053.09.039925-3; (xv) 583.53.2007.135190-5; (xvi) 583.53.2008.107125-3; (xvii) 053.09.033316-3; (xviii) 053.09.037213-4; (xix) 2008.113421-0; Processos administrativos (I) Prefeitura de Santo André: (i) 16932; (ii) 16933; Processos administrativos (II) Prefeitura do Rio de Janeiro: (i) 305/2007; (ii) 1532/2007; (iii) 17/2008; (iv) 777/2008; (v) 1030/2008; (vi) 2598/2008; (vii) 260/2009; (viii) 1051/2009; (ix) 1070/2009; (x) 079/2009; (xi) 102/2009; (xii) 077/2009; (xiii) 100/2009; (xiv) 084/2009; (xv) 075/2009; (xvi) 76610; (xvii) 76609; (xviii) 2009/06-068475	
a. valores envolvidos	R\$10,2 milhões (há depósito judicial de R\$7,1 milhões)
b. valor provisionado, se houver	R\$440.220,00
c. prática do emissor ou de sua controlada que causou tal contingência	Companhia não recolhe o ISS com base em valor arbitrado como entendem as autoridades fiscais locais, modalidade que, em seu entender, não reflete o montante de ISS que efetivamente deveria ser recolhido considerando os serviços que foram, de fato, prestados. A Companhia ajuizou diversas ações judiciais contestando a cobrança do ISS em bases arbitradas.

Processos judiciais: (i) 98.0024995-8; (ii) 98.0013454-9; (iii) 2004.61.00.014439-9; (iv) 1999.61.00.009729-6; (v) 1999.61.00.010448-3.	
a. valores envolvidos	R\$ 6,8 milhões, no valor integral do débito, sendo R\$ 970 mil (v) e R\$ 5,9 milhões (i, ii, iii e iv).
b. valor provisionado, se houver	R\$94.605,68
c. prática do emissor ou de sua controlada que causou tal contingência	Processos resultantes do recolhimento de PIS/COFINS sem as alterações das leis nº 9.715/98 e 9.718/98, e visando o afastamento da lei nº 10.833/03.

Processos administrativos: (i) 1354/2005; (ii) 2206/2004; (iii) 10611.002223/2007-51; (iv) 3.046.274-5; (v) 3.046.201-0; (vi) 3.021.340; e (vii) 3.055.761. Processos judiciais: (viii) 2004.38.00.052661-2; (ix) 2001.61.00.017873-6; (x) 053.01.013662-5 (xi) 053.04.033116-3.	
a. valores envolvidos	Aproximadamente R\$ 69 milhões, no valor integral do débito (i.e. processos i a xi). Valores são considerados proporcionalmente à participação da Companhia no capital social da Alphaville Urbanismo S.A. em 30.06.2010.
b. valor provisionado, se houver	Há depósito judicial no valor de R\$ 1,3 milhão. Há provisão no valor de R\$ 12.128.210,37, relativo ao total classificado como perda provável.
c. prática do emissor ou de sua controlada que causou tal contingência	Em decorrência de aquisição da Alphaville Urbanismo S.A. pela Companhia, atualmente a Companhia é parte em processos judiciais e administrativos relativos à incidência do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) e do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) sobre duas importações de aeronaves efetuadas, respectivamente, em 2001 e 2005, por meio de contratos de arrendamento mercantil sem opção de compra.

iii. *Cíveis*

2.615 ações cíveis (2.400 ações cíveis como ré)	
a. valores envolvidos	Aproximadamente R\$307,9 milhões (R\$278,5 milhões como ré)
b. valor provisionado, se houver	R\$96,0 milhões
c. prática do emissor ou de sua controlada que causou tal contingência	Processos resultantes da compra e venda de imóveis, revisionais de contratos, relação de consumo, indenizatórias e possessórias inerentes às atividades da Companhia,

iv. *Ambientais*

Inquéritos civis e procedimentos preparatórios de inquérito civil	
a. valores envolvidos	Inestimável
b. valor provisionado, se houver	Não há

c. prática do emissor ou de sua controlada que causou tal contingência	<p>Processos instaurados para apurar possíveis danos ambientais causados pelas atividades da Companhia e suas controladas.</p> <p>Tais inquéritos e procedimentos poderão, eventualmente, resultar no ajuizamento de ações civis públicas de cunho ambiental contra a Companhia e os fatos que lhes deram origem poderão, também, resultar em eventuais desdobramentos no campo administrativo e criminal</p>
--	---

#### 4.7. OUTRAS CONTINGÊNCIAS RELEVANTES NÃO ABRANGIDAS PELOS ITENS ANTERIORES:

Em 30 de novembro de 2009, a Companhia e suas controladas Construtora Tenda S.A., Alphaville Urbanismo S.A. e Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda. aderiram ao pagamento e parcelamento de débitos junto à Receita Federal e à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, no chamado “Refis da crise”.

A Companhia optou pelo pagamento à vista de débitos fiscais no montante de R\$17.304.000,00, sendo R\$10.438.000,00 através de desembolso de caixa e R\$6.866.000,00 pela utilização de prejuízo fiscal. As controladas Construtora Tenda S.A., Alphaville Urbanismo S.A. e Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda. optaram pelo parcelamento de débitos fiscais nos montantes de R\$6.644.000,00, R\$980.000,00, R\$192.000,00 com benefício dos R\$568.000,00, R\$360.000,00 e R\$70.000,00, respectivamente. O ganho consolidado da Companhia e de suas controladas com a adesão ao Refis montou a R\$3.999.000,00.

#### 4.8. INFORMAÇÕES SOBRE AS REGRAS DO PAÍS DE ORIGEM DO EMISSOR ESTRANGEIRO E REGRAS DO PAÍS NO QUAL OS VALORES MOBILIÁRIOS DO EMISSOR ESTRANGEIRO ESTÃO CUSTODIADOS:

Não aplicável, uma vez que não há emissor estrangeiro, sendo a Companhia uma empresa de origem brasileira.

## 5. RISCOS DE MERCADO

### 5.1. RISCOS DE MERCADO A QUE A COMPANHIA ESTÁ EXPOSTA, INCLUSIVE EM RELAÇÃO A RISCOS CAMBIAIS E A TAXA DE JUROS:

Os riscos de mercado aos quais a Companhia está exposta referem-se basicamente àqueles do curso normal de seus negócios. Os contratos firmados pela Companhia são, em geral, indexados às taxas Certificados de Depósito Interbancário (“CDI”), Índice Geral de Preços de Mercado (“IGP-M”), Índice Nacional de Custo da Construção (“INCC”) e Taxa Referencial (“TR”). Riscos cambiais e condições internacionais do mercado afetam a Companhia apenas indiretamente, uma vez que a Companhia não realiza projetos no exterior.

O saldo de contas a receber da Companhia, de R\$7,9 bilhões, incluindo parcela a apropriar no balanço patrimonial da Companhia, Resolução CFC nº 963, é composto em sua quase totalidade por ativos indexados pelo INCC e pelo IGP-M. Na posição passiva a Companhia tem em vigor contratos de empréstimos indexados pelo CDI e TR, representando um total de R\$3,0 bilhões do seu passivo.

A Companhia também está exposta a riscos relacionados à variação nos preços dos insumos e mão-de-obra para construção, bem como à variação dos preços dos terrenos.

Também está exposta a riscos relativos à volatilidade e a liquidez limitada do mercado de capitais brasileiro podendo afetar negativamente a liquidez e o valor de mercado de ações da Companhia.

Abaixo encontram-se melhor detalhados os principais fatores de risco a esse respeito:

**A inflação e as medidas governamentais para combatê-la poderão contribuir para a incerteza econômica no Brasil, o que poderá vir a causar um efeito adverso no mercado de capitais brasileiro, nas atividades da Companhia e no preço de mercado de suas ações ou ADR.**

O Brasil teve, no passado, taxas de inflação bastante elevadas, que foram reduzidas com a implementação do Plano Real, em 1994. De acordo com o IGP-M, as taxas de inflação no Brasil foram de 3,8% em 2006, 7,8% em 2007, 9,8% em 2008 e -1,7% em 2009 e 6,6% até agosto de 2010. De acordo com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (“IPC-A”), as taxas de inflação de preços no Brasil foram de 3,1% em 2006, 4,5% em 2007, 5,9% em 2008, 4,3% em 2009 e 3,14% até agosto de 2010. As medidas tomadas pelo Governo Federal para controlar a inflação incluem a manutenção de política monetária restritiva, com altas taxas de juros e a consequente limitação à disponibilidade de crédito e a redução do crescimento econômico. A inflação, as medidas para combatê-la e a especulação pública a respeito das prováveis medidas adicionais a serem tomadas pelo Governo Federal também contribuem de forma significativa para a incerteza econômica no Brasil e para o aumento da volatilidade de valores mobiliários nos mercados brasileiros.

Caso as taxas de inflação venham a aumentar, uma eventual política anti-inflacionária adotada pelo Governo Federal pode vir a resultar em desaceleração no nível de atividade econômica e na redução do poder aquisitivo da população, o que resultaria na diminuição da demanda dos produtos da Companhia e na redução das vendas líquidas. Uma elevação na taxa de inflação pode, ademais, aumentar alguns dos custos e despesas da Companhia, que talvez não consiga repassá-los aos clientes, o que pode, em consequência, reduzir suas margens de lucro e o seu lucro líquido. Além disso, um aumento da taxa de inflação pode gerar

uma elevação na taxa de juros interna, o que, por conseguinte, elevaria os custos do serviço com dívidas expressas em reais da Companhia, acarretando lucro líquido menor. A elevação da taxa de inflação e seu efeito sobre a taxa de juros interna pode, ademais, acarretar redução da liquidez nos mercados internos de capitais e de crédito, o que afetaria a capacidade da Companhia de refinar seu endividamento. Adicionalmente, a elevação da taxa de inflação tem reflexo direto no aumento do valor das parcelas devidas por clientes da Companhia, podendo gerar um aumento de inadimplência, comprometendo o fluxo de caixa da Companhia. Qualquer deterioração da situação financeira da Companhia pode ocasionar a redução do preço de mercado de suas ações.

**Flutuações da taxa de juros poderão aumentar o custo das dívidas da Companhia ocasionando efeitos adversos sobre seus negócios e sobre o preço de suas ações.**

O Banco Central do Brasil estabelece a meta da taxa básica de juros para o sistema financeiro brasileiro tomando por referência, dentre outros, o nível de crescimento econômico da economia brasileira, o nível de inflação e outros indicadores econômicos. O endividamento de empresas no setor imobiliário, como a Companhia, está sujeito à flutuação das taxas de juros. No caso de as taxas de juros subirem, os custos relativos ao endividamento também crescerão.

Em 30 de junho de 2010, a totalidade do endividamento da Companhia estava expressa em reais e atrelada a taxas flutuantes, como a TR, o CDI e o IGP-M. Qualquer aumento da TR ou do CDI ou do IGP-M poderá gerar impacto negativo sobre as despesas financeiras, resultados operacionais e o valor de ações da Companhia. A Companhia não detém instrumentos financeiros de proteção (*hedge*) em função de seu endividamento atual.

**O Governo Federal exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como a conjuntura econômica e a política brasileira, pode vir a causar um efeito adverso relevante nas atividades, nos resultados operacionais e mesmo no preço das ações da Companhia.**

A economia brasileira é caracterizada por intervenções do Governo Federal e também pela ocorrência de ciclos econômicos instáveis. O Governo Federal frequentemente intervém na economia do País e ocasionalmente realiza modificações significativas em suas políticas e normas monetárias, fiscais, creditícias e tarifárias. As medidas tomadas pelo Governo Federal para controlar a inflação, além de outras políticas e normas, frequentemente implicaram aumento das taxas de juros, mudança das políticas fiscais, controle de salários e preços, bloqueio ao acesso a contas bancárias, desvalorização cambial, controle de capital e limitação às importações, dentre outras medidas. As atividades, situação financeira, resultados operacionais e o preço de mercado das ações de emissão da Companhia podem vir a ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem certos fatores, tais como:

- movimentos de taxas de câmbio;
- taxas de políticas de controle;
- expansão ou contração da economia brasileira, conforme medida por taxas de crescimento do Produto Interno Bruto;
- inflação;



- política fiscal;
- outros acontecimentos econômicos, políticos, diplomáticos e sociais, que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem;
- taxas de juros;
- fornecimento de energia elétrica;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos; e
- instabilidade social e política.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro e dos valores mobiliários emitidos no exterior por companhias brasileiras. Sendo assim, tais incertezas e os acontecimentos futuros na economia brasileira podem prejudicar as atividades e os resultados operacionais da Companhia, podendo, inclusive, vir a afetar adversamente o preço de negociação de suas ações e debêntures.

**Eventos políticos, econômicos e sociais e a percepção de riscos em outros países, sobretudo de economias emergentes, podem afetar adversamente a economia brasileira, os negócios da Companhia e o valor de mercado dos seus valores mobiliários.**

O mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado pelas condições econômicas e de mercado do Brasil, em determinado grau, de outros países da América Latina e de outras economias emergentes. Ainda que as condições econômicas sejam diferentes em cada país, a reação dos investidores aos acontecimentos em um país pode levar o mercado de capitais de outros países a sofrer flutuações.

Acontecimentos ou uma conjuntura econômica adversa em outros países emergentes e da América Latina por vezes acarretam saída significativa de recursos do Brasil e a diminuição do volume de moeda estrangeira investida no País. Por exemplo, em 2001, após uma recessão prolongada, seguida por instabilidade política, a Argentina anunciou que deixaria de proceder ao pagamento de sua dívida pública. A crise econômica na Argentina afetou negativamente a percepção dos investidores em valores mobiliários brasileiros por vários anos. Crises econômicas ou políticas na América Latina ou em outros mercados emergentes podem afetar de maneira significativa a percepção dos riscos inerentes ao investimento na região, inclusive no Brasil.

A economia brasileira também é afetada pela conjuntura econômica e condições de mercados internacionais em geral, especialmente pela conjuntura econômica e condições de mercado existentes nos Estados Unidos. Os preços das ações na BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, por exemplo, são historicamente afetados por flutuações nas taxas de juros vigentes nos Estados Unidos, bem como pelas variações dos principais índices de ações norte-americanos. Acontecimentos em outros países e mercados de capitais poderão prejudicar o valor de mercado das ações e debêntures da Companhia, podendo, ademais, dificultar ou impedir totalmente o acesso da Companhia aos mercados de capitais e ao financiamento de suas operações no futuro em termos aceitáveis.

**A relativa volatilidade e a liquidez limitada do mercado de capitais brasileiro podem afetar negativamente a liquidez e o valor de mercado de ações da Companhia.**

Em 30 de junho de 2010, a capitalização total das empresas listadas na BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros era equivalente a aproximadamente R\$2,07 trilhões, e as 10 maiores empresas listadas na BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros representavam, aproximadamente, 44,11% do valor negociado no mercado à vista (lote padrão). Embora quaisquer das ações de uma empresa listada possam ser negociadas na BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, na maioria dos casos nem todas as ações listadas estão efetivamente disponíveis para negociação pública, sendo uma parte detida por pequenos grupos de investidores, por instituições governamentais ou por um único acionista principal. Além disso, a eventual falta de liquidez no mercado de capitais pode limitar substancialmente a capacidade do investidor de vender as ações na ocasião em que gostaria e pelo preço desejado, o que poderia acarretar impacto negativo sobre o valor de mercado desses valores mobiliários.

**Questões econômicas e de mercado, especialmente nos Estados Unidos, podem afetar adversamente o preço de mercado dos ADR e de ações da Companhia.**

O mercado de valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras é influenciado, em diferentes níveis, pelas condições internacionais de mercado em geral.

Os ADR da Companhia estão listados na Bolsa de Valores de Nova York (*New York Stock Exchange – NYSE*) e, assim, condições adversas de mercado, econômica e/ou de crises políticas, especialmente nos Estados Unidos, tal como a crise do crédito hipotecário, podem vir a resultar em impactos negativos significativos sobre o preço de mercado dos ADR da Companhia e, talvez, de suas ações. Os clientes da Companhia são financiados por ela própria ou por bancos brasileiros, através de recursos obtidos no mercado local, não sendo assim diretamente expostos à crise do crédito hipotecário nos Estados Unidos. Todavia, há incertezas quanto ao efeito indireto desta crise no setor imobiliário residencial em todo o mundo.

**Modificações nas práticas contábeis adotadas no Brasil em função de sua convergência às práticas contábeis internacionais (*International Financial Reporting Standards - IFRS*) podem afetar adversamente os resultados da Companhia.**

Em 28 de dezembro de 2007, foi aprovada a Lei nº 11.638/07, posteriormente complementada pela Lei nº 11.941/09, de 27 de maio de 2009 (conversão, em lei, da medida provisória, de 3 de dezembro de 2008 (“MP 449/08”)) (“Lei nº 11.941/09”), as quais alteraram a Lei das Sociedades por Ações e introduziram novas regras contábeis aplicáveis a esta espécie de sociedade, como é o caso da Companhia, com o objetivo de convergência com as práticas contábeis internacionais (*International Financial Reporting Standards - IFRS*) emitidas pela Câmara Internacional de Práticas Contábeis (*International Accounting Standards Board - IASB*). A eficácia de parte das referidas regras depende de regulamentação da CVM e da Receita Federal, ou de alteração legislativa. Parte substancial desta regulamentação ou legislação já foi aprovada.

Em 22 de dezembro de 2009, a CVM editou a Deliberação CVM nº 612, , de 22 de dezembro de 2009 (“Deliberação CVM nº 612”), a qual aprovou a Interpretação Técnica ICPC-02 do CPC, que trata dos contratos de construção do setor imobiliário. Referida Interpretação Técnica estabelece os critérios de

contabilização das receitas e dos correspondentes custos das entidades que realizam a incorporação e/ou construção de imóveis diretamente ou por meio de subempreiteiras, a serem implementadas para o exercício de 2010.

Esse pronunciamento trará impacto relevante para as entidades que possuem como atividade a incorporação de imóveis residenciais e comerciais, conforme explicado abaixo:

Descrição	Resolução CFC nº 963/03 (aplicável até o exercício findo em 31.12.2009)	ICPC-02 (aplicável a partir do exercício a findar-se em 31.12.2010)
Receita com imóveis vendidos	Contabilizada ao resultado de acordo com o percentual de evolução financeira da obra.	Contabilizada ao resultado quando da transferência da posse, dos riscos e dos benefícios ao comprador do imóvel (normalmente após a conclusão da obra e mediante a entrega das chaves do imóvel).
Custo com imóveis vendidos	Contabilizado ao resultado, quando incorrido, na proporção das unidades vendidas.	Contabilizado ao resultado na proporção das unidades vendidas levando em consideração o mesmo critério de reconhecimento da receita com imóveis vendidos.

As rubricas que sofrerão impactos serão: contas a receber e receita dos imóveis vendidos, despesas comerciais (comissões), impostos diferidos e correntes incidentes sobre as receitas e sobre o lucro, estoque e custo dos imóveis vendidos e provisão para garantia

Parte da regulamentação ou legislação para a convergência das regras contábeis no Brasil já foi aprovada, ou objeto de regime transitório de tributação, e a incerteza quanto ao efetivo impacto desta regulamentação ou legislação poderá prejudicar as atividades da Companhia e os seus resultados operacionais, uma vez que a mesma reconhece receita ao longo do período de construção, ou seja, antes da entrega do imóvel. Além disso, a modificação de referidas práticas contábeis, em especial as relacionadas ao setor imobiliário, pode produzir impactos relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia, com possível efeito em seu resultado contábil, incluindo possíveis impactos nas bases de distribuição de dividendos.

Dentro do processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil para as práticas contábeis internacionais (IFRS) diversos pronunciamentos, interpretações e orientações foram emitidos durante o ano de 2009 com aplicação mandatória para os exercícios encerrados a partir de dezembro de 2010, os quais atingirão também as demonstrações financeiras de 2009 a serem divulgadas em conjunto com as demonstrações de 2010 para fins de comparação.

A Companhia está em processo de avaliação dos potenciais efeitos relativos aos seguintes pronunciamentos, interpretações e orientações, os quais poderão ter impacto relevante nas demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009 a serem apresentadas comparativamente às demonstrações financeiras relativas ao exercício a findar-se em 31 de dezembro de 2010, bem como as informações trimestrais relativas aos períodos findo em 30 de junho de 2010 e 30 de junho de 2009, e também sobre próximos exercícios:

CPC 15 – Combinação de negócios: Determina o tratamento contábil em combinação de negócios quanto ao reconhecimento e mensuração de ativos adquiridos e passivos assumidos, ágio por expectativa de rentabilidade futura (“goodwill”) e as informações mínimas a serem divulgadas pela Companhia nestas operações.

CPC 17 – Contratos de construção: Tratamento contábil de receitas e custos associados aos contratos de construção.

CPC 18 – Investimentos em Coligada e Controlada: Determina como devem ser contabilizados os investimentos em coligadas nas demonstrações contábeis individuais e consolidadas do investidor e em controladas nas demonstrações contábeis da controladora.

CPC 19 - Investimento em empreendimento controlado em conjunto (*Joint-Venture*): Determina como contabilizar as participações em empreendimentos controlados em conjunto (joint ventures) e na divulgação dos ativos, passivos, receitas e despesas desses empreendimentos nas demonstrações contábeis dos investidores.

CPC 20 - Custos de Empréstimos: Tratamento de custos de empréstimos e a possibilidade de inclusão no ativo quando atribuíveis à aquisição, construção ou produção de um ativo.

CPC 22 - Informações por Segmento: Especifica formas de divulgação de informações sobre seus segmentos operacionais nas informações financeiras anuais que permitam aos usuários das demonstrações contábeis avaliarem a natureza e os efeitos financeiros das atividades de negócio nos quais está envolvida e os ambientes econômicos em que opera.

CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro: Define critérios para a seleção e a mudança de políticas contábeis, juntamente com o tratamento contábil e divulgação de mudança nas políticas contábeis, a mudança nas estimativas contábeis e a retificação de erro.

CPC 24 - Evento Subsequente: Determina quando a entidade deve ajustar suas demonstrações contábeis com respeito a eventos subsequentes e as informações que a entidade deve divulgar sobre a data em que é concedida a autorização para emissão das demonstrações contábeis sobre os eventos subsequentes ao período contábil a que se referem essas demonstrações.

CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes: Estabelece que sejam aplicados critérios de reconhecimento e bases de mensuração apropriada a provisões e a passivos e ativos contingentes e que seja divulgada informação suficiente nas notas explicativas para permitir que os usuários entendam a sua natureza, oportunidade e valor.

CPC 26 - Apresentação das Demonstrações Contábeis: Define a base para a apresentação das demonstrações contábeis, para assegurar a comparabilidade tanto com as demonstrações contábeis de períodos anteriores da mesma entidade quanto com as demonstrações contábeis de outras entidades e introduz a demonstração do resultado abrangente como demonstração contábil obrigatória.

CPC 27 - Ativo Imobilizado: Estabelece o tratamento contábil para ativos imobilizados no que tange o reconhecimento, mensuração, depreciação e as perdas por desvalorização.

CPC 28 - Propriedade para Investimento: Tratamento contábil de propriedades para investimento e respectivos requisitos de divulgação.

CPC 30 – Receita: Estabelece o tratamento contábil de receitas provenientes de certos tipos de transações e eventos.

CPC 31 - Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operação: Estabelece a contabilização de ativos não circulantes mantidos para venda (colocados à venda) e a apresentação e a divulgação de operações descontinuadas.

CPC 32 - Tributos sobre o Lucro: Prescreve o tratamento contábil de todas as formas de tributos sobre o lucro.

CPC 33 - Benefícios a Empregados: Estabelece a contabilização e a divulgação dos benefícios concedidos aos empregados.

## 5.2. POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS DE MERCADO DA COMPANHIA, OBJETIVOS, ESTRATÉGIAS E INSTRUMENTOS:

### ***a) Riscos para os quais se busca proteção, b) estratégia de proteção patrimonial (hedge) e c) instrumentos utilizados para a proteção patrimonial (hedge)***

Os riscos para os quais a Companhia busca proteção patrimonial, bem como a estratégia e os instrumentos utilizados para tal proteção são:

#### (i) Risco de crédito

A Companhia e suas controladas restringem a exposição a riscos de crédito associados a caixa e equivalentes de caixa, e como estratégia de proteção patrimonial efetua seus investimentos em instituições financeiras avaliadas como de primeira linha e com remuneração em títulos de curto prazo, sendo estes os instrumentos utilizados pela Companhia para tal proteção patrimonial.

Com relação a contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínua. Adicionalmente, inexistem históricos relevantes de perdas em face da existência de garantia real de recuperação de seus produtos nos casos de inadimplência durante o período de construção.

#### (ii) Risco de taxa de juros

Decorre da possibilidade de a Companhia e as suas controladas sofrerem ganhos ou perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros. A estratégia e os instrumentos utilizados pela Companhia e suas controladas para a mitigação desse tipo de risco, consiste na diversificação da captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas. Sobre o saldo de contas a receber de imóveis concluídos, incide juros de 12% ao ano, apropriado "*pro rata temporis*".

#### (iii) Risco de Moeda

A Companhia tem como política e estratégia efetuar operações com instrumentos financeiros derivativos

com o objetivo de mitigar ou de eliminar riscos de moeda à sua operação.

Durante o exercício de 2009, a Companhia possuiu instrumentos financeiros derivativos visando proteger contra oscilações nas taxas de câmbio, instrumentos estes que foram encerrados no respectivo exercício.

***d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento de riscos***

A Companhia busca gerir seu fluxo de caixa estabelecendo critérios de posições de caixa mínimo, além de buscar mitigar a exposição de caixa dos empreendimentos imobiliários através de financiamentos à produção através do SFH. Como os riscos relacionados à variação de preços dos insumos para a construção, serviços e mão-de-obra podem influenciar diretamente os custos de construção, a Companhia busca estabelecer contratos com os principais fornecedores por prazos mínimos de tal maneira que os eventuais aumentos de preços não impactem os seus custos de curto prazo.

Os riscos de crédito a que a Companhia e suas controladas estão sujeitas em seu “contas a receber” de clientes (recebíveis) estão minimizados pela ampla base de clientes, pela criteriosa análise de crédito e pelo constante acompanhamento e cobrança desses recebíveis. Durante o período de construção não existem históricos de perdas relevantes devido à existência de garantia real de recuperação dos produtos comercializados.

***e) Indicar se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos***

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2009, a Companhia manteve instrumentos derivativos com o objetivo de mitigar o risco de sua exposição à volatilidade de moedas, reconhecidos por seu valor justo diretamente no resultado do exercício. Tais instrumentos foram liquidados até o término do exercício findo em 31 de dezembro de 2009, de forma que a Companhia não possui, no presente momento, qualquer instrumento dessa natureza.

De acordo com suas políticas de tesouraria, a Companhia não possui ou emite instrumentos financeiros derivativos para fins outros que não os de proteção. Os derivativos são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo e os custos de transação atribuíveis são reconhecidos no resultado quando incorridos. Posteriormente ao reconhecimento inicial, os derivativos são mensurados pelo valor justo e as alterações são contabilizados no resultado.

***f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos e g) adequação da estrutura operacional de controles internos para verificação da efetividade da política adotada***

A Companhia monitora os seus riscos através de uma estrutura organizacional multidisciplinar, na qual a diretoria avalia se as ações praticadas estão sendo feitas de maneira a seguir as políticas adotadas para gerenciamento de riscos.

A Lei norte-americana Sarbanes-Oxley estabelece que as atividades de controle devem ser avaliadas pela administração da companhia, bem como certificadas por um auditor independente registrado no “Public Company Accounting Oversight Board” – PCAOB (Conselho de Supervisão da Contabilidade de Companhias Abertas). A execução das atividades de controle é de responsabilidade de todos os colaboradores da Companhia com base nas políticas corporativas e padrões (i.e. procedimentos para operacionalizar as atividades e rotinas de controle que, por sua vez, estão alinhadas com as políticas corporativas) aprovados e

amplamente divulgados dentro da Companhia.

A Companhia estabeleceu as seguintes políticas, entre outras: Política de Gente e Gestão, Política de Relacionamento com Investidores, Política de Compras (Suprimentos), Política de Controladoria (Contabilidade e Tributário/Fiscal), Política de Vendas, Política de Tecnologia da Informação, Política de Incorporação, Política de Construção, Política de Contas a Pagar, Política de Contas a Receber, Política de Tesouraria, Jurídico e de Crédito Imobiliário.

**5.3. ALTERAÇÕES SIGNIFICATIVAS NOS PRINCIPAIS RISCOS DE MERCADO OU NA POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCO EM RELAÇÃO AO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL:**

No último exercício social não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado ou no monitoramento de riscos adotado pela Companhia.

**5.4. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:**

Não há, considerando que todas as informações pertinentes já foram apresentadas nos itens anteriores.

## 6. HISTÓRICO DA COMPANHIA

### 6.1. CONSTITUIÇÃO DA COMPANHIA:

a) data	12.11.1996
b) forma	Sociedade Anônima
c) país de constituição	Brasil

### 6.2. PRAZO DE DURAÇÃO:

Indeterminado.

### 6.3. BREVE HISTÓRICO DA COMPANHIA:

A Gomes de Almeida Fernandes Ltda., ou simplesmente “GAF”, foi constituída em 1954, no Rio de Janeiro, com operações nos mercados imobiliários nas cidades do Rio de Janeiro e de São Paulo. Em dezembro de 1997, a GP Investimentos S.A. estabeleceu uma parceria com os sócios da Gomes de Almeida Fernandes Ltda. para iniciar a operação de uma nova e distinta sociedade. Referida parceria foi implementada por meio da contribuição de recursos e capital a uma sociedade não-operacional, denominada Inhaúma Participações S.A., que havia sido constituída em 12 de novembro de 1996. Dita sociedade é hoje denominada Gafisa S.A. Em 2004, como resultado de uma reestruturação societária, a GP Investimentos S.A. assumiu o controle da Companhia.

Em 2005, uma afiliada da Equity International passou a ser a titular de aproximadamente 32% do capital social da Companhia por meio da subscrição de novas ações. A Equity International é uma sociedade que investe em empresas atuantes no setor imobiliário fora dos Estados Unidos e é uma afiliada da Equity Group Investments, LLC, empresa de investimentos fundada e liderada por Samuel Zell, um dos maiores investidores do setor imobiliário do mundo.

Em fevereiro de 2006, a Companhia concluiu uma oferta pública inicial no Brasil, com esforços de colocação no exterior, resultando na pulverização de, aproximadamente, 47% do seu capital social após o encerramento da oferta.

Em março de 2007, foi concluída uma oferta pública primária, inclusive sob a forma de ADS, representadas por ADR, conjuntamente com uma oferta pública secundária de ações por parte de alguns dos acionistas da Companhia, resultando na pulverização de, aproximadamente, 79% da totalidade das ações de sua emissão. Após o encerramento da oferta, as sociedades relacionadas à Equity International e à GP Investimentos S.A. passaram a ser proprietárias de, aproximadamente, 14,2% e 7,1%, respectivamente, do capital social da Companhia, excluídas as ações em tesouraria.

Em junho de 2007, a Brazil Development Equity Investments, LLC, sociedade relacionada à GP Investimentos S.A., vendeu o remanescente das ações de emissão da Companhia de que era titular, representativas de, aproximadamente, à época 7,1% do capital social total da Companhia.



Em fevereiro de 2010, foi aprovado em Assembleia Geral Extraordinária o desdobramento das ações ordinárias de emissão da Companhia na proporção de 1:2 (*i.e.*, duas novas ações no lugar de cada ação existente nesta data), sem qualquer modificação do capital social da Companhia.

Em março de 2010, foi concluída uma oferta pública primária, inclusive sob a forma de ADS, representadas por ADR, resultando em um aumento de capital da Companhia no valor de R\$1.063.750.000,00 e em uma pulverização de, aproximadamente, 99,16% da totalidade das ações de sua emissão.

Atualmente a Equity International detém direta ou indiretamente o equivalente à 5,71% da Companhia.

Vide item 6.5 deste Formulário de Referência para uma descrição dos eventos societários recentes.

#### 6.4. DATA DO REGISTRO NA CVM:

21.02.1997.

#### 6.5. PRINCIPAIS EVENTOS SOCIETÁRIOS:

Evento	Aquisição de participação na Alphaville Urbanismo S.A.
<b>Principais Condições do Negócio</b>	<p>Em outubro de 2006, a Companhia celebrou o “Acordo de Investimento e Outras Avenças” com Alphaville Participações S.A., Renato de Albuquerque e Nuno Luís de Carvalho Lopes, tendo por objeto a aquisição de 100%, em três etapas distintas, da totalidade das ações de emissão da Alphaville Urbanismo S.A., empresa de desenvolvimento de condomínios residenciais no Brasil, com foco na identificação, desenvolvimento e venda de condomínios residenciais de alta qualidade em regiões metropolitanas brasileiras, cujo público-alvo consiste em famílias de classe alta e média.</p> <p>Em janeiro de 2007, foi concluída a primeira etapa, referente à aquisição, pela Companhia, de 60% das ações de emissão de Alphaville Urbanismo S.A., pelo preço de R\$198,4 milhões, dos quais R\$20 milhões foram pagos em dinheiro e o saldo, no valor de R\$178,4 milhões, através da entrega de 6.358.616 ações ordinárias de emissão da Companhia.</p> <p>Em maio de 2010, foi concluída a segunda etapa da aquisição, através da incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão da Shertis Empreendimentos e Participações S.A., cujo principal ativo consistia em ações representativas de 20% do capital social da Alphaville Urbanismo S.A., avaliadas em R\$126,5 milhões. Como consequência da incorporação, a única acionista da Shertis Empreendimentos e Participações S.A., Alphaville Participações S.A., recebeu 9.797.792 ações ordinárias de emissão da Companhia.</p> <p>O contrato de aquisição estabelece que a Companhia adquirirá as ações</p>

	<p>remanescentes, representativas de 20% do capital total e votante de Alphaville Urbanismo S.A., em 2012.</p> <p>O preço da parcela de 20% correspondente à terceira e última etapa da transação será apurado mediante avaliação, que será realizada por banco de investimento no momento oportuno, e o pagamento será realizado, a critério da Companhia, em dinheiro ou em ações de sua emissão.</p> <p>Alphaville Urbanismo S.A. atualmente opera como uma das subsidiárias da Companhia, e seu capital social, em 27 de maio de 2010, estava distribuído entre a Companhia e a Alphaville Participações S.A. da seguinte forma: 80% e 20%, respectivamente.</p>
<b>Sociedades Envolvidas</b>	Companhia, Alphaville Participações S.A., Alphaville Urbanismo S.A. e Shertis Empreendimentos e Participações S.A.
<b>Efeitos Resultantes da Operação no Quadro Acionário, especialmente, sobre a Participação do Controlador, de Acionista com mais de 5% do Capital Social e dos Administradores do Emissor</b>	Não aplicável, uma vez que não houve efeitos da operação no quadro acionário da Companhia.
<b>Quadro Societário Antes e Depois da Operação</b>	<p>Após a conclusão da primeira etapa, a Companhia, que até então não era titular de qualquer participação na Alphaville Urbanismo S.A., passou a ser proprietária de ações representativas de 60% do capital social daquela sociedade.</p> <p>Após a conclusão da segunda etapa da operação, a participação da Companhia na Alphaville Urbanismo S.A. passou a ser de 80%, enquanto a Alphaville Participações S.A. é a titular dos 20% restantes.</p>

<b>Evento</b>	Aquisição de participação na Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A.
<b>Principais Condições do Negócio</b>	<p>Em outubro de 2007, a Companhia celebrou com a Cipesa Engenharia S.A., umas das principais construtoras atuantes no Estado de Alagoas, contrato tendo por objeto a participação conjunta das partes em uma sociedade denominada Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A. A Companhia passou a ser titular de ações representando 70% do capital social total da Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A. (através de uma sociedade de participação integralmente controlada pela Companhia, denominada Paraíso Guaxuma), e os 30% restantes passaram a ser de titularidade da Cipesa Engenharia S.A.. A operação foi estruturada da seguinte forma: a Companhia subscreveu, em moeda corrente nacional, por meio de referida sociedade de participação, ações emitidas em decorrência de aumento de capital da Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A. no valor de R\$50 milhões, e adquiriu ações da referida sociedade de titularidade da Cipesa Engenharia S.A. no valor de R\$15 milhões.</p> <p>À época da operação, a Cipesa Engenharia S.A. e a Companhia firmaram acordo de acionistas tendo por objeto, entre outras matérias, regular o exercício do direito de voto e a transferência e a oneração das ações de emissão da Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A. Referido acordo possui prazo de vigência de 20 anos contados da data de sua assinatura.</p>
<b>Sociedades Envolvidas</b>	Companhia, Cipesa Engenharia S.A. e Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A.
<b>Efeitos Resultantes da Operação no Quadro Acionário, especialmente, sobre a Participação do Controlador, de Acionista com mais de 5% do Capital Social e dos Administradores do Emissor</b>	Não aplicável, uma vez que não houve efeitos da operação no quadro acionário da Companhia.
<b>Quadro Societário Antes e Depois da Operação</b>	<p>Após a conclusão da operação, a Companhia, que até então não era titular de qualquer participação direta ou indireta na Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A., passou a ser proprietária, indiretamente, de ações representativas de 70% do capital social da Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A.</p> <p>O capital social da Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A., em 31.12.2009, estava distribuído entre a Companhia e a Cipesa Engenharia S.A. da seguinte forma: 70% e 30%, respectivamente.</p>

<b>Evento</b>	Parceria com Odebrecht Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Cotia1 Empreendimento Imobiliário Ltda.)
<b>Principais Condições do Negócio</b>	<p>Em fevereiro de 2009, a Companhia e a Odebrecht Empreendimentos Imobiliários Ltda. firmaram um acordo para terminar a parceria criada em fevereiro de 2007, a qual tinha por fim desenvolver, construir e administrar projetos residenciais de larga escala, com mais de 1.000 unidades.</p> <p>Nos termos do acordo firmado, a Companhia retirou-se da Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A. e, como consequência, pôs-se fim ao acordo de acionistas firmado com a Odebrecht Empreendimentos Imobiliários Ltda.</p> <p>Os empreendimentos imobiliários em andamento, que estavam sendo conjuntamente desenvolvidos pela Companhia e pela Odebrecht Empreendimentos Imobiliários Ltda., foram partilhados da seguinte forma: a Companhia continuará a desenvolver o “Empreendimento Imobiliário Bairro Novo Cotia”, através da sociedade de propósito específico Cotia1 Empreendimento Imobiliário Ltda., e a Odebrecht Empreendimentos Imobiliários Ltda. continuará a desenvolver o restante dos empreendimentos imobiliários anteriormente desenvolvidos em conjunto, além da operação da Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.</p> <p>Em junho de 2009, a Companhia promoveu a venda de sua participação na Cotia1 Empreendimento Imobiliário Ltda. para a Construtora Tenda S.A., retirando-se da sociedade.</p>
<b>Sociedades Envolvidas</b>	Companhia, Odebrecht Empreendimentos Imobiliários Ltda, Construtora Tenda S.A., Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A. e Cotia1 Empreendimento Imobiliário Ltda.
<b>Efeitos Resultantes da Operação no Quadro Acionário, especialmente, sobre a Participação do Controlador, de Acionista com mais de 5% do Capital Social e dos Administradores do Emissor</b>	Não aplicável, uma vez que não houve efeitos da operação no quadro acionário da Companhia.

<p><b>Quadro Societário Antes e Depois da Operação</b></p>	<p>A Companhia retirou-se da Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A., passando a desenvolver sozinha o “Empreendimento Imobiliário Bairro Novo Cotia”, através da sociedade de propósito específico Cotia1 Empreendimento Imobiliário Ltda.</p> <p>A participação da Companhia nesta sociedade foi alienada para a Construtora Tenda S.A. em junho de 2009.</p> <p>Atualmente são quotistas da Cotia 1 Empreendimentos Imobiliários Ltda, a Construtora Tenda S.A. e a Tenda 24 SPE Participações S.A.</p>
--	--

<p><b>Evento</b></p>	<p>Constituição da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. Incorporação da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. pela Construtora Tenda S.A. e incorporação de ações da Construtora Tenda S.A. pela Companhia.</p>
<p><b>Principais Condições do Negócio</b></p>	<p>Em março de 2007, a Companhia promoveu a constituição de uma subsidiária, denominada FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda., para a incorporação, construção e administração de projetos residenciais populares.</p> <p>Em outubro de 2008, a FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. foi incorporada pela Construtora Tenda S.A., companhia aberta cujas ações eram, até 08.02.2010, negociadas no segmento especial de listagem da BM&amp;FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores de Mercadorias e Futuros com regras diferenciadas de governança corporativa, Novo Mercado (“<u>Novo Mercado</u>”), , com o objetivo de integrar as atividades de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Construtora Tenda S.A. com vistas ao desenvolvimento de unidades imobiliárias com valor médio inferior a R\$200 mil para o segmento popular no Brasil. Como resultado da incorporação de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. por Construtora Tenda S.A., a Companhia passou a ser titular de 60% do capital social total e votante da Construtora Tenda S.A., com a consequente extinção da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.</p> <p>Em dezembro de 2009, foi aprovada a incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão de Construtora Tenda S.A. em circulação. Como resultado da incorporação de ações, a Construtora Tenda S.A. passou a ser uma subsidiária integral da Companhia. Os acionistas da Construtora Tenda S.A. receberam ações da Companhia em substituição às ações da Construtora Tenda S.A. de que eram titulares, na proporção de 0,205 ação ordinária de emissão da Companhia por ação ordinária de emissão da Construtora Tenda S.A.</p>

<b>Sociedades Envolvidas</b>	Companhia, FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Construtora Tenda S.A.
<b>Efeitos Resultantes da Operação no Quadro Acionário, especialmente, sobre a Participação do Controlador, de Acionista com mais de 5% do Capital Social e dos Administradores do Emissor</b>	Não aplicável, uma vez que não houve efeitos da operação no quadro acionário da Companhia.
<b>Quadro Societário Antes e Depois da Operação</b>	Como resultado de todos os eventos acima relatados, a Companhia passou a ser titular de 100% do capital social da Construtora Tenda S.A. e a Construtora Tenda S.A. passou a ser titular de 100% do capital social da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda, extinta em outubro de 2008.

#### ***Sociedades de Propósito Específico, Consórcios e Condomínios***

Em razão das peculiaridades das atividades de incorporação imobiliária, a Companhia não realiza investimentos relevantes em ativos imobilizados.

Como parte de seu modelo de negócios, a Companhia investe em sociedades de propósito específico, constituídas especificamente para o desenvolvimento de projetos de incorporação imobiliária e para a construção de empreendimentos de uso residencial e comercial. Adicionalmente, a Companhia atua em conjunto com diversos parceiros no desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, por meio de sociedades de propósito específico, consórcios ou condomínios.

A tabela abaixo relata a aquisição, pela Companhia, de participação relevante em sociedade de propósito específico mantida em parceria com terceiro.

<b>Evento</b>	Aquisição da parcela remanescente da participação em alguns empreendimentos mantidos em parceria com REDEVCO do Brasil Ltda.
<b>Principais Condições do Negócio</b>	Em dezembro de 2007, a Companhia adquiriu parcela remanescente da participação em alguns empreendimentos que mantinha em parceria com REDEVCO do Brasil Ltda., passando a ser titular, direta ou indiretamente, de 100% das quotas das sociedades de propósito específico correspondentes, a saber: (i) Sunplace SPE Ltda., (ii) Blue I SPE - Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda., (iii) Blue II SPE - Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda. e (iv) Jardim I Planejamento, Promoção e Venda Ltda. O valor total avençado para compra e venda das quotas em questão foi de R\$40 milhões, sendo parte

	<p>deste valor pago no ato e o restante em 24 parcelas mensais e sucessivas.</p> <p>O Item 8 deste Formulário de Referência apresenta descrição detalhada das sociedades de propósito específico, consórcios e condomínios em que a Companhia participa.</p>
<b>Sociedades Envolvidas</b>	Companhia, REDEVCO do Brasil Ltda., Sunplace SPE Ltda., Blue I SPE - Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda., Blue II SPE - Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda. e Jardim I Planejamento, Promoção e Venda Ltda.
<b>Efeitos Resultantes da Operação no Quadro Acionário, especialmente, sobre a Participação do Controlador, de Acionista com mais de 5% do Capital Social e dos Administradores do Emissor</b>	Não aplicável, uma vez que não houve efeitos da operação no quadro acionário da Companhia.
<b>Quadro Societário Antes e Depois da Operação</b>	A Companhia passou a ser titular de 100% do capital social das seguintes sociedades: Sunplace SPE Ltda., Blue I SPE - Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda., Blue II SPE - Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda. e Jardim I Planejamento, Promoção e Venda Ltda.

<b>Evento</b>	Sociedade em Conta de Participação.
<b>Principais Condições do Negócio</b>	<p>Em janeiro de 2008, a Companhia constituiu uma Sociedade em Conta de Participação com o objetivo de participar em outras sociedades tendo como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários.</p> <p>Em 31 de dezembro de 2009, a Sociedade em Conta de Participação possuía capital subscrito e integralizado de R\$313.084 mil (composto por 13.084.000 quotas Classe A detidas pela Companhia e 300.000.000 quotas Classe B detidas pelos demais sócios).</p> <p>Tais recursos serão usados pela Sociedade em Conta de Participação preferencialmente na aquisição de participações societárias e no aumento do capital de suas controladas.</p> <p>Em decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando que a decisão de investir ou não cabe conjuntamente a todos os sócios, e é, portanto, alheia à decisão individual da administração da Companhia,</p>

	<p>em 31 de dezembro de 2009 encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$300 milhões, com vencimento final em 31 de janeiro de 2014.</p> <p>Os sócios participantes da Sociedade em Conta de Participação serão remunerados por meio do pagamento de dividendos mínimos, substancialmente equivalentes à variação do CDI, sendo que em 31 de dezembro de 2009, o montante provisionado remontava a R\$11 milhões.</p> <p>O contrato social da Sociedade em Conta de Participação impõe o cumprimento de determinadas obrigações de fazer pela Companhia, na condição de sócia ostensiva, como a manutenção de índices mínimos de dívida líquida e de saldo de recebíveis.</p> <p>Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia encontrava-se adimplente em relação às obrigações em questão.</p>
<b>Sociedades Envolvidas</b>	A Companhia como sócia ostensiva e demais sócios participantes.
<b>Efeitos Resultantes da Operação no Quadro Acionário, especialmente, sobre a Participação do Controlador, de Acionista com mais de 5% do Capital Social e dos Administradores do Emissor</b>	Não aplicável, uma vez que não houve efeitos da operação no quadro acionário da Companhia.
<b>Quadro Societário Antes e Depois da Operação</b>	A Companhia figura como sócia ostensiva na sociedade.

**6.6. PEDIDOS DE FALÊNCIA FUNDADOS EM VALOR RELEVANTE E PEDIDOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL OU EXTRA JUDICIAL:**

Não há qualquer pedido de falência fundado em valor relevante ou pedido de recuperação judicial ou extra judicial da Companhia ou qualquer de suas controladas.

**6.7. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:**

Todas as informações pertinentes a este tópico já foram divulgadas nos itens anteriores.



## 7. ATIVIDADES DA COMPANHIA

### 7.1. DESCRIÇÃO SUMÁRIA DAS ATIVIDADES DESENVOLVIDAS PELA COMPANHIA E POR SUAS CONTROLADAS:

A Companhia, a Construtora Tenda S.A., Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A. e as sociedades de propósito específico por elas controladas desenvolvem, principalmente, atividades de (i) promoção e incorporação de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza; (ii) alienação e aquisição de imóveis de qualquer natureza; (iii) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil; e (iv) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros.

A Alphaville Urbanismo S.A., outra controlada da Companhia, e suas respectivas subsidiárias, desenvolvem as mesmas atividades de promoção e incorporação de empreendimentos imobiliários acima indicadas, porém com foco na identificação, desenvolvimento e venda de condomínios residenciais de alta qualidade em regiões metropolitanas brasileiras.

A Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda., controlada da Companhia, tem por objetivo estabelecer um canal estratégico de acesso aos clientes, de maneira a reduzir a dependência de corretores externos para a comercialização de seus produtos.

A Companhia acredita ser, juntamente com suas controladas, uma das empresas líderes no mercado imobiliário, com atuação nacional e foco em empreendimentos residenciais de alta qualidade, para todas as faixas de renda. Nas últimas décadas, foi reconhecida por diversas publicações do setor, tais como Valor Econômico, Master Imobiliário, FIABCI, como uma das principais incorporadoras e construtoras do País.

A Companhia analisa os segmentos em que atua na forma de suas principais marcas: Gafisa, Construtora Tenda S.A. e Alphaville Urbanismo S.A., tendo (i) concluído mais de 995 empreendimentos e construído mais de 11 milhões de metros quadrados sob a marca Gafisa, (ii) concluído mais de 530 empreendimentos sob a marca Tenda, e (iii) concluído mais de 40 empreendimentos e construído mais de 3,4 milhões de metros quadrados sob a marca Alphaville.

A Companhia e suas controladas apresentam uma grande diversificação geográfica, atuando em mais de 125 cidades localizadas em 22 dos 26 Estados do Brasil e no Distrito Federal, um crescimento significativo se comparado a março de 2007, data da última oferta pública de ações, quando atuava em 35 cidades. Acredita-se que as marcas Gafisa, Tenda e Alphaville são muito reconhecidas no mercado brasileiro, desfrutando de uma alta reputação de qualidade, consistência e profissionalismo perante potenciais compradores de imóveis, corretores, financiadores, proprietários de terrenos e competidores.

As principais marcas da Companhia e de suas controladas estão posicionadas e atuam conforme descrito abaixo:

1. **Gafisa:** incorporadora com foco em empreendimentos residenciais no Segmento de Média, Média-Alta e Alta Renda, em 44 cidades em 14 estados, com preço de venda unitário superior a R\$200 mil.

2. **Tenda:** incorporadora com foco em empreendimentos residenciais no Segmento Popular, com preço de venda unitário entre R\$50 mil e R\$200 mil, com uma estrutura de vendas de 32 lojas organizadas em 8 escritórios regionais, além de empreendimentos distribuídos em 91 cidades em 13 estados e Distrito Federal.
3. **Alphaville:** empresa de desenvolvimento urbano focada na venda de lotes residenciais com preço unitário entre R\$70 mil e R\$500 mil, e presença em 55 cidades em 16 estados e Distrito Federal.

A Companhia controla, também, a Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda., que tem por objetivo estabelecer um canal estratégico de acesso aos clientes, de maneira a reduzir a dependência de corretores externos para a comercialização de seus produtos.

#### *Mercado de Atuação*

O mercado imobiliário brasileiro apresenta um tamanho expressivo se comparado a outros países da América Latina. Estima-se a formação de 35 milhões de novas famílias até 2030, com a adição de 1,5 milhão de famílias por ano neste período, das quais aproximadamente 65% apresentam rendimentos de até 10 salários mínimos. Além disso, o mercado brasileiro imobiliário apresentava, em 2007, um déficit habitacional de 6,3 milhões de domicílios, segundo dados da Fundação João Pinheiro, e o que se acredita ser uma das menores taxas de penetração do financiamento imobiliário no mundo, cerca de 2,8% do Produto Interno Bruto, segundo o Banco Central do Brasil.

Acredita-se que o cenário macroeconômico positivo no Brasil e o aumento da renda das famílias deverão impulsionar o crescimento do setor. Ademais, os programas de estímulo ao setor do Governo Federal, mais especificamente o Programa Minha Casa, Minha Vida, que deve alocar o montante de, aproximadamente, R\$34 bilhões, já contribuem para acelerar o crescimento do segmento popular, o qual estima-se que compreenderá, aproximadamente, 82% das famílias brasileiras em 2030.

## **7.2. SEGMENTOS OPERACIONAIS:**

### ***a) produtos e serviços comercializados***

As receitas da Companhia, nos três últimos exercícios sociais e períodos de 6 meses findos em 30 de junho de 2010 e 30 de junho de 2009, decorreram, principalmente, da incorporação e comercialização de unidades autônomas, sob as marcas Gafisa e Tenda, e da incorporação, urbanização e comercialização de lotes, sob a marca Alphaville. As receitas da Companhia decorreram, durante este mesmo período, em menor proporção, de serviços de construção a terceiros.

As receitas de incorporação e venda de imóveis, incluindo correção monetária e juros de vendas a crédito, constituem as receitas das vendas de unidades em edifícios residenciais que a Companhia incorpora, e, em menor escala, da venda de lotes residenciais e edifícios comerciais.

**b) receita proveniente do segmento e sua participação na receita líquida da Companhia**

	Em 30 de junho de	
	2010	2009
	R\$ milhões	
Incorporação e venda de imóveis .....	1.922	1.282
Prestação de Serviços de construção a terceiros.....	21	17
<b>Subtotal receita bruta</b>	<b>1.943</b>	<b>1.299</b>
<b>(-) Deduções da receita bruta</b>	<b>(108)</b>	<b>(51)</b>
<b>Total.....</b>	<b>1.835</b>	<b>1.248</b>

	Em 31 de dezembro de		
	2009	2008	2007
	R\$ milhões		
Incorporação e venda de imóveis .....	3.097	1.768	1.217
Prestação de Serviços de construção a terceiros.....	48	37	35
<b>Subtotal receita bruta</b>	<b>3.145</b>	<b>1.805</b>	<b>1.252</b>
<b>(-) Deduções da receita bruta</b>	<b>(123)</b>	<b>(65)</b>	<b>(48)</b>
<b>Total.....</b>	<b>3.022</b>	<b>1.740</b>	<b>1.204</b>

	Em 30 de junho de	
	2010	2009
	(%)	
Participação da receita líquida por segmento em relação à receita líquida total		
Incorporação e venda de imóveis .....	98,9	98,7
Prestação de serviços de construção a terceiros.....	1,1	1,3
<b>Total .....</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

	Em 31 de dezembro de		
	2009	2008	2007
	(%)		
Participação da receita líquida por segmento em relação à receita líquida total			
Incorporação e venda de imóveis .....	98,5	97,9	97,2
Prestação de serviços de construção a terceiros.....	1,5	2,1	2,8
<b>Total .....</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

	Em 30 de junho de	
	2010	2009
	R\$ milhões	
<b>Receita operacional líquida</b>		
Companhia <sup>(1)</sup> .....	1.085	690
Alphaville Urbanismo S.A.....	170	90
Construtora Tenda S.A. ....	580	468
<b>Total</b>	<b>1.835</b>	<b>1.248</b>

<sup>(1)</sup> Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda S.A. e Alphaville Urbanismo S.A.

<b>Receita operacional líquida</b>	Em 31 de dezembro de		
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
		R\$ milhões	
Companhia <sup>(1)</sup> .....	1.757	1.214	1.004
Alphaville Urbanismo S.A.....	277	250	193
Construtora Tenda S.A. <sup>(2)</sup> .....	988	164	-
FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda..	-	78	7
Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.....	-	34	-
<b>Total</b>	<b>3.022</b>	<b>1.740</b>	<b>1.204</b>

<sup>(1)</sup> Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda S.A., Alphaville Urbanismo S.A., FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.

<sup>(2)</sup> Inclui resultados de Construtora Tenda S.A. a partir de 21 de outubro de 2008.

### c) lucro ou prejuízo resultante do segmento e sua participação no lucro líquido da Companhia

Iniciando em 2007, a administração da Companhia analisa informações por segmento em que atua na forma de suas principais marcas: Gafisa, Alphaville e Tenda.

As informações abaixo são geradas internamente na Companhia e são derivadas dos registros contábeis societários, sem segregação de despesas operacionais, ativos totais e depreciação.

<b>30 de junho de 2010</b>	<b>Companhia <sup>(1)</sup></b>	<b>Tenda</b>	<b>Alphaville</b>	<b>Total</b>
Receita operacional líquida	1.084.990	580.171	169.866	1.835.027
Custo operacional	(804.695)	(408.085)	(90.099)	(1.302.879)
Lucro bruto operacional	<b>280.295</b>	<b>172.086</b>	<b>79.767</b>	<b>532.148</b>
Margem bruta - %	25,8%	29,7%	47,0%	<b>29,1%</b>

<sup>(1)</sup> Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda SA e Alphaville Urbanismo SA

<b>30 de junho de 2009</b>	<b>Companhia <sup>(1)</sup></b>	<b>Tenda</b>	<b>Alphaville</b>	<b>Total</b>
Receita operacional líquida	689.484	468.140	90.081	1.247.705
Custo operacional	(516.983)	(319.727)	(65.003)	(901.713)
Lucro bruto operacional	<b>172.501</b>	<b>148.413</b>	<b>25.078</b>	<b>345.992</b>
Margem bruta - %	25,0%	31,7%	27,8%	<b>27,7%</b>

<sup>(1)</sup> Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda SA e Alphaville Urbanismo SA

<b>2009</b>	<b>Companhia <sup>(1)</sup></b>	<b>Tenda</b>	<b>Alphaville</b>	<b>Total</b>
Receita operacional líquida	1.757.195	988.444	276.707	3.022.346
Custo operacional	(1.297.036)	(671.629)	(175.097)	(2.143.762)
Lucro bruto operacional	<b>460.159</b>	<b>316.815</b>	<b>101.610</b>	<b>878.584</b>
Margem bruta - %	26,2%	32,1%	36,7%	<b>29,1%</b>

<sup>(1)</sup> Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda SA e Alphaville Urbanismo SA

2008	Companhia (i)	Tenda (ii)	Alphaville	FIT (iii)	Bairro Novo	Total
Receita operacional líquida	1.214.562	163.897	249.586	78.467	33.892	1.740.404
Custo operacional	(847.617)	(111.920)	(167.043)	(60.082)	(27.739)	(1.214.401)
Lucro bruto operacional	366.945	51.977	82.543	18.385	6.153	526.003
Margem bruta - %	30,2%	31,7%	33,1%	23,4%	18,2%	30,2%
(i) Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda S.A., Alphaville Urbanismo S.A., FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.						
(ii) Inclui resultado de 2 meses e 10 dias de Construtora Tenda S.A.						
(iii) Inclui resultado de 10 meses e 21 dias de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda..						

2007	Companhia (i)	Alphaville	FIT	Bairro Novo	Total
Receita operacional líquida	1.004.418	192.700	7.169	-	1.204.287
Custo operacional	(726.265)	(136.854)	(4.877)	-	(867.996)
Lucro bruto operacional	278.153	55.846	2.292	-	336.291
Margem bruta - %	27,7%	29,0%	32,0%	-	27,9%
(i) Inclui todas as subsidiárias, exceto Alphaville Urbanismo S.A., FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.					

### 7.3. PRODUTOS E SERVIÇOS:

#### a) características do processo de produção

##### Aquisição de Terreno

A atividade de incorporação e venda de imóveis (unidades), bem como as atividades de loteamento, têm início com a aquisição do terreno.

Os resultados das extensas pesquisas de mercado são utilizados pela Companhia para orientar a estratégia e o processo de reserva de terrenos, conforme as tendências de mercado identificadas pelas equipes de vendas e incorporação. A Companhia desenvolve uma sofisticada base de dados para apoiar a procura por novos terrenos e analisar novas oportunidades de investimento. Fatores chave utilizados pela administração na tomada de decisões de compra de terrenos e novas incorporações incluem a localização, o tipo de empreendimento a ser incorporado, a demanda esperada para o novo empreendimento, o estoque de unidades ou lotes na região e o custo de aquisição do terreno.

Quando é identificado um terreno atraente, inicialmente elabora-se um estudo do empreendimento para definir a melhor forma de utilização do espaço. Posteriormente, o projeto preliminar do empreendimento entra na fase do estudo de viabilidade econômica, em que se são consideradas as receitas, custos e despesas preliminares associadas ao projeto, de modo a avaliar sua rentabilidade. São coletadas e analisadas informações sobre a demanda, competição, orçamento da construção, política de vendas e estrutura de financiamento, com o intuito de assegurar a viabilidade econômica do novo empreendimento.

Superadas as fases anteriores, inicia-se uma diligência legal do imóvel para identificar ônus, gravames e restrições, formas de superá-las (se possível) e seus custos. Antes da aquisição do terreno, é realizado um processo criterioso de aprovação, que inclui a análise de aspectos ambientais. Cada decisão de compra de um terreno é analisada e aprovada pelo Comitê Executivo de Investimentos e submetida ao Conselho de Administração quando assim for exigível nos termos previstos no Regimento Interno de

referido comitê. Veja o item 12 deste Formulário de Referência para maiores informações sobre as atividades dos comitês e conselhos.

Para a aquisição de novos terrenos, a Companhia procura realizar promessas de compra e venda e permutas ou ainda parcerias imobiliárias, por meio das quais é concedido ao vendedor um determinado número de unidades, a serem construídas no terreno ou um percentual das receitas provenientes das vendas das unidades de tal incorporação. Assim, as necessidades de caixa são reduzidas, ampliando-se os retornos. Quando a implementação dessa estratégia não é possível ou comercialmente interessante, os terrenos são adquiridos mediante pagamento em dinheiro, pela Companhia ou por meio de parcerias com outros incorporadores. Os instrumentos de aquisição de terrenos são celebrados tanto por instrumentos particulares como por escrituras públicas, nos quais a Companhia busca incluir cláusulas e condições que garantam a efetiva conclusão da aquisição do terreno, como forma de obter segurança suficiente, mesmo na hipótese de questionamento judicial do negócio.

As atuais reservas de terreno representam, aproximadamente, R\$15,8 bilhões de potencial de vendas (R\$7,5 bilhões relativos à Companhia, R\$4,0 bilhões relativos a Construtora Tenda S.A. e R\$4,3 bilhões relativo a Alphaville Urbanismo S.A.), equivalentes a 90.301 Unidades (18.368 Unidades da Companhia, 42.963 de Construtora Tenda S.A. e 29.270 de Alphaville Urbanismo S.A.). A Companhia acredita que as reservas de terreno incluem localizações diferenciadas nos mercados onde atua, que são difíceis de serem replicadas por competidores.

A Companhia pretende manter uma reserva de terrenos que permita capturar todo o seu potencial de crescimento, já que acredita que a manutenção de terrenos diferenciados, com localização estratégica, permite a aceleração da taxa de lançamento de novos empreendimentos. As permutas deverão continuar sendo o seu método preferencial para aquisição de terrenos. No entanto, a Companhia também continuará a adquirir terrenos em locais diferenciados em moeda corrente.

#### 1º semestre de 2010

Empresa	Potencial de vendas R\$000	% Permuta Total	Unidades potenciais
Companhia	7.497	42%	18.368
Alphaville Urbanismo S.A.	4.298	97%	29.270
Construtora Tenda S.A.	3.972	31%	42.963
<b>Total</b>	<b>15.768</b>	<b>39%</b>	<b>90.501</b>

#### 2009

Empresa	Potencial de vendas R\$000	% Permuta Total	Unidades potenciais
Companhia	7.576	42%	18.725
Alphaville Urbanismo S.A.	3.962	99%	24.094
Construtora Tenda S.A.	4.285	19%	47.703
<b>Total</b>	<b>15.823</b>	<b>50%</b>	<b>90.522</b>

#### 2008

Empresa	Potencial de vendas R\$000	% Permuta Total	Unidades potenciais
Companhia	7.685	36%	19.050
Alphaville Urbanismo S.A.	3.031	97%	16.432
Construtora Tenda S.A.	6.324	20%	67.578
<b>Total</b>	<b>17.041</b>	<b>41%</b>	<b>103.061</b>

2007

Empresa	Potencial de vendas R\$000	% Permuta Total	Unidades potenciais
Companhia	5.729	63%	16.994
Alphaville Urbanismo S.A.	2.930	97%	20.536
Construtora Tenda S.A. <sup>(1)</sup>	1.536	40%	19.381
<b>Total</b>	<b>10.195</b>	<b>69%</b>	<b>56.911</b>

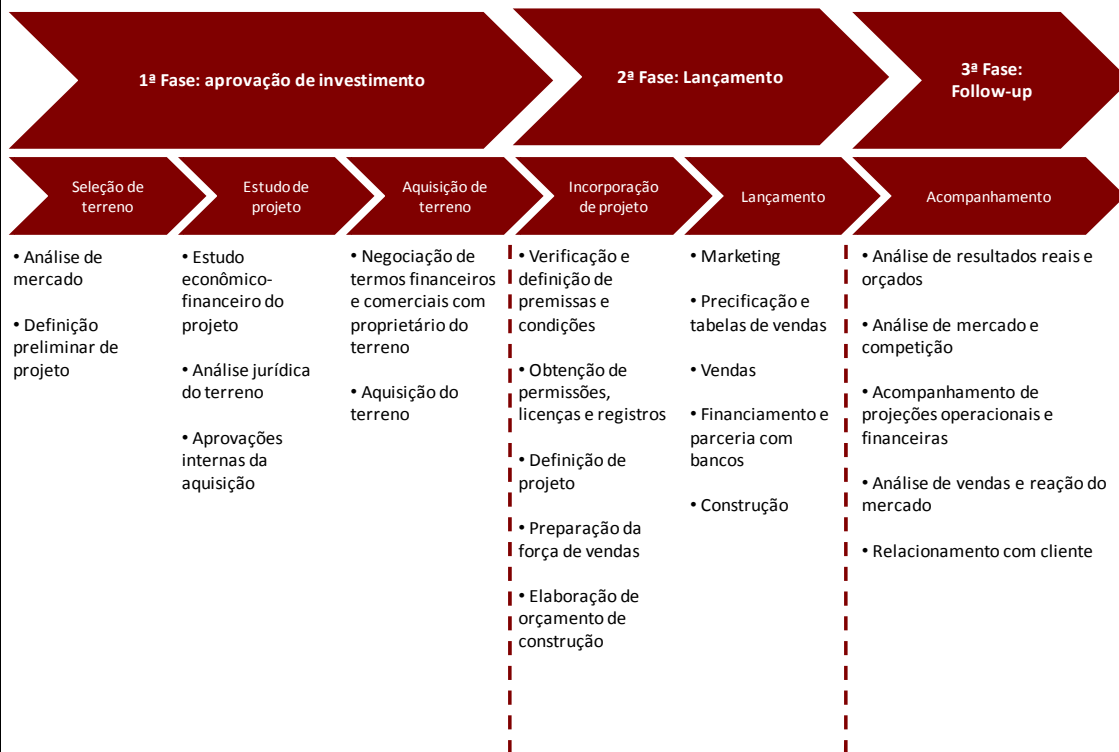
Nota: todas as informações se referem ao % detido pela Companhia

(1) Considera estoque de terrenos de Fit Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.

### Desenvolvimento do Projeto

Com o objetivo de atender as preferências dos clientes da Companhia, são realizados investimentos significativos na elaboração de um projeto e de uma estratégia de marketing para cada novo empreendimento, o que inclui a determinação do tamanho, estilo e faixa de preço das unidades. As equipes, incluindo engenheiros, profissionais de marketing e vendas, trabalham junto com renomados arquitetos independentes no planejamento e elaboração do projeto dos empreendimentos. As atividades destes profissionais incluem o desenho de interiores e da parte externa, esboçando planos para a execução do projeto e escolhendo os materiais de construção a serem usados nos acabamentos. Nesta etapa, há também o envolvimento de uma equipe responsável pela elaboração do plano de negócios, orçamento e pela avaliação da viabilidade financeira de cada um dos projetos da Companhia. Simultaneamente ao planejamento dos empreendimentos, a Companhia inicia o processo de obtenção de todas as licenças e aprovações regulatórias e governamentais necessárias.

As etapas dos processos de incorporação estão resumidas no diagrama abaixo:



Os empreendimentos da Companhia estão divididos principalmente em três categorias: (1) empreendimentos residenciais; (2) empreendimentos comerciais e (3) loteamentos.

#### *Empreendimentos Residenciais*

Na categoria de empreendimentos residenciais, a Companhia possui produtos voltados para três principais segmentos econômicos: (1) alta renda; (2) média e média-alta rendas; e (3) popular. Uma parte significativa dos empreendimentos residenciais está localizada nas cidades de São Paulo e do Rio de Janeiro. No primeiro semestre de 2010, aproximadamente 44,56% dos lançamentos decorreram de operações da Companhia fora das cidades de Rio de Janeiro e São Paulo. Não obstante, a Companhia busca constantemente aumentar sua diversificação geográfica.

##### *(1) Empreendimentos no Segmento de Alta Renda*

A incorporação de empreendimentos direcionados para o segmento de alta renda apresenta, geralmente, margens elevadas. As unidades geralmente têm mais de 180 metros quadrados de área privativa, pelo menos quatro quartos e três vagas de garagem. Normalmente, esse produto possui materiais modernos e de alta qualidade, projetados por fabricantes de marca reconhecida. Estes empreendimentos geralmente incluem piscinas, salas de ginástica, vagas para visitantes e outras facilidades. O preço médio por metro quadrado geralmente é superior a R\$3,6 mil. Incorporações de empreendimentos voltados para o segmento de alta renda são voltadas a clientes com renda familiar mensal acima de R\$20 mil.

##### *(2) Empreendimentos voltados para ao Segmento de Média e Média-Alta Renda*

Empreendimentos destinados ao Segmento de Média e Média-Alta Renda representam a maior parte das vendas da Companhia desde a sua constituição. As unidades geralmente têm entre 90 e 180 metros quadrados de área privativa, três ou quatro quartos e de uma a três vagas de garagem. Os empreendimentos são normalmente desenvolvidos em grandes terrenos como parte de um complexo de empreendimentos e, em uma escala menor, em pequenos terrenos em bairros atraentes. O preço médio por metro quadrado varia entre R\$2 mil e R\$3,6 mil. Os empreendimentos do segmento de média e média-alta renda têm como alvo clientes com uma renda familiar mensal entre R\$5 mil e R\$20 mil.

##### *(3) Empreendimentos Populares*

Empreendimentos populares incluem apartamentos e casas com dois ou três quartos e com área privativa, em geral, de 42 a 60 metros quadrados. O preço médio por metro quadrado varia entre R\$1,5 mil e R\$2 mil. Os empreendimentos populares têm como alvo clientes com uma renda familiar mensal entre R\$1,6 mil e R\$5 mil.

Como parte da estratégia de expandir as atividades no mercado de unidades mais acessíveis, voltadas para classes de renda mais baixa, em março de 2007, foi constituída a FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda., que atuava especialmente nas áreas vizinhas a grandes regiões metropolitanas e empregava métodos de produção padronizados. Suas unidades eram financiadas, em grande parte, pela Caixa Econômica Federal diretamente aos consumidores, que eram responsáveis pelo pagamento de parcelas mensais de valores baixos, de tal forma a não alterar o risco de crédito relacionado ao financiamento.

Em 21 de outubro de 2008, foi aprovada a incorporação da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. pela Construtora Tenda S.A. O objetivo da incorporação foi integrar as atividades de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Construtora Tenda S.A. com vistas ao desenvolvimento de unidades imobiliárias com valor médio menor que R\$200 mil no segmento popular no Brasil.



Em 11 de maio de 2009, a Construtora Tenda S.A. captou, em sua primeira emissão de debêntures, R\$600 milhões para a construção de empreendimentos focados no segmento popular.

O Governo Federal lançou o Programa Minha Casa, Minha Vida, o qual abrange Programa Nacional de Habitação Urbana ("PNHU"), buscando viabilizar a aquisição de novas unidades habitacionais pelas famílias do segmento popular. Ainda no âmbito do PNHU, a União está autorizada a conceder subvenção econômica, até o montante de R\$2,5 bilhões, para mutuários com renda familiar mensal de até 6 salários mínimos, o que abrange grande parte da população brasileira. Em ambos os programas é permitido o financiamento de até 100% do valor do imóvel com avaliação máxima entre R\$80 mil até R\$130 mil, sendo o financiamento em até 30 anos.

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 30 de dezembro de 2009 foi aprovada a incorporação, pela Companhia, das ações em circulação da Construtora Tenda S.A., que passou a ser uma subsidiária integral da Companhia.

#### *Empreendimentos Comerciais*

Em dezembro de 2007, foi entregue o "Eldorado Business Tower", em São Paulo, um empreendimento comercial em parceria com a São Carlos Empreendimentos e Participações S.A. e com o Banco Modal S.A. O "Eldorado Business Tower" reúne tecnologia de ponta e inovação ambiental, sendo, naquela data, o quarto empreendimento do mundo e um dos únicos empreendimentos da América Latina a serem pré-certificados pelo "U.S Green Building Council" na categoria "platinum" para a liderança em energia e design ambiental (*Leadership in Energy and Environmental Design - LEED*).

Em 30 de junho de 2010, a Companhia detinha 7 empreendimentos comerciais sendo incorporados para venda: Manhattan Wall Street na Bahia; Sunplaza Personal Office, Icarai Corporate, Office Life e Madureira, no Rio de Janeiro; Paulista Corporate em São Paulo e Global Office em Curitiba.

#### *Loteamentos*

##### *Loteamentos sob a marca Alphaville*

Em 8 de janeiro de 2007 foi concluída a aquisição de 60% da Alphaville Urbanismo S.A. (participação essa aumentada para 80% em 27 de maio de 2010, conforme informado no item 6.5 deste Formulário de Referência), focada em desenvolvimento e venda de condomínios residenciais nos segmentos de média, média-alta e alta rendas nas regiões metropolitanas de todo o Brasil. Após a aquisição original, os novos condomínios residenciais da Companhia passaram a ser vendidos exclusivamente sob a marca Alphaville.

A marca Alphaville foi criada na década de 1970 quando o primeiro condomínio Alphaville foi desenvolvido nas cidades de Barueri e Santana do Paranaíba na região metropolitana de São Paulo. No início da década de 1990, a Alphaville Urbanismo S.A. desenvolveu condomínios residenciais em várias outras cidades no Brasil, como Campinas, Goiânia, Curitiba, Londrina, Maringá, Salvador, Fortaleza, Belo Horizonte, Natal, Gramado, Manaus, Cuiabá e São Luis.

Sempre que é desenvolvido um novo condomínio Alphaville, a Companhia realiza todas as obras de infraestrutura para apoiar a construção sobre os lotes, como rede elétrica, cabeamento para telefone e comunicação de dados, rede hidráulica (água e esgoto), de alimentação e tratamento de resíduos, paisagismo e jardinagem, iluminação e pavimentação das ruas e estradas e guaritas de segurança. Normalmente, a Companhia também realiza as obras relativas aos centros de lazer e aos centros comerciais para moradores.

A Companhia acredita que a manutenção de um desenvolvimento de qualidade é essencial. Por esta razão, são impostas a todos os condomínios Alphaville várias normas de construção e ocupação, que são mais rigorosas do que as exigidas pela legislação local aplicável. Todo condomínio Alphaville possui uma Associação Alphaville, cujo propósito é permitir a participação da comunidade no gerenciamento e manutenção dos arredores, bem como garantir o relacionamento organizado e harmônico entre os residentes. Essa associação é mantida por taxas de manutenção pagas pelos moradores.

Após a conclusão de uma venda, o comprador de um imóvel Alphaville recebe, juntamente com o contrato de compra e venda, a documentação que estabelece a regulamentação sobre a utilização dos solos e ocupação, que servirão como regulamento privado do zoneamento, obrigatórios para os residentes. Estes regulamentos estabelecem, entre outras coisas, o número máximo de pavimentos permitidos em uma construção no condomínio Alphaville e o número mínimo de metros entre as construções, mantendo assim a uniformidade e a qualidade das propriedades Alphaville.

#### *Serviços de Construção*

A Companhia também presta serviços de construção para terceiros, construindo empreendimentos residenciais e comerciais para algumas das mais conhecidas incorporadoras do Brasil. Além de proporcionar maiores economias de escala, esta atividade também permite comparar custos de construção com aqueles das demais empresas do setor, além de proporcionar contato com novos materiais, técnicas de construção e prestadores de serviço, tais como arquitetos e subempreiteiros. Os serviços de construção prestados para terceiros são uma fonte de renda que não exige grande comprometimento de capital. Os principais clientes de serviços de construção da Companhia são grandes companhias, muitas das quais são incorporadoras que não constroem os seus próprios projetos. Também são prestados serviços de construção em certos empreendimentos em que a Companhia participa como incorporadora.

#### *Construção*

A Companhia atua no setor de construção, no qual ocupa posição de liderança ao longo dos últimos anos, usufruindo de uma experiência que abrange toda a cadeia de construção. Antes de iniciar cada novo projeto, são elaborados esboços, pesquisas e desenvolvidos projetos e planos para criar o produto mais adequado possível. As técnicas de construção padronizadas e o sistema de controle único foram desenvolvidos para otimizar a produtividade e minimizar as perdas de insumos. As ferramentas de supervisão de custos e indicadores de qualidade estão disponíveis na intranet da Companhia, onde todos os empregados podem rever e verificar, periodicamente, os custos e os indicadores-chave de desempenho de cada empreendimento, tais como comparações entre o custo de construção real e orçado, volume utilizado de cada insumo e a evolução física e financeira de cada projeto.

Utilizam-se métodos rigorosos de controle de qualidade por meio da utilização de manuais de procedimentos que descrevem detalhadamente cada etapa da construção de um projeto e são utilizados nas sessões de treinamento, em que todos os empregados participam. Além disso, a Companhia analisa mensalmente o desempenho de cada projeto, as tendências de custo e de prazo e adota um sistema de gerenciamento de qualidade que foi certificado com o ISO 9001:2000 pela Fundação Bureau Veritas.

Foram efetuados grandes investimentos em tecnologia. Os custos de pesquisa e desenvolvimento foram de, aproximadamente, R\$1,5 milhão, R\$1,5 milhão e R\$1,4 milhão, nos anos de 2007, 2008 e 2009, respectivamente, sendo que em 2010 a Companhia continua investindo em tecnologia. Assim, acredita-se ser a Companhia uma das empresas pioneiras na adoção de diversas técnicas de construção de ponta, tais como *dry wall*, laje protendida plana, construção em paredes de concreto que apresentam inúmeras vantagens em comparação com as técnicas tradicionais. Também foram otimizados os custos mediante a

sincronização do progresso dos empreendimentos para que se possa coordenar a compra de insumos e aproveitar economias de escala com uma gestão planejada de Suprimentos. Acordos de longo prazo são mantidos com os fornecedores dos materiais de qualidade empregados nos empreendimentos, utilizando-se materiais e equipamentos de construção de marcas de renome e tecnologia avançada. Além disso, por conta da existência de uma área de compras centralizada, foi possível alcançar economia de escala significativa na compra de materiais e na contratação de serviços.

A Companhia não possui equipamentos de construção pesada e emprega, diretamente, apenas uma pequena parte da mão-de-obra necessária nas construções. A Companhia atua como gerenciadora, supervisionando a construção enquanto diversas empreiteiras especializadas executam atividades intensivas de mão-de-obra. Em geral, as obras são executadas por preço fixo por empreiteiras independentes. Especificamente com relação à Construtora Tenda S.A., em alguns casos é concedida às empreiteiras licença para o uso da marca “Tenda” durante vigência do contrato de empreitada.

A contratação de empreiteiras apresenta algumas vantagens financeiras e logísticas, como por exemplo, a desnecessidade de se incorrer em custos fixos decorrentes da manutenção de mão-de-obra especializada, que são fixos mesmo quando não estão ocupados diretamente em algum empreendimento e despesas resultantes de frequentes transferências de mão-de-obra para diferentes canteiros de obras. Prestadores de serviço sempre trabalham sob a supervisão de engenheiros da Companhia, que permanecem no canteiro de obras em tempo integral. Dependendo do porte do empreendimento temos no empreendimento engenheiros gestores e engenheiros de produção, estes últimos com foco na performance física do empreendimento. O grupo de engenharia coordena as atividades dos prestadores de serviços e fornecedores de material, garante a observância de códigos de zoneamento, de segurança do trabalho e das prefeituras e assegura a conclusão tempestiva de projetos da Companhia. Concede-se aos clientes da Companhia e de suas subsidiárias uma garantia de cinco anos cobrindo problemas estruturais em todos os empreendimentos, e os demais sistemas, por exemplo elétricos e hidráulicos, seguem os prazos definidos pelo SECOVI em seu Manual de Procedimentos.

#### ***b) características do processo de distribuição***

##### *Comercialização e Vendas*

Os esforços de vendas são coordenados por uma equipe interna de, aproximadamente, 36 profissionais. Esta equipe especializada lidera diversas empresas independentes de venda de imóveis, com uma força de vendas combinada de mais de 5.000 representantes, monitorando-os com o objetivo de assegurar desempenho. Tal equipe de comercialização também é responsável por coletar informações a respeito das necessidades e preferências de clientes potenciais, a fim de manter direcionado o foco com relação às atividades de aquisição de terrenos e elaboração de projetos. Já a Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda., sociedade de vendas controlada pela Companhia, é composta de 240 vendedores e 12 gerentes de venda.

A utilização de corretoras de imóveis independentes possibilita um alcance mais abrangente, acesso a uma base de dados especializada e extensa de potenciais clientes e flexibilidade para acomodar as necessidades dos clientes. De acordo com uma cultura orientada a resultados, os corretores são remunerados com base nas vendas e na sua contribuição para o lucro da Companhia. Tais profissionais são obrigados a frequentar sessões periódicas de treinamento especializado, feitas sob medida, onde são atualizados em técnicas de atendimento ao cliente e comercialização, desenvolvimento de competição, cronogramas de construções e planos de comercialização e publicidade. A Companhia enfatiza uma abordagem de vendas altamente transparente, com o objetivo de adquirir e desenvolver uma relação de confiança entre as pessoas envolvidas. Nos *stands* de vendas, os corretores provêm informações sobre o empreendimento, respondem a perguntas e estimulam os clientes a visitar

apartamentos modelo, bem como a se cadastrar para receber uma visita ou informações adicionais sobre empreendimentos.

O planejamento da campanha de marketing é iniciado geralmente 30 dias antes do lançamento de um empreendimento, e, após a obtenção do registro do memorial de incorporação ou loteamento no Cartório de Registro de Imóveis competente, iniciam-se as ações de publicidade do empreendimento juntamente com seu lançamento, como prevê a legislação em vigor. Normalmente é montado um mostruário (*stand*) próximo ao local da obra, que inclui uma unidade-modelo totalmente decorada e equipada. A Companhia alavanca a sua campanha com base na reputação de empreendimentos de qualidade, consistência, entrega no prazo e profissionalismo. Essa estratégia tem sido um sucesso, com vendas que giram em torno de 60% das unidades antes do início da construção.

Divulgam-se os empreendimentos, dentre outros, por meio de jornais, mala direta e distribuição de folhetos nas regiões vizinhas, assim como por meio de centros de telemarketing e páginas na internet. Além disso, a Companhia publica, trimestralmente, revistas denominadas Revista Gafisa Way e Revista Vero Alphaville, as quais são distribuídas aos clientes para levar notícias sobre os últimos lançamentos e a evolução de empreendimentos em fase de construção.

*Comercialização das Unidades por meio da Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda.*

Atuante desde setembro de 2006, a subsidiária Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda. tem por objetivo estabelecer um canal estratégico de acesso aos clientes de maneira a reduzir a dependência de corretores externos para comercialização. Como a equipe da Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda. é originalmente treinada para vender exclusivamente produtos da Companhia, acredita-se que tem condições de articular melhor as características únicas dos empreendimentos, gerenciando os atuais clientes e captando outros de forma mais eficiente. A Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda. foi inicialmente estabelecida em São Paulo, e, em 2007, passou a atuar no Rio de Janeiro.

*Comercialização das Unidades da Construtora Tenda S.A.*

A Construtora Tenda S.A. conta com uma estrutura de 32 lojas próprias e alguns *stands* de venda, que permitem gerar escala na medida em que qualquer loja ou *stand* vende todos os produtos de sua região. Em 30 de junho de 2010, a Construtora Tenda S.A. possuía 1.999 colaboradores, com aproximadamente 12% de seu quadro, distribuídos nas áreas de vendas, marketing e telemarketing.

A estrutura de marketing e inteligência de mercado da Companhia é responsável pelo planejamento e execução das suas campanhas. A Construtora Tenda S.A. procura adotar uma postura pró-ativa com a estruturação de uma área própria de telemarketing para prospectar clientes. As informações dos clientes e potenciais clientes coletadas mediante um contato direto dos vendedores da Construtora Tenda S.A. formam um banco de dados. A Construtora Tenda S.A. utiliza essas informações também para adequar sua estratégia de vendas às demandas de potenciais clientes e para antecipar tendências de mercado em seu plano de expansão. A Construtora Tenda S.A. busca a implantação de lojas em regiões com elevada densidade demográfica e alto fluxo de pessoas e regiões nas quais a Construtora Tenda S.A. tenha mais de 1.000 unidades disponíveis para venda.

A Construtora Tenda S.A. tem dois tipos de loja: (i) as Megastores, e (ii) as Lojas de Zona de Influência. As Megastores são sempre localizadas em locais de grande circulação e têm como principais objetivos: (x) gerar escala nas vendas; (y) promover a visita de unidades decoradas; e (z) prestar atendimento aos clientes no pós-venda. As Lojas de Zona de Influência são “satélites” das Megastores e oferecem capilaridade ao sistema de vendas. A Construtora Tenda S.A. utiliza, ainda, *stands* de venda móveis para levar sua marca a áreas que não permitem ou justificam a implantação de uma Loja de Zona de Influência, como, por exemplo, as feiras imobiliárias.

*Financiamento a Clientes*

A Companhia e suas controladas comumente fornecem crédito a seus clientes. Neste sentido, a Companhia e suas controladas permitem que alguns dos compradores das unidades de seus respectivos empreendimentos efetuem pagamentos em parcelas, utilizando (i) financiamento bancário, (ii) financiamento via Caixa Econômica Federal e (iii) financiamento direto.

Dentro da modalidade de financiamento bancário, os clientes pagam diretamente à Companhia ou suas controladas um percentual do valor de venda da unidade até o momento da entrega do imóvel, quando quita o saldo remanescente com recursos de um financiamento bancário.

O financiamento via Caixa Econômica Federal é, via de regra, utilizado por clientes cujos rendimentos mensais não ultrapassam dez vezes o salário mínimo brasileiro. Esta modalidade de financiamento conta com taxas de juros e prazos de pagamento diferenciados, adequando-se à capacidade financeira de tais clientes.

A Companhia oferece, também, a opção de financiamento direto, na qual os clientes pagam um percentual do valor de venda da unidade até o momento da entrega do imóvel e financia o saldo remanescente diretamente com a Companhia, via um plano de financiamento garantido por alienação fiduciária.

***c) características dos mercados de atuação:****i. participação em cada um dos mercados por renda*

A Companhia atua em praticamente todos os segmentos de renda do mercado imobiliário brasileiro, separado entre baixa, média, média alta e alta renda, através de atividades de incorporação imobiliária: construção e venda de lotes, unidades residenciais e comerciais.

As unidades voltadas para o segmento popular são unidades residenciais com preços de até R\$200 mil, sendo que a Companhia atua nesse mercado por meio da sua subsidiária Construtora Tenda S.A. Como os empreendimentos destinados a consumidores do segmento popular são mais sensíveis à variação de preços, esses utilizam uma técnica de construção mais padronizada com características de produção industrial, visando a otimização de custos.

Já as unidades voltadas para a média e média alta renda têm o seu preço entre R\$200 mil e R\$500 mil, enquanto que as unidades voltadas para a alta renda tem preço superior a R\$500 mil. Em tais segmentos, a Companhia atua por meio das marcas Gafisa e Alphaville, sendo que os empreendimentos de médio-alto e alto padrão são diferenciados, utilizando um padrão de acabamento superior.

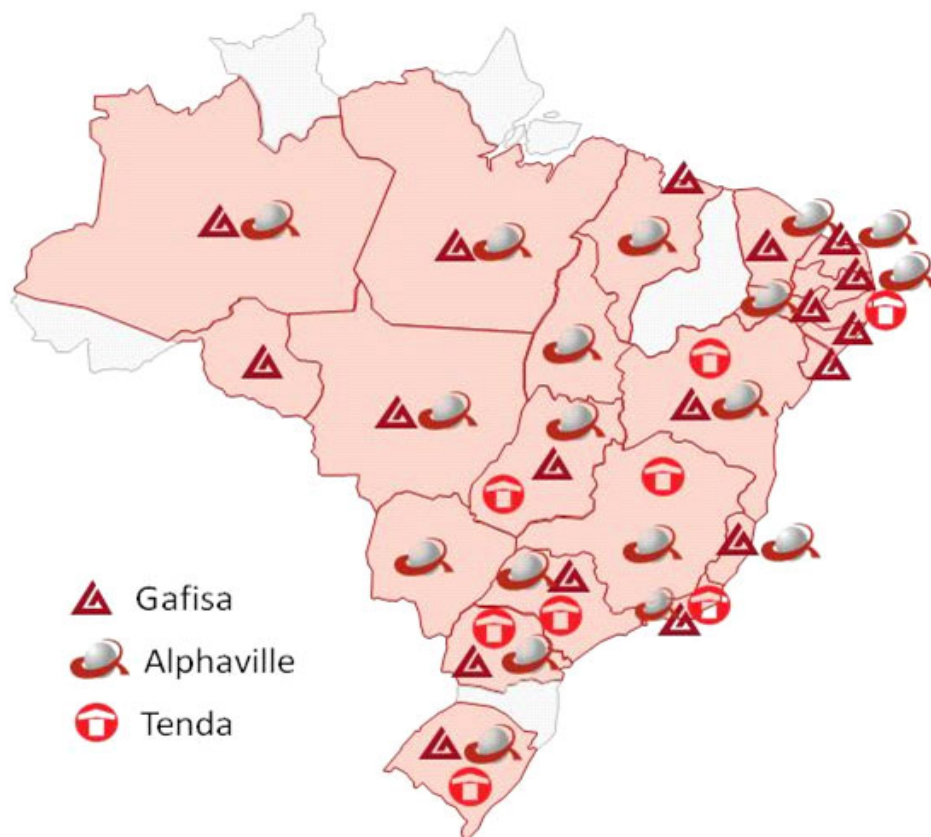
A tabela a seguir apresenta o percentual de andamento e reconhecimento de receita dos empreendimentos em construção da Companhia e suas controladas:

Projeto		Status da construção (%)		Vendas (%)		Receita reconhecida (R\$000)	
		2T10	1T10	2T10	1T10	2T10	1T10
Gafisa	Pateo Mondrian - Mota Paes	36	0	76	0	18.768	---
Gafisa	It Style – Fase 1	51	44	82	70	17.953	25.954
Gafisa	Enseada das Orquídeas	89	79	96	98	17.006	16.273
Gafisa	Mosaico - Fradique Coutinho	44	0	89	0	15.379	---
Gafisa	Supremo	81	72	98	97	15.255	16.596
Gafisa	Pq. Barueri Cond. – Fase 1	73	63	69	67	14.195	14.962
Gafisa	Nova Petrópolis SBC – Fase 1	84	73	62	57	13.321	14.633
Gafisa	Vistta Santana	58	53	92	84	11.982	8.673
Gafisa	Vision – Campo Belo	96	87	98	96	11.843	13.386
Gafisa	Mansão Imperial – Fase 2b	44	0	41	19	11.302	---
Gafisa	VP Horto – Fase 1 (OAS)	100	92	99	98	10.620	12.032
Gafisa	Reserva Bosque Resort – Fase 1	48	28	98	97	10.507	2.891
Gafisa	Chácara Santana	69	56	95	94	9.255	5.304
Gafisa	Olimpic Bosque da Saúde	97	86	100	96	9.090	9.865
Gafisa	Alegria – Fase 1	45	29	64	63	8.298	2.829
Gafisa	Zenith – It Fase 3	46	0	18	0	7.788	---
Gafisa	Riservato	40	0	78	35	7.664	---
Gafisa	London Green	99	99	93	92	7.524	26.419
Gafisa	Mont Blanc	63	55	38	36	7.486	4.769
Gafisa	Brink	72	56	92	90	7.333	4.913
Gafisa	Vila Nova São José – Metropolitan	51	6	54	48	7.229	164
Gafisa	Magic	100	99	84	80	7.214	12.975
Gafisa	Laguna Di Maré – Fase 2	47	34	72	69	6.895	7.716
Gafisa	Gafisa Corporate – Jardim Paulista	70	69	95	83	6.865	75.284
Gafisa	Mistral	49	36	87	84	6.561	2.568
Gafisa	Terraças Alto da Lapa	100	94	95	94	6.022	7.827
Gafisa	Ecovile	59	47	98	94	5.950	5.492
Gafisa	Evidence	98	85	82	77	5.900	4.990
Gafisa	Reserva das Laranjeiras	83	75	100	100	5.832	4.933
Gafisa	London Ville Avenida Copacabana	21	0	42	32	5.793	---
Gafisa	Grand Valley Niterói – Fase 1	61	51	91	92	5.749	5.943
Gafisa	Solares da Vila Maria	92	79	100	99	5.595	5.967
Gafisa	Vision Brooklin	41	39	97	91	5.590	9.760
Gafisa	Magnific	82	73	67	56	5.394	1.877
Gafisa	Terraças Tatuapé	70	59	78	76	5.300	5.302
Gafisa	Alegria – Fase 2ª	40	21	68	60	5.215	1.466
Gafisa	Celebrare Residencial	96	87	86	85	5.094	2.412
Gafisa	Brink – Campo Limpo – Fase 2	72	56	89	77	4.961	2.555
Gafisa	Carpe Diem – Belém	56	46	70	66	4.937	2.932
Gafisa	Privilege Residencial SPE	98	87	88	87	4.825	4.343
Gafisa	Supremo Ipiranga	38	31	80	71	4.747	3.445
Gafisa	Nouvelle	35	28	84	45	4.704	3.342
Gafisa	Alegria – Fase 2B	24	0	53	34	4.674	---
Gafisa	Vila Nova São José – Fase 1A	64	54	72	72	4.626	11.211
Gafisa	Bela Vista – Fase 1	74	66	50	40	4.508	2.742
Gafisa	Outros	---	---	---	---	153.842	193.654
<b>Gafisa</b>		---	---	---	---	<b>526.591</b>	<b>558.398</b>
Alphaville	Vitória	98	44	96	95	16.899	14.794
Alphaville	Rio das Ostras	98	54	100	100	10.200	15.020
Alphaville	Ribeirão Preto	13	0	92	0	8.427	4.936
Alphaville	Manaus	100	100	100	100	8.243	107
Alphaville	Piracicaba	39	0	93	0	7.520	4.407
Alphaville	Litoral Norte	100	100	99	100	6.390	4.575
Alphaville	Votorantim F1	46	4	82	61	6.258	2.500
Alphaville	Mossoró	62	4	98	40	5.218	1.273
Alphaville	Brasília - Incorporação	14	0	55	0	4.635	---
Alphaville	Caruaru – Vargem Grande	64	3	99	98	3.748	1.967
Alphaville	Outros	---	---	---	---	23.342	19.409
<b>Alphaville</b>		---	---	---	---	<b>100.879</b>	<b>68.987</b>
<b>Tenda</b>		---	---	---	---	<b>299.972</b>	<b>280.199</b>
<b>Total</b>		---	---	---	---	<b>927.442</b>	<b>907.585</b>

ii. participação em cada um dos mercados por localização

A Companhia e suas controladas estão presentes em mais de 125 cidades (dentre elas: Ananindeua, Aracaju, Barueri, Bauru, Belém, Belford Roxo, Belo Horizonte, Betim, Brasília, Camaçari, Campina Grande, Campinas, Campo Grande, Caruaru, Caxias do Sul, Contagem, Cotia, Cuiabá, Curitiba, Diadema,

Duque De Caxias, Fortaleza, Foz Do Iguaçu, Goiânia, Governador Valadares, Gramado, Gravataí, Jandira, João Pessoa, Juiz de Fora, Lauro de Freitas, Londrina, Macaé, Maceió, Manaus, Mossoró, Natal, Niterói, Nova Iguaçu, Nova Lima, Petrópolis, Piracicaba, Porto Alegre, Porto Velho, Recife, Resende, Ribeirão Preto, Rio das Ostras, Rio de Janeiro, Sabará, Salvador, Santos, São Bernardo do Campo, São Gonçalo, São José dos Campos, São Luis, São Paulo, São Vicente, Sobradinho, Sorocaba, Suzano, Teresina, Uberlândia, Vila Velha, Vitória), as quais se localizam em 22 Estados e Distrito Federal, conforme demonstrado abaixo:



*iii. participação e condições de competição nos mercados*

O mercado imobiliário residencial no Brasil é altamente fragmentado e competitivo, em todos os seus segmentos de renda e na prestação de serviços de construção a terceiros, com poucas barreiras de entrada. As principais vantagens competitivas incluem preço, financiamento, projeto, qualidade, reputação, confiabilidade, atendimento às expectativas de entrega, parcerias com incorporadoras e disponibilidade e localização de terrenos. Ainda assim, a Companhia enfrenta constante competição em seus segmentos de atuação.

Em todos os estados, especialmente nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro, enfrentamos a concorrência dos principais participantes do mercado, como Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, MRV Engenharia e Participações S.A., PDG Realty e Rossi Residencial. Além da MRV Engenharia e Participações S.A e da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações se apresentarem como concorrentes também no segmento econômico.

Devido à grande fragmentação, nenhum único incorporador ou construtor tem conseguido obter uma participação significativa nos mercados de incorporação e construção, em todos os segmentos de renda. Dada esta fragmentação, não existem informações quantitativas consolidadas em nível nacional

acerca dos segmentos de atuação da Companhia e suas controladas para análise de participação de mercado e competição.

Com exceção de grandes regiões metropolitanas, onde existem as figuras dos grandes concorrentes com ações listadas na BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, nas outras regiões geralmente são encontrados pequenos e médios competidores locais, menos capitalizados e de pequeno e médio portes. Acredita-se que a Companhia ocupe posição de relevância nos mercados onde atua.

A tabela abaixo mostra nosso público-alvo nos mercados em São Paulo e Rio de Janeiro.

São Paulo <sup>(1)</sup> – Participação da Companhia no mercado				
	Semestre findo em 30 de junho	Exercício findo em 31 de dezembro		
Ano	2010	2009	2008	2007
		(Lançamentos em milhões de R\$)		
Mercado Local .....	5.530	12.718	17.365	17.537
Companhia <sup>(2)</sup> .....	321,4	896	1.187	747
Participação da Companhia no mercado .....	5,8%	7,0%	6,8%	4,3%

Fonte: EMBRAESP e SECOVI.

Rio de Janeiro <sup>(1)</sup> – Participação da Companhia no mercado				
	Semestre findo em 30 de junho	Exercício findo em 31 de dezembro		
Ano	2010	2009	2008	2007
		(Lançamentos em milhões de R\$)		
Mercado Local.....	1.938	2.809	4.260	3.464
Companhia <sup>(2)</sup> .....	112,5	85	629	265
Participação da Companhia no mercado .....	5,8%	3,0%	14,8%	7,7%

Fonte: ADEMI.

(1) Região metropolitana.

(2) Participação da Companhia

#### **d) eventual sazonalidade**

Embora o mercado imobiliário brasileiro geralmente não seja sazonal, durante os meses de janeiro, fevereiro e julho há uma desaceleração do mercado. Tais meses coincidem com férias escolares, resultando no adiamento de decisões de investimento na aquisição de unidades.

#### **e) principais insumos e matérias primas**

- i. *descrição das relações mantidas com fornecedores, inclusive se estão sujeitas a controle ou regulamentação governamental, com indicação dos órgãos e da respectiva legislação aplicável*

A Companhia mantém relacionamento de longo prazo com seus fornecedores. Periodicamente, os fornecedores são avaliados e, conforme o caso, trabalha-se em conjunto na tentativa de resolver eventuais problemas ou substitui-se o fornecedor.

Não há qualquer acordo de exclusividade com fornecedores, mas sim um trabalho conjunto que possibilita que programem sua produção a fim de atender a demanda da Companhia ou que a notifiquem com antecedência caso prevejam atrasos. Por conta dos bons relacionamentos com os fornecedores, nos últimos anos não houve quaisquer atrasos significativos de obras devido à escassez de materiais. Além disso, não são mantidos estoques de materiais de construção.



Não há controle ou regulamentação governamental nas relações mantidas pela Companhia com fornecedores .

*ii. eventual dependência de poucos fornecedores*

Não há dependência ou vulnerabilidade em relação a qualquer fornecedor uma vez que a Companhia atua com uma vasta lista de fornecedores. Em geral, os fornecedores são selecionados com base em propostas gerais, com o objetivo de identificar aquele que ofereça os melhores termos e condições para cada empreendimento. Além do preço, a seleção leva em conta a qualidade dos materiais, que deve atender à qualidade mínima necessária para cada empreendimento. Existe um controle do número de obras atendidas pelos fornecedores e sua capacidade de demanda.

*iii. eventual volatilidade em seus preços*

A grande variedade de insumos adquiridos pela Companhia para o desenvolvimento de suas atividades tem representado, em média nos últimos três anos, 34% do custo total, além do terreno. O único insumo que representa mais de 5% do custo total é o aço usado na estrutura de concreto armado. O índice que mede a variação do custo de construção, o INCC, aumentou 27% durante o período de três anos encerrados em 30 de agosto de 2010. Durante o mesmo período, o IGP-M, indicador utilizado como referência para correção do preço de venda de unidades, aumentou 23,7%. A Companhia trabalha constantemente no desenvolvimento de novas técnicas de construção e na utilização de insumos alternativos com o fim de reduzir o aumento deste custo, empregar cada vez mais mão de obra capacitada e especializada e aprimorar o processo construtivo.

#### 7.4. CLIENTES RELEVANTES (RESPONSÁVEIS POR MAIS DE 10% DA RECEITA LÍQUIDA TOTAL DA COMPANHIA):

***a) montante total de receitas provenientes do cliente***

Não há clientes relevantes que sejam responsáveis por mais de 10% da receita líquida total da Companhia.

***b) segmentos operacionais afetados pelas receitas provenientes do cliente***

Não há clientes relevantes que sejam responsáveis por mais de 10% da receita líquida total da Companhia.

#### 7.5. EFEITOS RELEVANTES DA REGULAÇÃO ESTATAL SOBRE AS ATIVIDADES DA COMPANHIA:

***a) necessidade de autorizações governamentais para o exercício das atividades e histórico de relação com a administração pública para obtenção de tais autorizações***

A atividade de promoção e incorporação de empreendimentos imobiliários demanda a obtenção de uma série de autorizações governamentais para o seu exercício, sendo que as principais estão listadas abaixo. A Companhia e suas controladas, ao longo do curso de seus negócios, vêm mantendo uma relação bastante próxima com os órgãos responsáveis por autorizações governamentais em geral, de forma a adaptar seus negócios às exigências de tais órgãos sem qualquer prejuízo ao desempenho de seu plano de negócios.

a) Aprovação prévia de projetos de empreendimentos sejam eles incorporações ou loteamentos, autorizações para início das obras e certificados de conclusão de obra (habite-se):

Tais aprovações, autorizações e certificados serão emitidos pelas prefeituras locais onde se localizarem os empreendimentos, desde que observadas as regras de uso e ocupação do solo estabelecidas nas respectivas leis municipais.

b) Aprovação de órgãos municipais, estaduais ou federais específicos, caso o empreendimento esteja localizado em área de interesse especial, tal como de proteção ao patrimônio cultural:

A instalação de empreendimentos localizados em áreas de interesse especial, tais como aqueles localizados em áreas de proteção ao patrimônio histórico e cultural, dependerão de autorizações prévias emitidas pelas autoridades públicas responsáveis pela proteção do patrimônio tutelado, no âmbito federal, estadual e municipal.

c) Licença prévia ambiental, além de licença de instalação e licença de operação, concedidas pelos órgãos ambientais estaduais ou federais:

A legislação ambiental brasileira determina que a instalação de empreendimentos que, de qualquer forma, causem impacto relevante ao meio ambiente está condicionada ao prévio licenciamento ambiental. Esse procedimento é necessário tanto para as fases de instalação inicial do empreendimento, quanto para as ampliações nele procedidas, sendo que as licenças emitidas precisam ser renovadas periodicamente.

O processo de licenciamento ambiental segue, basicamente, três estágios subsequentes: licença prévia, licença de instalação e licença de operação. No processo de licenciamento dos empreendimentos causadores de significativo impacto ambiental, instalados a partir de julho de 2000, é necessário, a título de compensação ambiental, a destinação de recursos a serem fixados pelo órgão ambiental licenciador para a implantação e/ou manutenção de uma Unidade de Conservação. A ausência de licença ambiental para um projeto que a exige, independentemente de a atividade estar ou não causando danos efetivos ao meio ambiente, é considerada crime ambiental, além de sujeitar o infrator a penalidades administrativas, tais como multas e a interdição da atividade de construção do empreendimento.

d) Outras autorizações ambientais:

A implantação de empreendimentos imobiliários normalmente acarreta a execução de terraplanagens, a destinação final de resíduos, assim como, em muitos casos, a supressão ou poda de vegetação. Essas atividades dependem da prévia autorização dos órgãos ambientais competentes. Como condições para emissão de tais autorizações, os órgãos ambientais competentes poderão estabelecer exigências técnicas, tais como o plantio de novas árvores e até mesmo a aquisição de áreas de florestas com extensão no mínimo equivalente às áreas impactadas. A execução dessas atividades sem a autorização necessária caracteriza infração e crime ambiental, sujeitando o responsável a sanções administrativas e penais.

***b) política ambiental da Companhia e custos incorridos para o cumprimento da regulação ambiental e, se for o caso, de outras práticas ambientais, inclusive a adesão a padrões internacionais de proteção ambiental:***

*Práticas Ambientais*

A Companhia está sujeita a leis e regulamentos locais, estaduais e federais relativos à proteção do meio ambiente (conforme relacionados no item “a” acima).

Antes da aquisição de qualquer imóvel, são devidamente avaliados todos os aspectos ambientais relevantes, com ênfase para a eventual existência de mananciais, árvores, vegetação e a eventual ocorrência de áreas de preservação permanente. Todos os custos relativos ao cumprimento da regulamentação ambiental à qual a Companhia está sujeita são considerados nos estudos de viabilidade de seus empreendimentos, não sendo materiais perante o valor total das vendas de tais empreendimentos.

A Companhia também adota certas práticas para aumentar ainda mais o seu comprometimento com a proteção do meio ambiente e desenvolvimento de terrenos. A Companhia atua na proteção do meio ambiente por meio do Projeto de Coleta Seletiva nos canteiros de obras, vários parceiros dos setores privado, governamental e não-governamental se unem para educar a comunidade a respeito do meio ambiente. Ao início de cada atividade na obra, a Companhia realiza um treinamento para todos os operários sobre a importância da preservação do meio ambiente e sobre como realizar de forma efetiva a coleta, armazenamento e controle dos materiais recicláveis. O prédio da Companhia Eldorado Business Tower, à época de sua conclusão, era o quarto empreendimento do mundo, e um dos únicos da América Latina, pré-certificados pelo Conselho de Engenharia Ambiental dos Estados Unidos da América (*U.S. Green Building Council - USGBC*), na categoria “platinum” pela liderança em energia e design ambiental (*Leadership in Energy and Environmental Design - LEED*). Ademais, a subsidiária Alphaville Urbanismo S.A. recebeu em 2006 e 2007 o prêmio “Eco Award” da Câmara de Comércio Americana.

Em 30 de junho de 2010, a Companhia não aderiu formalmente a quaisquer padrões relativos à proteção ambiental.

*Áreas de Preservação e Recuperação de Áreas Degradadas*

A Alphaville Urbanismo S.A. diferencia-se, dentre outros fatores, pelo compromisso com o desenvolvimento de ações benéficas ao meio ambiente nas regiões onde estão localizados seus empreendimentos. Nos seus empreendimentos, em média 3% do valor de obra é destinado à proteção do meio ambiente. A baixa densidade demográfica que caracteriza os empreendimentos da Alphaville Urbanismo S.A. faz com que as áreas verdes e de preservação tenham um percentual bastante elevado.

Um exemplo deste posicionamento foi o projeto desenvolvido em Campo Grande (MS). Um grande espaço degradado, originado da execução errada de uma galeria pluvial, foi substituído por três lagos e vegetação conformando um parque municipal.

***c) dependência de patentes, marcas, licenças, concessões, franquias, contratos de royalties relevantes para o desenvolvimento das atividades***

*Marcas*

As marcas mais importantes da Companhia são a “Gafisa”, a “Tenda” e a “Alphaville”, que estão devidamente registradas no Instituto Nacional da Propriedade Industrial - INPI no segmento de mercado em que a Companhia atua. As marcas “Gafisa”, “Tenda” e “Alphaville” são fundamentais para o desenvolvimento dos produtos da Companhia e uma eventual perda de qualquer uma dessas marcas deve causar impacto relevante nas atividades da Companhia.

*Patentes*

Não há.

*Licenças dos Empreendimentos*

A regulamentação aplicável ao setor imobiliário obriga a Companhia a obter diversas licenças relativas a todo e qualquer novo empreendimento que venha a realizar, o que faz com que as atividades da Companhia sejam integralmente dependentes da obtenção de tais licenças.

*Concessões*

Não há.

*Franquias*

Não há.

*Contratos de Royalties*

Os principais softwares utilizados no desenvolvimento das atividades da Companhia e de suas subsidiárias são SAP, Windows, Office, AutoCAD, IntelicAD, Adobe Acrobat, 0800NET e VoloView.

A Companhia e suas subsidiárias têm como política a aquisição e utilização regular de softwares em suas dependências, sempre respeitando os direitos autorais de terceiros. Ainda nos termos desta política, os empregados e administradores assinam termos de responsabilidade e de política de segurança da informação, onde reconhecem ser proibido reproduzir, instalar, utilizar e/ou distribuir cópias não autorizadas de softwares ou programas aplicativos, produtos, informações, e e-mails a pessoas não autorizadas bem como a instalação, uso e/ou manuseio de softwares não homologados pela área de Tecnologia da Informação nos servidores e estações de trabalho da empresas. De forma a controlar o cumprimento destes termos, a Companhia e suas subsidiárias executam verificações aleatórias nas máquinas semestralmente.

**7.6. INFORMAÇÕES ACERCA DOS PAÍSES EM QUE A COMPANHIA OBTÉM RECEITAS RELEVANTES:**

Não existem receitas relevantes na Companhia provenientes de outros países que não o Brasil, pois as atividades de incorporação e construção estão restritas ao território nacional.

**a) receita proveniente dos clientes atribuídos ao país sede da Companhia e sua participação na receita líquida total da Companhia**

As informações financeiras consolidadas da Companhia refletem a consolidação integral da Construtora Tenda S.A. a partir de 21 de outubro de 2008 e Alphaville Urbanismo S.A. a partir de 8 de janeiro de 2007.

Semestres Encerrados em 30 de Junho de								
Descrição da Conta	2010	% da receita líquida	2009	% da receita líquida	Variação (%) 2010x2009			
(em R\$ mil)								
Receita operacional bruta								
Incorporação e venda de imóveis	1.921.268	104,7%	1.281.921	102,7%	49,9%			
Prestação de serviços de construção, líquida de custos	21.469	1,2%	17.087	1,4%	25,6%			
Deduções da receita bruta	(107.710)	-5,9%	(51.303)	-4,1%	109,9%			
Receita operacional líquida	1.835.027	100,0%	1.247.705	100,0%	47,1%			
Exercícios Sociais Encerrados em 31 de Dezembro de								
Descrição da Conta	2009	% da receita líquida	2008	% da receita líquida	2007	% da receita líquida	Variação (%) 2008x2007	Variação (%) 2009x2008
(em R\$ mil)								
Receita operacional bruta								
Incorporação e venda de imóveis	3.096.881	102,5%	1.768.200	101,6%	1.216.773	101,0%	45,3%	75,1%
Prestação de serviços de construção, líquida de custos	47.999	1,6%	37.268	2,1%	35.121	2,9%	6,1%	28,8%
Deduções da receita bruta	(122.534)	-4,1%	(65.064)	-3,7%	(47.607)	-4,0%	36,7%	88,3%
Receita operacional líquida	3.022.346	100,0%	1.740.404	100,0%	1.204.287	100,0%	44,5%	73,7%

***b) receita proveniente dos clientes atribuídos a cada país estrangeiro e sua participação na receita líquida total da Companhia***

Não aplicável, pois conforme mencionado anteriormente, as atividades da Companhia estão restritas ao território nacional.

***c) receita total proveniente de países estrangeiros e sua participação na receita líquida total da Companhia***

Não aplicável, pois conforme mencionado anteriormente, as atividades da Companhia estão restritas ao território nacional.

**7.7. REGULAÇÃO DOS PAÍSES EM QUE A COMPANHIA OBTÉM RECEITAS RELEVANTES:**

Não aplicável, uma vez que a Companhia não obtém receitas relevantes provenientes de outros países que não o Brasil, uma vez que as atividades de incorporação e construção estão restritas ao território nacional.

**7.8. OUTRAS RELAÇÕES DE LONGO PRAZO RELEVANTES DA COMPANHIA:**

Conforme já informado no item 6.5 deste Formulário de Referência, em janeiro de 2008, a Companhia constituiu uma Sociedade em Conta de Participação, com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários.

Adicionalmente, a Companhia realizou diversas emissões de debêntures, no montante total de aproximadamente R\$1,8 bilhões. Para mais informações sobre as emissões de debêntures da Companhia, ver o item 18.5 deste Formulário de Referência.

**7.9. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:****O Setor Imobiliário*****Cenário Macro Econômico***

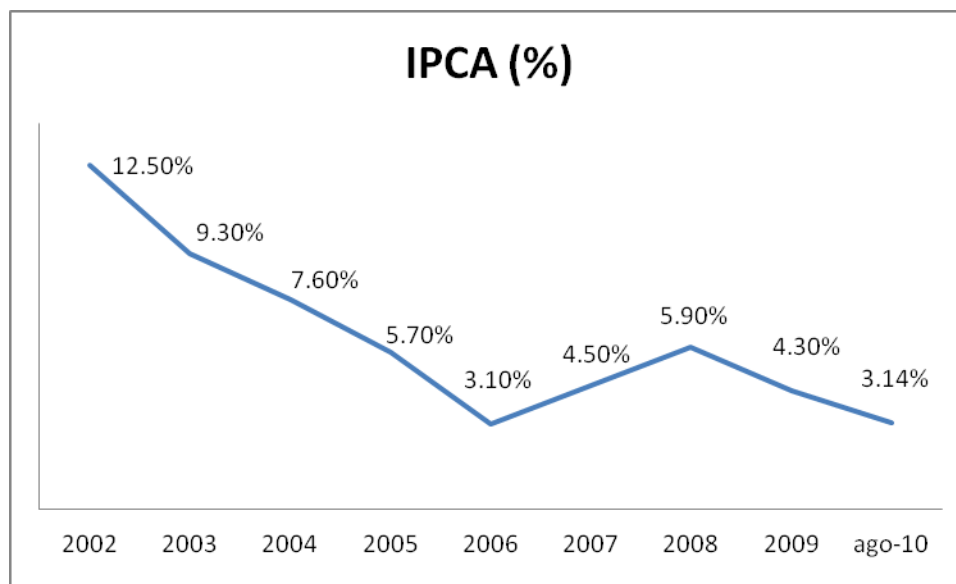
O Brasil possui um dos maiores mercados imobiliários da América Latina. Além disso, o setor ainda apresenta grande potencial de crescimento devido ao aumento da disponibilidade de financiamento, crescimento populacional e expansão da renda familiar, entre outros.

Nos últimos anos, o setor passou por fortes transformações, com o fortalecimento do mercado de capitais local e melhorias macroeconômicas significativas. Apenas em recursos primários de ofertas públicas de ações, o setor captou aproximadamente US\$9,4 bilhões desde 2005<sup>1</sup>. A queda na taxa de juros, a expansão

<sup>1</sup> Recursos primários levantados em ofertas de ações ou aumento de capital das empresas listadas do setor imobiliário, no período de 2005 a 2009.

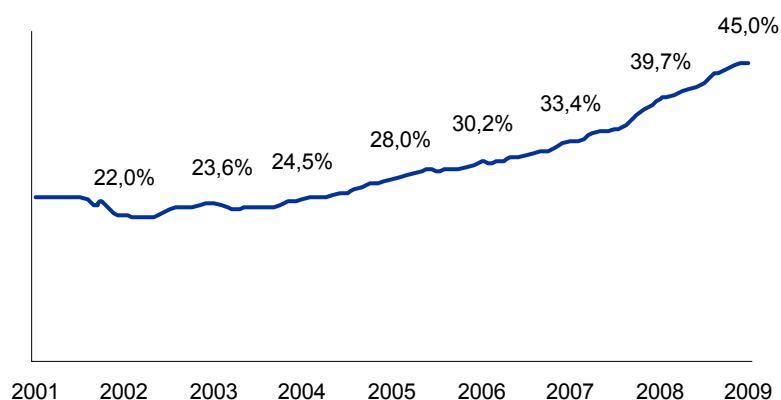
do crédito imobiliário e os importantes programas governamentais tais como o Programa Minha Casa Minha Vida impulsionaram o crescimento do setor.

As expectativas de manutenção da inflação em patamares razoáveis e da redução das taxas de juros deverão permitir o contínuo aumento da disponibilidade de crédito. Em 31 de julho de 2010, o total de crédito disponível do Sistema Financeiro Nacional (“SFN”) representava 45,9% do Produto Interno Bruto, em comparação com 27,7% do Produto Interno Bruto em 31 de dezembro de 2005, segundo o Banco Central do Brasil.



1) Acumulado até agosto de 2010  
Fonte: Banco Central do Brasil

**Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB  
(%)**

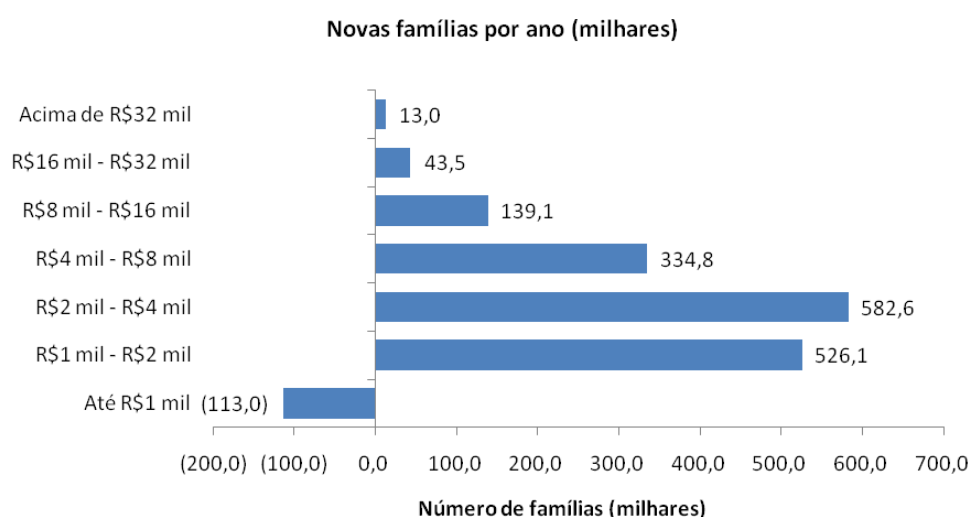


Fonte: Banco Central do Brasil

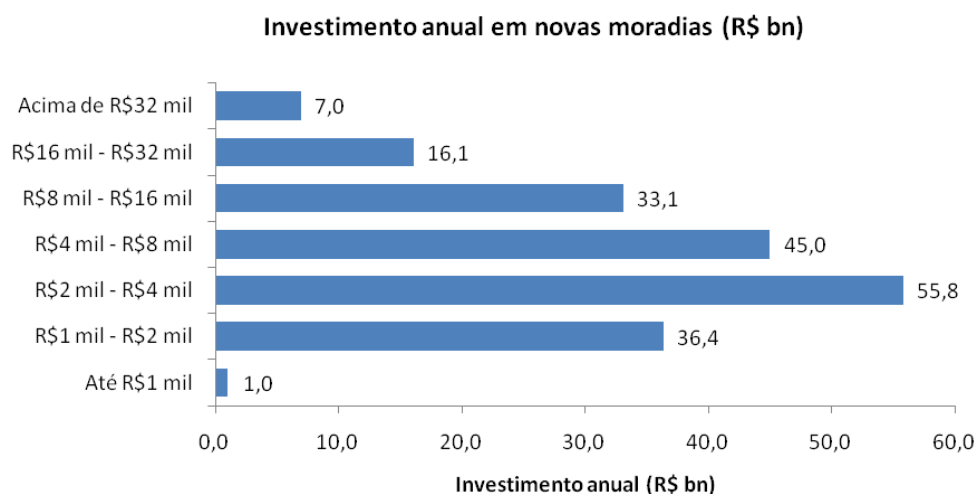
### ***Demanda Imobiliária***

A geração e o comportamento da demanda por habitações no longo prazo são explicada principalmente através da evolução de quatro indicadores sociais: (i) taxa de crescimento da população, (ii) parcela de jovens na população, (iii) número de pessoas por moradias e (iv) expansão da renda familiar.

- (i) **Taxa de crescimento da população:** À medida que a população cresce e novas famílias são formadas, aumenta a demanda por habitações. Segundo estudo elaborado pela Fundação Getulio Vargas/Ernst&Young, o número de famílias brasileiras em 2007 era de 60,3 milhões, com uma população de 187,6 milhões. A estimativa é que, em 2030, o número de famílias atinja 95,5 milhões, correspondendo a 233,6 milhões de pessoas. Este crescimento corresponde a uma formação média anual de aproximadamente 1,5 milhões de novas famílias.



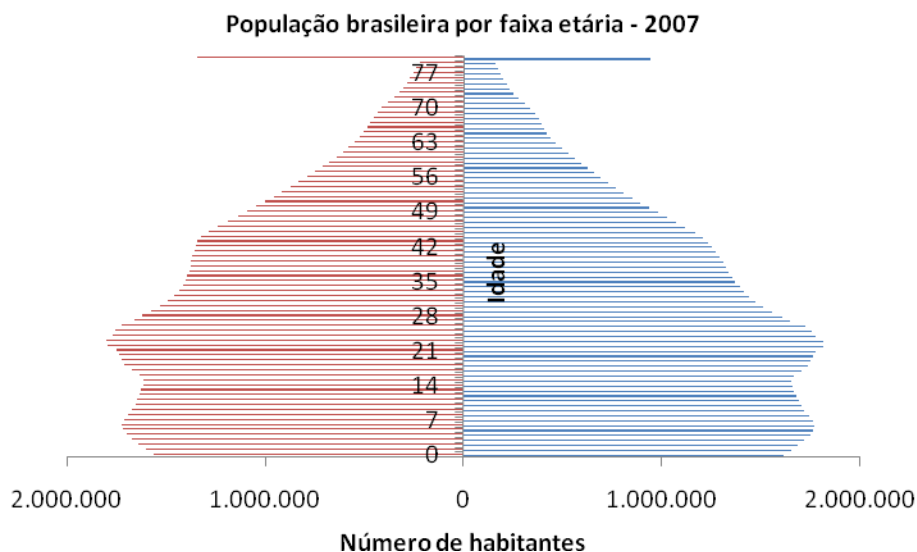
Fonte: Fundação Getulio Vargas/Ernst&Young



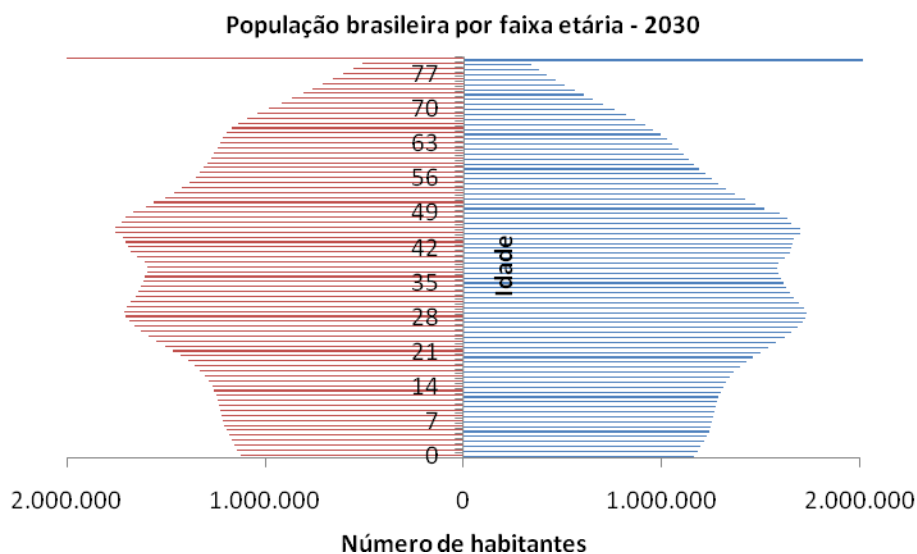
Fonte: Fundação Getulio Vargas/Ernst&Young



- (ii) **Parcela de jovens na população:** O percentual de jovens (15 a 29 anos) na população brasileira é bastante elevado. Em 2007, aproximadamente 51 milhões de pessoas se encontravam nessa faixa de idade, o que representava 27,3% da população de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ("IBGE"). À medida que a parcela jovem da população envelhece há um aumento da demanda por moradias. Em 2030, o Brasil deverá ter aproximadamente 38,4% de sua população com idade entre 25 e 49 anos, segundo dados do IBGE. A Companhia acredita que o envelhecimento da população deva gerar um aumento na demanda por novos imóveis.



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE

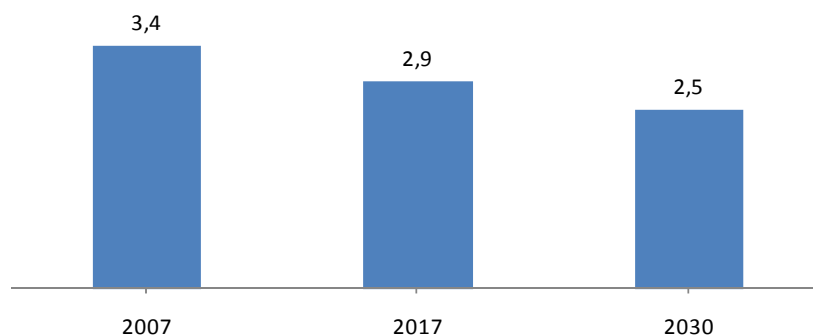


Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE

- (iii) **Número médio de pessoas por moradia:** O número médio de pessoas por moradia vem decrescendo no país, tendo atingido, em 2007, 3,4 pessoas por domicílio particular. A expectativa, de acordo com estudo da Fundação Getulio Vargas/Ernst&Young, é que o número de pessoas por

moradia, em 2030, se reduza para 2,5, fazendo com que a demanda por novas moradias aumente a uma taxa maior que a do crescimento populacional simples.

### Média de pessoas por moradia



Fonte: Fundação Getulio Vargas/Ernst&Young

- (iv) Expansão da renda familiar: A recente estabilidade macroeconômica do Brasil teve um impacto positivo sobre vários indicadores socioeconômicos, resultando na diminuição da desigualdade social e no aumento do poder de compra. De acordo com estudo da Fundação Getulio Vargas/Ernst&Young, a distribuição das famílias brasileiras em função da renda mensal familiar deve se transformar sensivelmente entre 2007 e 2030. Estima-se que, em 2030, aproximadamente 82% das famílias brasileiras tenham renda mensal abaixo de R\$4 mil e 18% tenham renda acima deste valor. Os dados de 2007, por outro lado, indicam que 93% das famílias brasileiras recebiam menos de R\$4 mil mensais e apenas 7% recebiam valores superiores.

### Número de famílias por faixa de renda mensal

Renda familiar mensal	2007		2030	
Acima de R\$32.000	0	0%	0,3	0%
R\$16.000 - R\$32.000	0,3	0%	1,3	1%
R\$8.000 - R\$16.000	1,1	2%	4,3	5%
R\$4.000 - R\$8.000	3,3	5%	11	12%
R\$2.000 - R\$4.000	8,4	14%	21,8	23%
R\$1.000 - R\$2.000	15,5	26%	27,6	29%
Até R\$1.000	31,7	53%	29,1	31%
<b>Total de famílias</b>	<b>60,3</b>	<b>100%</b>	<b>95,4</b>	<b>100%</b>

Fonte: Fundação Getulio Vargas/Ernst&Young

### Programa Minha Casa, Minha Vida

O Programa Minha Casa, Minha Vida tem como meta construir 1 milhão de moradias para famílias com renda de até 10 salários mínimos, o que representa aproximadamente 14% do déficit habitacional em 2007. Serão, ao total, cerca de R\$34,0 bilhões em investimentos do Governo Federal, dos quais, dentre outras destinações, R\$16,0 bilhões visam à aquisição de casas ou apartamentos para o público de renda familiar de até três salários mínimos, R\$12,0 bilhões a subsidiar o financiamento de imóveis novos ou em construção/lançamentos, para famílias de renda de até dez salários mínimos.

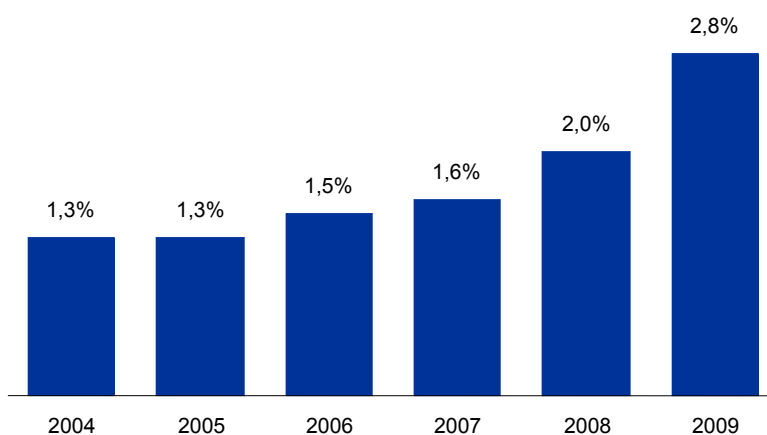
Distribuição das moradias por faixa de renda familiar

Faixa de renda familiar	Número de unidades (mil)
0 a 3 salários mínimos	400
3 a 4 salários mínimos	200
4 a 5 salários mínimos	100
5 a 6 salários mínimos	100
6 a 10 salários mínimos	200

Fonte: Governo Federal

**Expansão do crédito imobiliário**

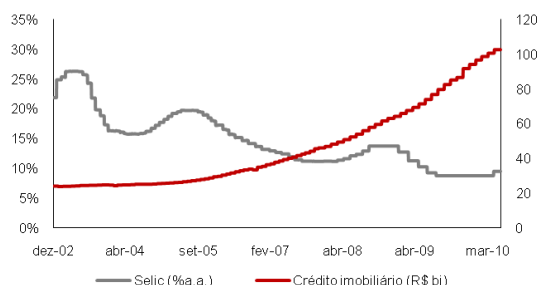
A penetração do crédito imobiliário no Brasil, ainda que incipiente, apresentou crescimento gradual nos últimos anos e, em 2009, foi de 2,8% do Produto Interno Bruto, segundo dados do Banco Central do Brasil.

**Financiamento Imobiliário / Produto Interno Bruto**

Fonte: Banco Central do Brasil

Nos últimos anos, a taxa de juros no Brasil apresentou uma tendência de queda e atualmente a meta da taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – Selic (“Selic”) está em 10,75%. Para fins de comparação, em fevereiro de 2003, a meta da taxa Selic atingiu 26,5%. A queda na taxa de juros permitiu a expansão do financiamento imobiliário, uma vez que este tipo de financiamento apresenta perfil de longo prazo, tornando-se pouco atrativo em períodos de taxas de juros elevadas.

O aumento da oferta de crédito imobiliário, combinado com a queda na taxa de juros e um maior prazo dos financiamentos possibilitou que os segmentos de menor renda da população pudessem adquirir imóveis, uma vez que as parcelas mensais são compatíveis com o orçamento familiar.



Fonte: Banco Central do Brasil

**Responsabilidade Social**

A Companhia atua na área de responsabilidade social por meio da Fundação Alphaville. Criada em 2000 como resultado da intensificação das atividades da Alphaville Urbanismo nas áreas ambiental e social, a fundação tem como missão promover o desenvolvimento sócio-ambiental das comunidades localizadas no entorno dos residenciais Alphaville, por meio da inclusão social baseada nos talentos locais e no manejo sustentável dos recursos naturais.

Contando com cerca de 60 projetos desenvolvidos em todo o país e com outros projetos já previstos para o curto, médio e longo prazos, nas mais variadas regiões, a Fundação Alphaville norteia seu trabalho em três eixos de atuação, quais sejam: (i) geração de renda, (ii) educação ambiental, e (iii) desenvolvimento comunitário. Em todos os programas, o objetivo é oferecer ferramentas que possibilitem a efetiva transformação da qualidade de vida da comunidade afetada.

Os projetos de geração de renda têm como foco sobretudo catadores e grupos produtivos locais, visando à educação, à proteção ambiental e ao desenvolvimento comunitário, através da capacitação profissional, inclusão digital e outros.

Outra das bases da Fundação Alphaville é o Projeto Comunidade Sustentável que contribui para a promoção e a geração de renda nas comunidades, por meio do aprendizado técnico de ofício específico, bem como a formação em técnicas de gestão administrativa, para que os grupos locais possam gerir seus próprios empreendimentos sociais.

A metodologia de trabalho aplicada a esse Projeto prevê um diagnóstico da vocação produtiva dessas comunidades e de suas necessidades. A partir deste processo desenvolvem-se os projetos em parceria com ONGs, universidades, empresas e órgãos do poder público que tenham atuação local.

Com o desejo de provocar transformações reais e mais profundas na teia social, apoiada nos conceitos do desenvolvimento sustentável, a Fundação Alphaville tem como principal substrato do trabalho que desenvolve a transferência de conhecimentos buscando proporcionar aos membros de comunidades estigmatizadas e socialmente vulneráveis chances de aprimorar cada vez mais o seu desenvolvimento pessoal e profissional. E, a partir deste aperfeiçoamento, incentivar que ajudem a mudar o meio em que vivem, multiplicando, assim, as oportunidades.

Como resultado do trabalho desenvolvido, a Alphaville recebeu, em 2006, da Câmara de Comércio Americana, o prêmio “Eco Award”, em reconhecimento pelas suas práticas de responsabilidade social.

A Companhia planeja, como perspectiva para o futuro, continuar a ser reconhecida como uma empresa socialmente responsável, por meio da continuidade dos projetos de gestão ambiental e responsabilidade social já implementados por meio da Fundação Alphaville, bem como através de novos projetos a serem levados a cabo.

**Relação de Dependência dos Mercados Nacionais e/ou Estrangeiros**

A Companhia não desenvolve atividades operacionais no exterior, não mantendo, desse modo, relação de dependência com clientes ou fornecedores em mercados estrangeiros. No entanto, conforme já informado

nas Seções “Fatores de Risco” e “Riscos de Mercado”, acontecimentos ou uma conjuntura econômica adversa em outros países emergentes e da América Latina por vezes acarretam saída significativa de recursos do Brasil e a diminuição do volume de moeda estrangeira investida no País.

A economia brasileira é igualmente afetada pela conjuntura econômica e condições de mercados internacionais em geral, especialmente pela conjuntura econômica e condições de mercado existentes nos Estados Unidos. Acontecimentos em outros países e mercados de capitais poderão prejudicar o valor de mercado das ações da Companhia, podendo, ademais, dificultar ou impedir totalmente o acesso da Companhia aos mercados de capitais e ao financiamento de suas operações no futuro em termos aceitáveis.

Não obstante o acima, por desenvolver suas atividades exclusivamente em território brasileiro, o desempenho da Companhia em seus negócios encontra-se diretamente vinculado às condições do mercado nacional e de seu desenvolvimento.

Conforme já informado no item 7.3 (e) deste Formulário de Referência, não há dependência ou vulnerabilidade em relação a qualquer fornecedor nacional, uma vez que a Companhia atua com uma vasta lista de fornecedores. De maneira semelhante, como indicado no item 7.4, a Companhia possui igualmente ampla base de clientes, de forma que não há clientes relevantes, que sejam individualmente responsáveis por mais de 10% de sua receita líquida total.

O principal fator de influência nos negócios da Companhia é o desempenho macroeconômico do país, envolvendo o crescimento econômico nacional e da renda per capita. O melhor desempenho econômico do Brasil pode gerar programas de estímulo por parte do Governo Federal, que movimentarão financeiramente o setor. Além disso, a variação da renda familiar pode impulsionar ou refrear o desenvolvimento dos setores em que a Companhia atua.

Como a Companhia, assim como outras de suas concorrentes no setor imobiliário, comumente fornecem crédito aos seus clientes, ficam as mesmas sujeitas aos riscos associados à concessão de financiamentos, incluindo o risco de inadimplemento de quantias devidas, bem como de aumento dos custos de financiamento das próprias operações da Companhia. Um aumento nas taxas de inflação, por exemplo, elevaria os valores nominais devidos pelos clientes da Companhia, aumentando o risco de inadimplemento, o que poderia prejudicar a geração de caixa e o resultado operacional da Companhia. Adicionalmente, a Companhia obtém financiamentos de diferentes instituições e a diferentes taxas de juros, de forma que o descasamento entre os termos e taxas aplicáveis aos recursos financiados à Companhia e os termos aplicáveis aos financiamentos concedidos pela Companhia pode afetar negativamente os seus resultados.

De maneira semelhante, a falta de disponibilidade de recursos no mercado para obtenção de financiamento e/ou o aumento da taxa de juros e de outros custos indiretos de financiamento podem prejudicar a capacidade ou a disposição de compradores em potencial para financiar suas aquisições, particularmente no que se refere aos clientes do segmento popular. Desse modo, a escassez de financiamento no mercado, o aumento nas taxas de juros, a redução de prazo do financiamento, a redução do valor financiado por unidade, a redução nos subsídios oferecidos e/ou a alteração de outras condições de financiamento podem vir a afetar negativamente o desempenho do setor.

O aumento no preço das matérias-primas e mão-de-obra utilizadas pela Companhia na construção de empreendimentos imobiliários, incluindo aumentos decorrentes de escassez, impostos, restrições ou flutuações de taxas de câmbio, podem igualmente aumentar o custo de empreendimentos e afetar adversamente os negócios da Companhia.

Por fim, o crescimento contínuo da Companhia depende, ainda, em grande parte, da sua capacidade de continuar a adquirir terrenos a custo razoável. À medida que outras incorporadoras entrarem no setor brasileiro de incorporação de empreendimentos residenciais ou aumentarem suas operações nesse setor, os preços dos terrenos poderão subir significativamente, podendo haver escassez de terrenos adequados em razão do incremento da demanda ou da diminuição da oferta. A consequente elevação dos preços de terrenos poderá aumentar o custo de vendas e diminuir os ganhos da Companhia.

#### ***Contratos Relevantes Celebrados pela Companhia e Possíveis Efeitos Decorrentes de Eventuais Renegociações Contratuais***

A Companhia não é parte em quaisquer contratos que individualmente possam ser considerados relevantes e cuja renegociação isolada possa afetar de forma substancial os seus negócios. Não obstante, a Companhia possui diversos contratos com clientes, prestadores de serviços, construtoras, arquitetos e fornecedores, entre outros, os quais, quando considerados em conjunto, são relevantes para as suas operações.

#### **Investimentos e Desinvestimentos**

Em razão das peculiaridades das atividades de incorporação imobiliária, a Companhia não realiza investimentos relevantes em ativos imobilizados.

Como parte de seu modelo de negócios, a Companhia investe em sociedades de propósito específico, constituídas especificamente para o desenvolvimento de projetos de incorporação imobiliária e para a construção de empreendimentos de uso residencial e comercial. Adicionalmente, a Companhia atua em conjunto com diversos parceiros no desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, por meio de sociedades de propósito específico, consórcios ou condomínios.

Para uma descrição detalhada das sociedades nas quais somos titulares de participação, bem como uma indicação dos nossos parceiros em determinadas delas, vide item 8.1 e seguintes deste Formulário de Referência.

Ao longo dos últimos anos, a Companhia adquiriu participações relevantes em determinadas sociedades (e.g. Alphaville Urbanismo S.A., Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A.), desconstituiu parcerias anteriormente estabelecidas (e.g. com Odebrecht Empreendimentos Imobiliários Ltda. e REDEVCO do Brasil Ltda.) e estabeleceu novas parcerias relevantes (e.g. constituição de sociedade em conta de participação com o objetivo de participar em outras sociedades que tenham como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários). Para maiores informações acerca das condições de referidas operações societárias relevantes, verificar item 6.5 deste Formulário de Referência.

#### **Contratos Relacionados ao Endividamento da Companhia**

A Companhia obtém financiamentos de diferentes instituições e a diferentes taxas de juros, geralmente indexados pelo CDI e TR.

Adicionalmente, a Companhia realizou diversas emissões de debêntures, no montante total de aproximadamente R\$1,15 bilhões. Para mais informações sobre as emissões de debêntures da Companhia, ver o item 18.5 deste Formulário de Referência.

Desse modo, o perfil do financiamento para capital de giro da Companhia é composto principalmente, por debêntures e cédulas de crédito bancário (CCB).

Quando apropriado, ainda, a Companhia incorre em endividamento junto ao Sistema Financeiro de Habitação - SFH, o qual oferece taxas de juros menores do que o mercado privado, cuja amortização se dá através da transferência dos recebíveis dos clientes aos bancos.

A Companhia e suas controladas estão sujeitas ao risco de aumento do custo dos recursos por elas captados. Um aumento da taxa de inflação pode gerar uma elevação na taxa de juros interna, o que, por conseguinte, elevaria os custos do serviço com dívidas da Companhia, acarretando lucro líquido menor. A elevação da taxa de inflação e seu efeito sobre a taxa de juros interna pode, ademais, acarretar redução da liquidez nos mercados internos de capitais e de crédito, o que afetaria a capacidade da Companhia de refinar seu endividamento.

Qualquer aumento da TR ou do CDI poderá gerar impacto negativo sobre as despesas financeiras, resultados operacionais e o valor de ações da Companhia. A Companhia não detém instrumentos financeiros de proteção (hedge) em função de seu endividamento atual.

Para maiores informações a respeito do endividamento da Companhia, vide notas explicativas 10 e 11 das Demonstrações Financeiras Padronizadas e Item 10.1(f) deste Formulário de Referência.

## 8. GRUPO ECONÔMICO

### 8.1. DESCRIÇÃO DO GRUPO ECONÔMICO EM QUE SE INSERE A COMPANHIA

#### a) Controladores diretos e indiretos

O Controle da Companhia é difuso. Não há, portanto, controladores diretos ou indiretos.

#### b) Controladas e coligadas e c) participações da Companhia em sociedades do grupo<sup>1 2 3</sup>

TABELA 8.1 B e C  
(i) CONTROLADAS DIRETAS - GAFISA S.A.

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Construtora Tenda S.A.	Subsidiária Integral	100%	100%	60%	Não Aplicável
Fit Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	Não aplicável	Não Aplicável	100%	100%
Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.	Controle Compartilhado	Não aplicável	Não Aplicável	50%	50%
Alphaville Urbanismo S.A.	Controle Compartilhado	80% <sup>4</sup>	60%	60%	60%
Shertis Empreendimentos e Participações S.A.	Subsidiária Integral	100%	Não Aplicável	Não Aplicável	Não Aplicável
EDSP 88 Participações S.A. (Cipesa Holding)	Controlada	100%	100%	100%	100%
Península I SPE S/A (SPE 15)	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Península 2 SPE S/A (SPE 16)	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Reserva das Palmeiras Incorporadora SPE Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	90%
Jardim I Planejamento, Promoção e Venda Ltda. (SPE 27)	Controlada	100%	100%	100%	100%
Jardim II Planejamento, Promoção e Venda Ltda. (SPE 28)	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-30 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Sunspecial)	Controlada	100%	100%	100%	100%
Verdes Praças Incorporação Imobiliária SPE Ltda. (SPE 31)	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-34 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	0%	100%
Gafisa SPE-35 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-36 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-37 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-38 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-39 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-41 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Villaggio Panamby Trust S/A	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Gafisa SPE-40 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Gafisa SPE-42 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	50%	50%
Enseada Paraíso S.A. (SPE-44)	Participação Minoritária	40%	40%	40%	40%
Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda. (antiga SPE 45)	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-46 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	60%	60%	60%	60%
Gafisa e Ivo Rizzo SPE-47 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	80%	100%
Gafisa SPE-48 S/A	Participação cedida	Não aplicável	Não aplicável	100%	100%
Gafisa SPE-49 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%



**TABELA 8.1 B e C**  
**(i) CONTROLADAS DIRETAS - GAFISA S.A.**

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Gafisa SPE-53 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	60%	60%
Gafisa SPE-54 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	0%	100%
Gafisa SPE-55 S.A.	Participação Cedida	0%	0%	100%	100%
Gafisa SPE-56 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	0%	100%
Gafisa SPE-57 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	0%	100%
Gafisa SPE-60 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	0%	100%
Gafisa SPE-62 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	0%	100%
Gafisa SPE-63 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	0%	100%
Gafisa SPE-58 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	0%	100%
Gafisa SPE-65 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	70%	100%
Gafisa SPE-67 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	0%	100%
Gafisa SPE-68 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-72 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	60%	100%
Gafisa SPE-73 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	70%	100%
Gafisa SPE-74 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-59 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-76 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	100%	100%
Gafisa SPE-78 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-79 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-75 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-80 Participações S.A.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-85 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	60%	Não Aplicável
Beverly Hills SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE 86)	Participação Vendida	0%	0%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-81 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-82 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-83 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-87 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-88 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-89 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-90 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-84 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Dolce Vita Bella Vita SPE S/A (SPE 7)	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
DV SPE S/A (SPE 9)	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Gafisa SPE-22 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Saíra Verde Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE 29)	Controlada	70%	70%	70%	70%
Gafisa SPE-32 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	80%	100%
Gafisa SPE-69 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Panamby Ribeirão Preto (SPE-70)	Controlada	55%	55%	55%	100%

TABELA 8.1 B e C

(i) CONTROLADAS DIRETAS - GAFISA S.A.

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Gafisa SPE-71 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	70%	100%
Gafisa SPE-50 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	80%	80%
Gafisa SPE-51 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	90%	90%
Gafisa SPE-61 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa/Tiner Campo Belo I - Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Participação Minoritária	45%	45%	45%	45%
O Bosque Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	60%	60%	30%	30%
Alto da Barra de São Miguel Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Deputado José Lajes Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Sítio Jatiuca Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Reserva & Residencial Spazio Natura Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Grand Park - Parque das Águas Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE-52)	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Grand Park - Parque das Árvores Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE-66)	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Dubai Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	Não Aplicável
Gafisa SPE-77 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Cara de Cão)	Controlada	0%	50%	100%	100%
Costa Maggiore Empreendimentos Imobiliários (antiga Bento Gonçalves)	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	Não Aplicável
Gafisa SPE-91 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-92 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-93 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-94 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-95 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-96 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-97 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-98 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-99 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-100 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	70%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-101 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-102 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-103 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-104 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-105 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-106 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-107 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-108 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	100%	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-109 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-110 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	Não Aplicável	Não Aplicável

**TABELA 8.1 B e C**  
**(i) CONTROLADAS DIRETAS - GAFISA S.A.**

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Gafisa SPE-111 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-112 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-113 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-114 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	Não Aplicável	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-115 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	Não Aplicável	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-116 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	Não Aplicável	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-117 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	Não Aplicável	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-118 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	Não Aplicável	Não Aplicável	Não Aplicável
City Park Brotas Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	Não Aplicável	Não Aplicável
City Park Acupe Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	Não Aplicável	Não Aplicável
Patamares 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	Não Aplicável	Não Aplicável
Acupe Exclusive Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	Não Aplicável	Não Aplicável
Manhattan Square Empreendimentos Imobiliários Comercial 01 SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	Não Aplicável	Não Aplicável
Manhattan Square Empreendimentos Imobiliários Comercial 02 SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	Não Aplicável	Não Aplicável
Manhattan Square Empreendimentos Imobiliários Residencial 01 SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	Não Aplicável	Não Aplicável
Manhattan Square Empreendimentos Imobiliários Residencial 02 SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	Não Aplicável	Não Aplicável
Blue I SPE Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda. (SPE 25) <sup>5</sup>	Controlada	100%	100%	100%	100%
Blue II SPE Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda. (SPE 26) <sup>6</sup>	Controlada	100%	100%	100%	50%
Gafisa SPE-33 Empreendimentos Imobiliários Ltda. <sup>7</sup>	Controlada	100%	100%	100%	100%
Gafisa SPE-43 Empreendimentos Imobiliários Ltda. <sup>8</sup>	Cedida	0%	100%	100%	100%
Diodon Participações Ltda. <sup>9</sup>	Controlada	100%	100%	100%	100%
Graça Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	Controle Compartilhado	50%	Não Aplicável	Não aplicável	Não aplicável
Gafisa SPE-64 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	0%	100%
Gafisa SPE-67 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Participação Cedida	0%	0%	0%	100%
SPE Reserva Ecoville/Office – Empreendimentos Imobiliários S.A.	Controle Compartilhado	50%	Não aplicável	Não aplicável	Não aplicável
FIT 13 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controle compartilhado	50%	100%	100%	100%
Varandas Grand Park Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Controle compartilhado	50%	Não aplicável	Não aplicável	Não aplicável
Gafisa FIDC – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios <sup>10</sup>	Controlada	100%	100%	Não aplicável	Não aplicável

(1) Percentuais de participação conforme respectivos atos societários registrados em Junta Comercial.

(2) As participações de 100% indicadas nesta planilha podem ter sido objeto de arredondamento.

(3) Os itens que constarem como “não aplicável” significam que a Companhia não possuía participação na sociedade controlada à época ou que a sociedade controlada não estava constituída neste período.

(4) A Companhia detém 60% de Participação em Alphaville Urbanismo S.A. diretamente e 20% por meio de sua participação acionária em Shertis Empreendimentos e Participações S.A.

(5) Esta SPE encontra-se na rubrica “Outros Investimentos” nas notas explicativas das Informações Trimestrais “ITR” de 30 de junho de 2010.

(6) Esta SPE encontra-se na rubrica “Outros Investimentos” nas notas explicativas das Informações Trimestrais “ITR” de 30 de junho de 2010.

(7) Esta SPE encontra-se na rubrica “Outros Investimentos” nas notas explicativas das Informações Trimestrais “ITR” de 30 de junho de 2010.

(8) Esta SPE foi cedida à Construtora Tenda S.A. e teve sua denominação alterada para Tenda 35 SPE Participações S.A., e passou a ser controlada indiretamente pela Companhia. Vide tabelas 8.1 B e C (iii) Construtora Tenda S. A. na página 225 deste Formulário de Referência.

(9) Esta SPE encontra-se na rubrica “Outros Investimentos” nas notas explicativas das Informações Trimestrais “ITR” de 30 de junho de 2010.

(10) Gafisa FIDC trata-se de um Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios, referente a operação de cessão de carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais e comerciais originários da Companhia e suas subsidiárias, consolidado nas Informações Trimestrais “ITR” de 30 de junho de 2010.

(ii) CONTROLADAS INDIRETAS E SEUS PERCENTUAIS DE PARTICIPAÇÃO

EDSP 88 Participações S.A. (Cipesa Holding)

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A. (Paraíso Guaxuma)	Controlada	70%	70%	70%	70%
Novos Tempos Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%

Gafisa SPE-33 Empreendimentos Imobiliários Ltda. - investida da Sociedade em Conta de Participação – SCP

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Sunplace SPE Ltda. (SPE 13)	Controlada	100%	100%	100%	100%
Saí Amarela S/A	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Sunshine S.A. (SPE 23)	Controlada	60%	60%	60%	60%
LT Incorporadora SPE Ltda. (SPE 24)	Controlada	100%	100%	100%	100%
Cyrela Gafisa SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%

Sociedade em Conta de Participação - SCP - "Outros Investimentos"

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Blue I SPE Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda. (SPE 25) <sup>1</sup>	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Blue II SPE Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda. (SPE 26) <sup>2</sup>	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-33 Empreendimentos Imobiliários Ltda. <sup>3</sup>	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Diodon Participações Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	Não Aplicável
Gafisa SPE-48 S/A	Controlada	80%	100%	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-51 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	95%	95%	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-55 S.A.	Controlada	80%	100%	Não Aplicável	Não Aplicável
Gafisa SPE-77 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Cara de Cão)	Controlada	65%	65%	Não Aplicável	Não Aplicável

(1) Esta SPE encontra-se na rubrica "Outros Investimentos" nas notas explicativas das Informações Trimestrais "ITR" de 30 de junho de 2010.

(2) Esta SPE encontra-se na rubrica "Outros Investimentos" nas notas explicativas das Informações Trimestrais "ITR" de 30 de junho de 2010.

(3) Esta SPE encontra-se na rubrica "Outros Investimentos" nas notas explicativas das Informações Trimestrais "ITR" de 30 de junho de 2010.

Ações Preferenciais Resgatáveis - APR - "Outros Investimentos" – Alphaville Urbanismos S.A.

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Alphaville SPE 08 Empreendimentos Imobiliários S.A. (antiga Alphaville SPE 08 Empreendimentos Imobiliários Ltda.)	controlada	100% das ações ordinárias	Não aplicável	Não aplicável	Não aplicável

## Construtora Tenda S.A.

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
SPE TENDA SP Itaquera Life Empreendimento Imobiliário Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
SPE TENDA SP Osasco Life Empreendimento Imobiliário Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
SPE TENDA SP Vila Park Empreendimento Imobiliário Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
SPE TENDA SP Guaianazes Life Empreendimento Imobiliário Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
SPE TENDA SP Vista Bela Empreendimento Imobiliário Ltda. (TENDA SPE 19 EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.)	Controlada	100%	100%	100%	100%
SPE TENDA SP Salvador Dali Empreendimento Imobiliário Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
SPE TENDA SP Valência Empreendimento Imobiliário Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
SPE TENDA SP Jardim São Luiz Life Empreendimento Imobiliário Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Tenda 25 SPE Empreendimento Imobiliário Ltda. (antiga SPE TENDA SP Vila Nova Life Empreendimento Imobiliário Ltda.)	Controlada	100%	100%	100%	-
Tenda 26 SPE Empreendimento Imobiliário Ltda. (antiga SPE TENDA SP Villa Splendore Life Empreendimento Imobiliário Ltda.)	Controlada	100%	100%	100%	-
Tenda 27 SPE Empreendimento Imobiliário Ltda. (antiga SPE TENDA SP Santo André Life Empreendimento Imobiliário Ltda.)	Controlada	100%	100%	100%	-
Tenda 28 SPE Empreendimento Imobiliário Ltda. (antiga SPE TENDA SP Santo André Life I Empreendimento Imobiliário Ltda.)	Controlada	100%	100%	100%	-
Tenda 29 SPE Empreendimento Imobiliário Ltda. (antiga SPE TENDA SP Doze de Outubro Empreendimento Imobiliário Ltda.)	Controlada	100%	100%	100%	-
Tenda 30 SPE Empreendimento Imobiliário Ltda. (antiga SPE TENDA RJ Pendotiba Life Empreendimento Imobiliário Ltda.)	Controlada	100%	100%	100%	-
Tenda 31 SPE Empreendimento Imobiliário Ltda. (antiga SPE TENDA RJ West Life Empreendimento Imobiliário Ltda.)	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 01 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
FIT 02 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	60%	60%	60%	100%
FIT 03 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	80%	100%
FIT 04 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	99%	99%	100%	100%
FIT 05 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	90%	90%	90%	100%
FIT 06 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
FIT 07 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda. (antiga FIT Planc Jardim Bothânico)	Controlada	100%	100%	50%	100%
FIT 08 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	70%	70%	70%	100%
FIT BILD 09 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	75%	75%	75%	100%
FIT 10 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	60%	60%	60%	100%
FIT 11 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	70%	70%	70%	100%
FIT 12 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	75%	100%
FIT 13 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controle Compartilhado	50%	100%	100%	100%
FIT 14 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Cedida a participação	0%	80%	100%	100%
Fit Palladium SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.(antiga FIT 15 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.)	Controlada	100%	70%	70%	100%
FIT 16 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	70%	70%	70%	100%
FIT 17 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 18 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT CAMPOLIM SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	55%	55%	55%	-
FIT 20 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 21 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	90%	90%	90%	-
FIT 22 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 23 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-

Construtora Tenda S.A.

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
FIT 24 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	90%	-
FIT 25 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	100%	-
FIT 26 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 27 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 28 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 29 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 30 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 31 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	70%	70%	70%	-
FIT 32 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 33 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 34 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	70%	70%	70%	-
FIT 35 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 36 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda. (atual Viareggio SPE)	Cedida a participação	0%	0%	100%	Não Aplicável
FIT 37 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 38 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 39 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 40 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 41 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 42 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT 43 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	-
Tenda 24 SPE Participações S/A (antiga FIT 44 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.)	Controlada	100%	100%	100%	-
FIT Roland Garros Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	100%	100%
Imbuí I SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Mário Covas SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	80%	80%	80%	60%
Acedio SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	55%	55%	55%	100%
Maria Inês SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	60%	60%	60%	60%
FIT Jardim Botânico SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	55%	55%	55%	100%
Città Ville SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	100%
Città Ipitanga SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	100%
Grand Park - Parque dos Pássaros SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	100%
Cipesa Projeto 02 Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Klabin Segall Fit 1 Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Fit João de Alencar SPE Empreendimento Imobiliário Ltda.	Controlada	100%	100%	75%	-
FGM Incorporações S/A	Controlada	100%	100%	51%	-
Citta Itapuã Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	-
TND Intermediação de Negócios Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	-	-
Tenda Negócios Imobiliários S/A	Controlada	100%	100%	-	-
Cotia1 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	100%	100%	-	-
Guapurá Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	50%
Jardins da Barra S.A.	Controle Compartilhado	50%	50%	50%	-

**Construtora Tenda S.A.**

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Tenda 32 SPE Empreendimento Imobiliário Ltda (antiga Gafisa SPE 108)	Controlada	100%	100%	0%	0%
Tenda 35 SPE Participações S/A (antiga Gafisa SPE 43)	Controlada	100%	100%	100%	100%

**Alphaville Urbanismo S.A.**

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/Jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Alphaville Manaus Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Litoral Norte Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Salvador Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Eusébio Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Vitória Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Campo Grande Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Cuiabá Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville João Pessoa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Caruaru Empreendimentos Imobiliários Ltda. (antiga Alphaville Vargem Grande)	controlada	100%	70%	100%	100%
Alphaville Recife Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Maringá Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Londrina Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Pinheiros Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Rio das Ostras Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Mossoró Empreendimentos Imobiliários Ltda. (antiga Villas Alpha Campinas Emp. Imob. Ltda.)	controlada	100%	•	•	100%
Alphaville Natal Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Gravataí Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Fortaleza Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Sant'anna Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Aracaju Empreendimentos imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Ribeirão Preto Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville São José dos Campos Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Gramado Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Jundiá Empreendimentos imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Cotia Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Cajamar Empreendimentos Imobiliários Ltda. (antiga Alphaville Florianópolis)	controlada	55%	55%	55%	55%
Alphaville 01 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (antiga Alphaville Maceió)	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Empreendimentos Imobiliários S.A	controlada	100%	100%	100%	Não aplicável
Alphaville D. Pedro Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville Reserva Santa Clara Empreendimentos Imobiliários Ltda. (antiga TJUSPE Empreendimentos imobiliários)	sócia minoritária/controlado compartilhado	25%	25%	Não aplicável	Não aplicável
Alphaville Golf Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	66%	66,60%	66,60%	66,60%
Alphaville Cajamar Urbanismo Ltda.	controlada	100%	100%	100%	100%
Haras Terra Branca Urbanismo Ltda. (antiga Alphaville Lagoa dos Ingleses)	controlada	100%	100%	100%	100%

## Alphaville Urbanismo S.A.

Denominação Social	Sociedade	Participação da Companhia em Sociedade do Grupo			
		30/Jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Terras Alpha 1 Empreendimentos imobiliários Ltda. (antiga Alphaville Camaçari Emp. Imob.)	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville SPE 05 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (antiga Alphaville Votorantim Emp. Imob.)	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville SPE 03 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	70%	70%	Não aplicável	Não aplicável
Alphaville SPE 06 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	Não aplicável	Não aplicável
SPE Alphaville Etapa I Empreendimento Imobiliário Ltda. (antiga Alphaville Granja Vianna)	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville SPE Conceito A Rio Costa do Sol Empreendimentos Imobiliários Ltda. (antiga Alphaville Caxias do Sul)	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville SPE 07 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	Não aplicável	Não aplicável
Alphaville SPE 08 Empreendimentos Imobiliários S.A. (antiga Alphaville SPE 08 Empreendimentos Imobiliários Ltda.)	controlada	100% das ações ordinárias	100%	Não aplicável	Não aplicável
Alphaville SPE 09 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	Não aplicável	Não aplicável
Alphaville SPE 10 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	controlada	100%	100%	Não aplicável	Não aplicável
SPE Leblon Incorporadora S.A.	controle compartilhado	50% das ações ordinárias	42,30%	42,30%	35%
Krahô Empreendimentos Imobiliários S/A	controle compartilhado	50% das ações ordinárias	52,50%	52,50%	52,50%
Alphaville SPE 02 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (antiga Alphaville Juiz de Fora Empreendimentos Imobiliários Ltda.)	controlada	100%	100%	100%	100%
Alphaville SPE 04 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (antiga Villas Alpha São José dos Campos Empreendimentos Imobiliários Ltda.)	controlada	100%	100%	100%	100%

### 8.3. OPERAÇÕES DE REESTRUTURAÇÃO, FUSÕES, CISÕES, INCORPORAÇÕES DE AÇÕES, ALIENAÇÕES E AQUISIÇÕES DE CONTROLE SOCIETÁRIO E AQUISIÇÕES E ALIENAÇÕES DE ATIVOS IMPORTANTES:

O Item 6.5 deste Formulário de Referência contém as informações pertinentes aos eventos societários envolvendo a Companhia, suas controladas e coligadas.

### 8.4. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:

Em 30 de junho de 2010, a Companhia possuía as seguintes participações em consórcios e condomínios:

Consórcio <sup>1 2 3</sup>	Participação da Companhia			
	jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Consórcio OAS Gafisa S/A - "Art Ville"	50%	50%	50%	50%
Consórcio OAS Gafisa S/A - "Garden Ville"	50%	50%	50%	50%
Consórcio OAS Gafisa S/A - "Forest Ville"	50%	50%	50%	50%
Consórcio OAS Gafisa S/A - "Palm Ville"	50%	50%	50%	50%
Consórcio OAS Gafisa S/A - "Horto Panamby"	50%	50%	50%	50%
Consórcio OAS Gafisa S/A - "Manhattan Square "	50%	50%	50%	Não aplicável
Consórcio OAS e Gafisa S/A - "Patamares"	50%	50%	50%	Não aplicável
Consórcio Gafisa Rizzo "Belle Vue"	80%	80%	80%	80%
Consórcio Gafisa Ivo Rizzo - Beco de Souza Costa	80%	80%	80%	Não aplicável
Consórcio Gafisa Park Belém	50%	50%	50%	50%
Consórcio Planc e Gafisa - "Pablo Picasso"	0%	50%	50%	50%
Consórcio Planc e Gafisa - "Parnamirim"	50%	50%	50%	Não aplicável
Consórcio Síspar e Gafisa - "Vila Vianna"	50%	50%	50%	50%



Consórcio <sup>1 2 3</sup>	Participação da Companhia			
	jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Consórcio Pedro Luis	50%	50%	50%	Não aplicável
Consórcio Gafisa e RN - Ponta Negra	99%	50%	50%	50%
Consórcio Civilcorp e Gafisa "Acquarelle"	85%	85%	85%	85%
Consórcio Gafisa, Blokus e Bricks - Barão de Studart	79%	79%	79%	Não aplicável

<sup>1</sup> Percentuais de participação conforme respectivos atos societários registrados em Junta Comercial.

<sup>2</sup> As participações de 100% indicadas nesta planilha podem ter sido objeto de arredondamento.

<sup>3</sup> Os itens que constarem como "não aplicável" significam que a Companhia não possuía participação na sociedade controlada à época ou que a sociedade controlada não estava constituída neste período.

Condomínio <sup>1 2 3</sup>	Participação da Companhia			
	30/Jun/10	dez/09	dez/08	dez/07
Condomínio Parque da Tijuca	50%	50%	50%	50%
Condomínio de Urbanização do Loteamento Quintas do Rio	86%	86%	86%	86%
Condomínio Acqua	90%	90%	90%	90%
Condomínio Living	80%	80%	80%	80%
Condomínio em Construção do Bloco II – Ed. Advanced Offices Gafisa Metro	50%	50%	50%	50%

<sup>1</sup> Percentuais de participação conforme respectivos atos societários registrados em Junta Comercial.

<sup>2</sup> As participações de 100% indicadas nesta planilha podem ter sido objeto de arredondamento.

<sup>3</sup> Os itens que constarem como "não aplicável" significam que a Companhia não possuía participação na sociedade controlada à época ou que a sociedade controlada não estava constituída neste período.

### **Sociedade em Conta de Participação**

#### **Companhia**

A Companhia possui, ainda, participação em uma sociedade em conta de participação constituída em janeiro de 2008, da qual é sócia ostensiva. Tal sociedade em conta de participação tem por objeto principal (i) participar de sociedades que desenvolvam empreendimentos imobiliários; e (ii) realizar empreendimentos imobiliários.

Maiores informações sobre a sociedade em questão constam do item 6.5 deste Formulário de Referência.

#### **Alphaville Urbanismo S.A.**

Em abril de 2010, a Alphaville Urbanismo S.A. integralizou capital em uma sociedade, com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 30 de junho de 2010, a sociedade possui capital subscrito e reserva de capital integralizado de R\$161.720 (composto por 81.719.641 ações ordinárias detidas pela Companhia e 80.000.000 ações preferenciais detidas pelos demais acionistas). O estatuto social da sociedade prevê submeter a aprovação de certas matérias ao voto dos acionistas detentores das ações preferenciais, como os direitos dessas ações, aumento ou redução do capital, destinação do lucro, criação e utilização de quaisquer reservas de lucro e alienação de ativos. Em 30 de junho de 2010, a Alphaville Urbanismo S.A. encontra-se adimplente em relação a estas obrigações.

## 9. ATIVOS RELEVANTES

### 9.1. BENS DO ATIVO NÃO-CIRCULANTE RELEVANTES PARA O DESENVOLVIMENTO DAS ATIVIDADES DA COMPANHIA, INDICANDO, EM ESPECIAL:

***a) ativos imobilizados (inclusive aqueles objeto de aluguel ou arrendamento), identificando a sua localização***

A Companhia não possui ativos imobilizados de valor relevante.

***b) patentes, marcas, licenças, concessões, franquias e contratos de transferência de tecnologia***

#### **MARCAS**

*i. Duração*

Os registros de marca nacionais têm vigência de 10 anos contados da data de sua concessão e podem ser prorrogados por períodos iguais e sucessivos e sem qualquer limite temporal. As datas de concessão e validade dos registros encontram-se citadas na Tabela A abaixo (Marcas no Brasil), assim como os detalhes dos pedidos de registro de marca ainda não concedidos, sob análise do Instituto Nacional da Propriedade Industrial - INPI.

O prazo de vigência e os requisitos para a prorrogação dos registros de marca no exterior são determinados de acordo com as normas do país em que a marca encontra-se registrada. O prazo de validade do único registro de marca no exterior encontra-se informado na tabela B (Marcas no Exterior).

A Companhia e suas subsidiárias também detêm o registro de diversos nomes de domínio no Brasil incorporando suas principais marcas, conforme Tabela C abaixo (Nomes de Domínio no Brasil), que também indica as datas de vigência destes registros. Referidos registros podem ser prorrogados por períodos iguais ou maiores mediante o pagamento de taxa sem qualquer limite temporal.

A Construtora Tenda S.A., controlada da Companhia, contrata, em regime de empreitada, terceiros para a construção de empreendimentos imobiliários, aos quais pode ser concedida licença para o uso da marca "Tenda" durante o prazo de vigência do contrato.

*ii. Território Atingido*

As marcas registradas no Brasil tem o registro válido em todo o território nacional, pela duração mencionada no item 9.1(i) acima.

Os registros de marca no exterior têm a extensão de sua proteção determinada de acordo com as normas do país ou região em que a marca encontra-se registrada. Citamos, na Tabela B, o país onde a marca encontra-se registrada.

**TABELA A – Esta tabela inclui os registros e pedidos de registro de marca no Brasil em nome da Companhia ou de suas Subsidiárias, além de marcas de seu interesse.**

**PROCESSOS EM NOME DA COMPANHIA OU DE SUAS SUBSIDIÁRIAS**

Titular	Marca	Pedido ou Registro No.	Classe dos Produtos ou Serviços	Data do Depósito do Pedido perante o Instituto Nacional da Propriedad e Industrial - INPI	Data da Concessão do Registro	Prazo de Vigência do Registro
SITIO JATIUCA EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE LTDA.	JTR JATIÚCA TRADE RESIDENCE	829151966	37	18/06/2007	N/A	N/A
SAÍ AMARELA S.A.	HYPE JARDINS	825104220	37	13/12/2002	28/08/07	28/08/17
CIPESA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	FONTES DO ATLÂNTICO	829633049	36	02/04/2008	N/A	N/A
DEPUTADO JOSÉ LAJES EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE LTDA.	FIT RESIDENCE	829151974	37	18/06/2007	08/12/09	08/12/19
CIPESA ENGENHARIA S.A.	FIGURATIVA	825306027	37	20/03/2003	10/07/07	10/07/17
CIPESA ENGENHARIA S.A.	ARAÇARI CIDADE JARDIM	827178069	36	28/02/2005	N/A	N/A
CIPESA ENGENHARIA S.A.	BRAZILIAN/ART	826146082	37	13/02/2004	21/08/07	21/08/17
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIP CENTRAL DE IMÓVEIS CIPESA	200061410	42	07/12/1999	14/06/05	14/06/15
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIP CENTRAL DE IMÓVEIS CIPESA	822280760	19	07/12/1999	24/05/05	24/05/15
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIP CENTRAL DE IMÓVEIS CIPESA	822280779	37	07/12/1999	14/06/05	14/06/15
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIP CENTRAL DE IMÓVEIS CIPESA	822280787	36	07/12/1999	31/05/05	31/05/15
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIPESA	819406503	19/40	01/08/1996	06/04/99	06/04/09 Prorrogação requerida
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIPESA	819406511	19/10.20.40	01/08/1996	06/04/99	06/04/09 Prorrogação requerida
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIPESA	819930148	37/05.40	14/05/1997	08/09/99	08/09/09 Prorrogação requerida
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIPESA	819930156	19/10.20.40	14/05/1997	08/09/99	08/09/09 Prorrogação requerida
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIPESA	822280795	36	07/12/1999	31/05/05	31/05/15
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIPESA CONSTRUINDO COM PERSONALIDADE	829463488	37	21/12/2007	N/A	N/A
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIPESA CONSTRUINDO COM PERSONALIDADE	829463496	42	21/12/2007	N/A	N/A
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CIPESA CONSTRUINDO COM PERSONALIDADE	829463500	36	21/12/2007	N/A	N/A
CIPESA ENGENHARIA S.A.	CONDOMÍNIO LAGUNA	825086760	36	09/12/2002	N/A	N/A
CIPESA ENGENHARIA S.A.	DESIGN CIDADE JARDIM	828904014	37	14/12/2006	07/02/2010	02/2020
CIPESA ENGENHARIA S.A.	LOTEAMENTO CIPESA MELVILLE	824222563	36	22/01/2002	N/A	N/A
CIPESA ENGENHARIA S.A.	NEO 2.0 DOUBLE HOME SERVICE	827559623	36	26/07/2005	N/A	N/A
CIPESA ENGENHARIA S.A.	RESERVA & RESIDENCIAL SPAZIO NATURA PRAIA DO FRANCÊS	828901112	36	12/12/2006	N/A	N/A
CIPESA PROJETO 02 EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE LTDA.	RESIDENCIAL PARQUE MACEIÓ	829853162	36	02/09/2008	N/A	N/A
GAFISA SPE-48 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.	ENSEADA DAS ORQUÍDEAS	900293713	36	27/04/2007	06/10/09	06/10/19
PENÍNSULA 1 SPE S/A	PENÍNSULA GREEN	824688260	36	05/07/2002	07/08/2007	07/08/2017
PENÍNSULA 1 SPE S/A	PENÍNSULA GREEN GREEN BAY	824688279	36	05/07/2002	07/08/2007	07/08/2017
PENÍNSULA 1 SPE S/A	PENÍNSULA GREEN GREEN GARDEN	825129192	36	21/11/2002	07/08/2007	07/08/2017
PENÍNSULA 1 SPE S/A	PEÍNSULA GREEN GREEN LAKE	825129206	36	21/11/2002	07/08/2007	07/08/2017
PENÍNSULA 1 SPE S/A	PENÍNSULA GREEN GREEN STAR	824688287	36	05/07/2002	07/08/2007	07/08/2017
BENTO GONÇALVES EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.	COSTA MAGGIORE RESIDENCIAL RESORT	829525688	36	02/01/2008	N/A	N/A
ALTO DA BARRA DE SÃO MIGUEL EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE LTDA.	ALTAVISTTA	828973032	37	15/02/2007	13/10/09	13/10/19
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	004070747	19	15/09/1970	15/09/80	15/09/10 Prorrogação requerida
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	004518713	37	21/02/1964	02/08/72	02/08/12
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	004518721	35	21/02/1964	02/08/72	02/08/12
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	007569602	36	19/05/1976	25/05/80	25/05/10 Prorrogação requerida

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Titular	Marca	Pedido ou Registro No.	Classe dos Produtos ou Serviços	Data do Depósito do Pedido perante o Instituto Nacional da Propriedad e Industrial - INPI	Data da Concessão do Registro	Prazo de Vigência do Registro
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	200058550	36	21/02/1964	02/08/72	02/08/12
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	760105499	40/10	12/05/1976	14/12/82	14/12/12
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	814921450	37	30/06/1989	21/04/92	21/04/12
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	827279477	19	30/03/2005	02/12/08	02/12/18
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	827279485	35	30/03/2005	02/12/08	02/12/18
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	827279493	36	30/03/2005	02/12/08	02/12/18
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	827279507	37	30/03/2005	02/12/08	02/12/18
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	827279515	43	30/03/2005	02/12/08	02/12/18
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	827279604	19	30/03/2005	02/12/08	02/12/18
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	827279612	35	30/03/2005	02/12/08	02/12/18
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	827279620	36	30/03/2005	02/12/08	02/12/18
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	827279639	37	30/03/2005	02/12/08	02/12/18
GAFISA S.A.	FIGURATIVA	827279647	43	30/03/2005	02/12/08	02/12/18
GAFISA S.A.	DOMAINE DU SOLEIL UMA RESERVA ESPECIAL DE PRAZER EM SUA VIDA.	827646267	36	03/08/2005	N/A	N/A
GAFISA S.A.	ACQUA RESIDENCIAL	900150572	36	12/01/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	AGRIAS	900161655	36	23/01/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	ARENA RESIDENCIAL CLUBE	828002347	36	13/12/2005	04/03/08	04/03/18
GAFISA S.A.	ART VILLE ALPHAVILLE	900253185	36	27/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	BAIRRO NOVO - EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIOS	900249870	19	26/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	BAIRRO NOVO - EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIOS	900249900	35	26/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	BAIRRO NOVO - EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIOS	900249951	36	26/03/2007	N/A	N/A
BAIRRO NOVO EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A	BAIRRO NOVO - EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIOS	900250011	37	26/03/2007	N/A	N/A
BAIRRO NOVO EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A	BAIRRO NOVO - EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIOS	900250054	42	26/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A	BAIRRO NOVO - EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIOS	900250100	43	26/03/2007	N/A	N/A
BAIRRO NOVO EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A	BAIRRO NOVO - EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIOS	900250518	06	26/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	BARRA FIRST CLASS	822084937	36	07/10/1999	30/03/04	30/03/14
GAFISA S.A.	BARRA PREMIUM	822084945	36	07/10/1999	30/03/04	30/03/14
GAFISA S.A.	BARRA TOWER OFFICES	823521974	36	17/01/2001	12/12/06	12/12/16
GAFISA S.A.	BELLA VITA	822205238	36	22/11/1999	21/09/04	21/09/14
GAFISA S.A.	BELLE VUE	828330794	36	02/05/2006	N/A	N/A
GAFISA S.A.	BEM QUERER CONDOMÍNIO CLUBE	827912773	36	01/11/2005	---	Arquivado em 27/07/2010 por falta de interesse no pagamento da taxa final
GAFISA S.A.	BEVERLY HILLS	901229148	36	07/10/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	BLUE LAND RESIDENCE SERVICE	827867638	36	19/10/2005	08/01/08	08/01/18
GAFISA S.A.	BLUE VISION	827011750	36	21/10/2004	25/09/07	25/09/17
GAFISA S.A.	CAMPO D'OURIQUE	827872321	36	21/10/2005	08/01/08	08/01/18
GAFISA S.A.	CARPE DIEM CONDOMÍNIO	900901985	36	09/05/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	CARPE DIEM RESIDENCIAL	900701056	36	17/01/2008	17/08/2010	17/08/2010
GAFISA S.A.	CBDI - CIA. BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO	900248890	19	23/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	CBDI - CIA. BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO	900248904	35	23/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	CBDI - CIA. BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO	900248912	36	23/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	CBDI - CIA. BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO	900248947	43	23/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	CELEBRARE RESIDENCIAL	900172827	36	01/02/2007	06/10/09	06/10/19
GAFISA S.A.	COLINA DE SÃO FRANCISCO	900037512	36	10/10/2006	N/A	N/A
GAFISA S.A.	COLLORI	900016809	36	22/09/2006	21/07/09	21/07/19
GAFISA S.A.	COMPRA SEGURA GAFISA	901385336	35	23/12/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	CONDOMÍNIO QUINTA IMPERIAL	828522219	36	14/06/2006	N/A	N/A
GAFISA S.A.	CONDOMÍNIO THE HOUSE CANTAREIRA	827910789	36	31/10/2005	08/01/08	08/01/18
GAFISA S.A.	COSTA PARADISO	827643209	36	12/07/2005	N/A	N/A
GAFISA S.A.	DAY HOSPITAL SYSTEM	816113572	40/10	05/04/1991	05/11/96	05/11/16
GAFISA S.A.	DEL LAGO RESIDÊNCIAS	827449445	36	24/05/2005	08/04/08	08/04/18

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Titular	Marca	Pedido ou Registro No.	Classe dos Produtos ou Serviços	Data do Depósito do Pedido perante o Instituto Nacional da Propriedad e Industrial - INPI	Data da Concessão do Registro	Prazo de Vigência do Registro
GAFISA S.A.	DIVIDA SUA VIDA COM A NATUREZA ECOLIVE	901109282	36	12/08/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	DOLCE VITA	822205246	36	22/11/1999	21/09/04	21/09/14
GAFISA S.A.	EDIFÍCIO HORIZONTE	900308443	36	10/05/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	EDIFÍCIO MAGNIFIC	900902086	36	09/05/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	ELDORADO BUSINESS TOWER	827582358	36	13/07/2005	N/A	N/A
GAFISA S.A.	ENCANTO DAS ÁGUAS	902440730	36	24/03/2010	N/A	N/A
GAFISA S.A.	ENSEADA BREEZE	901264156	36	23/10/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	EP ENSEADA PARAÍSO Santo Agostinho	900123990	36	15/12/2006	06/10/09	06/10/19
GAFISA S.A.	ESPACIO LAGUNA	828492700	36	22/05/2006	N/A	N/A
GAFISA S.A.	ESPAÇO JARDINS RESIDENCE PARK	828205680	36	03/03/2006	18/03/08	18/03/18
GAFISA S.A.	ESTAÇÃO SOROCABA	901836052	36	03/08/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	EVIDENCE	900200146	36	13/02/2007	---	Arquivado em 08/09/2010 por falta de interesse no pagamento da taxa final
GAFISA S.A.	EXPERIÊNCIA GAFISA	901631787	36	13/05/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	FELICITÀ	900016892	36	22/09/2006	N/A	N/A
GAFISA S.A.	FIT RESIDENCE SERVICE	901828700	36	30/07/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	GAFISA	815558139	36/70	25/06/1990	30/06/92	30/06/12
GAFISA S.A.	GAFISA	815558147	37/05.40	25/06/1990	21/04/92	21/04/12
GAFISA S.A.	GAFISA	815558155	38/30.50	25/06/1990	18/02/92	18/02/12
GAFISA S.A.	GAFISA	815558163	40/10	25/06/1990	30/06/92	30/06/12
GAFISA S.A.	GAFISA	827279558	43	30/03/2005	20/11/07	20/11/17
GAFISA S.A.	GAFISA	827279566	37	30/03/2005	20/11/07	20/11/17
GAFISA S.A.	GAFISA	827279574	36	30/03/2005	20/11/07	20/11/17
GAFISA S.A.	GAFISA	827279582	35	30/03/2005	20/11/07	20/11/17
GAFISA S.A.	GAFISA	827279590	19	30/03/2005	20/11/07	20/11/17
GAFISA S.A.	GAFISA	901540773	36	27/03/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	GAFISA CONSTRUTORA	827468822	37	02/06/2005	06/11/07	06/11/17
GAFISA S.A.	GAFISA GAFISA. CONSTRUINDO PARA VOCÊ O MELHOR LUGAR DO MUNDO	827468814	35	02/06/2005	N/A	N/A
GAFISA S.A.	GAFISA INCORPORAÇÃO E CONSTRUÇÃO GAFISA. CONSTRUINDO PARA VOCÊ O MELHOR LUGAR DO MUNDO	827529619	36	02/06/2005	N/A	N/A
GAFISA S.A.	GAFISA PERSONAL LINE	822222221	36	25/11/1999	08/09/04	08/09/14
GAFISA S.A.	GAFISA PERSONAL LINE	827468849	35	02/06/2005	06/11/07	06/11/17
GAFISA S.A.	GAFISA PROGRAMA DE RELACIONAMENTO VIVER BEM	900889837	36	02/05/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	GAFISA UMA HISTÓRIA DE GRANDES IDÉIAS PARA VIVER BEM	901254940	35	20/10/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	GLOBAL OFFICES	901983845	36	24/09/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	GOLDEN RESIDENCE	901948683	36	11/09/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	GOMES DE ALMEIDA FERNANDES	006573819	37/05	12/05/1976	25/06/77	25/06/17
GAFISA S.A.	GOMES DE ALMEIDA FERNANDES	006573827	36/70	12/05/1976	25/06/77	25/06/17
GAFISA S.A.	GOMES DE ALMEIDA, FERNANDES	007570317	40/10	12/05/1976	25/06/77	25/06/17
GAFISA S.A.	GRANDVALLEY	900150521	36	12/01/2007	13/10/09	13/10/19
GAFISA S.A.	HOTEL DESIGN BY	821738828	40/10	22/10/1999	27/01/09	27/01/19
GAFISA S.A.	ICARAI CORPORATE	901998702	36	30/09/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	ICON	827011768	36	21/10/2004	23/10/07	23/10/17
GAFISA S.A.	ISLA RESIDENCE CLUB	900150700	36	12/01/2007	13/10/09	13/10/19
GAFISA S.A.	IT THIS IS IT.	902006878	36	02/10/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	JAZZ DUET A VIDA NO RITMO DO PRAZER	827646216	36	03/08/2005	N/A	N/A
GAFISA S.A.	LA PLACE RESIDENCE SERVICE	826558518	36	27/05/2004	21/08/07	21/08/17
GAFISA S.A.	LAGUNA DI MARE	900955112	36	05/06/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	LG LONDON GREEN PARK & STYLE	900330970	36	28/05/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	LIVING CLUB	822441101	36	07/02/2000	31/01/06	31/01/16
GAFISA S.A.	LIVING NEWS	822441110	16	07/02/2000	N/A	N/A
GAFISA S.A.	LONDONVILLE	902032275	36	14/10/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	LORIAN BOULEVARD TOWN HOME	827646178	36	03/08/2005	20/11/07	20/11/17
GAFISA S.A.	LOUNGE GAFISA	827279442	35	30/03/2005	20/11/07	20/11/17
GAFISA S.A.	LOUNGE GAFISA	827279450	37	30/03/2005	20/11/07	20/11/17

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Titular	Marca	Pedido ou Registro No.	Classe dos Produtos ou Serviços	Data do Depósito do Pedido perante o Instituto Nacional da Propriedad e Industrial - INPI	Data da Concessão do Registro	Prazo de Vigência do Registro
GAFISA S.A.	LOUNGE GAFISA	827279469	36	30/03/2005	20/11/07	20/11/17
GAFISA S.A.	MADUREIRA CENTRO EMPRESARIAL	901291242	36	05/11/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	MAGNO	901900516	36	28/08/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	MARE VITA RESIDENCE SERVICE	823521982	36	17/01/2001	12/12/06	12/12/16
GAFISA S.A.	MIRABILIS	828209260	36	07/03/2006	N/A	N/A
GAFISA S.A.	MIRANTE DO RIO Condomínio Clube	900016868	36	22/09/2006	---	Arquivado em 10/08/2010 por decisão do INPI
GAFISA S.A.	MISTRAL RESIDENCE SERVICE	900902051	36	09/05/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	NEOGARDEN	901451207	36	11/02/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	NOVA PETRÓPOLIS CONDOMINIUM RESORT	900203463	36	15/02/2007	17/08/2010	17/08/2010
GAFISA S.A.	O MELHOR LUGAR PRA VOCÊ	827487533	35	07/06/2005	N/A	N/A
GAFISA S.A.	OFFICE LIFE ECOVILLE	902018078	36	07/10/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	OLIMPIC CHÁCARA SANTO ANTÔNIO	828568618	36	21/07/2006	N/A	N/A
GAFISA S.A.	OLIMPIC CONDOMINIUM RESORT	827767650	36	16/09/2005	N/A	N/A
GAFISA S.A.	PALM VILLE ALPHAVILLE	900253169	36	27/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	PARADISO	900155370	36	17/01/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	PARC PARADISO CONDOMÍNIO RESORT	900305959	36	09/05/2007	13/10/09	13/10/19
GAFISA S.A.	PARIDES	900161663	36	23/01/2007	13/10/09	13/10/19
GAFISA S.A.	PATEO MONDRIAN	902486802	36	12/04/2010	N/A	N/A
GAFISA S.A.	PAULISTA CORPORATE	902006916	36	02/10/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	PENÍNSULA FIT	827942320	36	11/11/2005	N/A	N/A
GAFISA S.A.	PENÍNSULA FIT 1	828191433	36	15/02/2006	N/A	N/A
GAFISA S.A.	PENÍNSULA FIT UM	828262721	36	13/03/2006	N/A	N/A
GAFISA S.A.	PERSONALLINE	829916601	36	12/08/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	PERSONALLINE	829916610	35	12/08/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	POR DENTRO DA OBRA	901229130	35	07/10/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	PRIVILEGE RESIDENCIAL	900861827	36	16/04/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	QUINTAS DO PORTAL	829910360	36	01/08/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	RESERVA CAMPO BELO	828493456	36	08/06/2006	03/06/08	03/06/18
GAFISA S.A.	RESERVA DO LAGO CONDOMÍNIO RESORT	828321094	36	26/04/2006	08/04/08	08/04/18
GAFISA S.A.	RESERVA ESPECIAL GAFISA	901470007	35	20/02/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	RESERVA IBIAPABA	901818810	36	27/07/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	RESERVA LARANJEIRAS	900849274	36	10/04/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	RESERVA SANTA CECÍLIA	900464623	36	24/08/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	RESIDENCE SERVICE	812026098	40/10	07/06/1985	08/11/98	08/11/18
GAFISA S.A.	RIVIERA DA LAGOA	900016841	36	22/09/2006	N/A	N/A
GAFISA S.A.	RISERVATO BOTAFOGO	902248006	36	13/01/2010	N/A	N/A
GAFISA S.A.	SECRET GARDEN RESIDENCIAL	829045899	36	09/02/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	STELLA VITA RESIDENCE SERVICE	823521990	36	17/01/2001	12/12/06	12/12/16
GAFISA S.A.	SUNDECK RESIDENCE SERVICE	826098770	36	02/12/2003	07/08/07	07/08/17
GAFISA S.A.	SUNPLAZA PERSONAL OFFICE	828191476	36	15/02/2006	11/03/08	11/03/18
GAFISA S.A.	SUNRISE	823779076	36	16/08/2001	20/03/07	20/03/17
GAFISA S.A.	SUNSHINE RESIDENCE SERVICE	825129184	36	21/11/2002	14/08/07	14/08/17
GAFISA S.A.	SUNSPECIAL RESIDENCE SERVICE	827112149	36	26/11/2004	25/09/07	25/09/17
GAFISA S.A.	SUPREMO IPIRANGA SUA GRANDE CONQUISTA	901806420	36	22/07/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	TERRA VITA RESIDENCE SERVICE	823522008	36	17/01/2001	12/12/06	12/12/16
GAFISA S.A.	TERRAÇAS BOM PASTOR	901265373	36	23/10/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	TEST LIVE	901631760	36	13/05/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	THE GOLD	828002312	36	13/12/2005	N/A	N/A
GAFISA S.A.	TRIANGULO	823692205	36	09/10/2001	13/01/09	13/01/19
GAFISA S.A.	UNI - UNIDADES HABITACIONAIS	900250186	19	26/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	UNI - UNIDADES HABITACIONAIS	900250216	35	26/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	UNI - UNIDADES HABITACIONAIS	900250267	36	26/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	UNI - UNIDADES HABITACIONAIS	900250348	37	26/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	UNI - UNIDADES HABITACIONAIS	900250410	43	26/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	UNNO	900150548	36	12/01/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	VARANDAS BOM PASTOR	901128198	36	20/08/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	VILLAGGIO FELICITÁ	823504530	36	04/01/2001	N/A	N/A
GAFISA S.A.	VILLAGGIO PANAMBY HORTO FLORESTAL	900517999	36	26/09/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	VILLE DU SOLEIL RESIDENCIAL	900016817	36	22/09/2006	21/07/09	21/07/19
GAFISA S.A.	VISION BROOKLIN	902043650	36	19/10/2009	N/A	N/A

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Titular	Marca	Pedido ou Registro No.	Classe dos Produtos ou Serviços	Data do Depósito do Pedido perante o Instituto Nacional da Propriedad e Industrial - INPI	Data da Concessão do Registro	Prazo de Vigência do Registro
GAFISA S.A.	VISTA VERDE	828493472	36	08/06/2006	N/A	N/A
GAFISA S.A.	VISTTA IBIRAPUERA	828277435	36	28/03/2006	29/04/08	29/04/18
GAFISA S.A.	VISTTA SANTANA	901574341	36	14/04/2009	N/A	N/A
GAFISA S.A.	VITTA CONDOMINIO CLUBE	902615491	36	18/05/2010	N/A	N/A
GAFISA S.A.	VIVANCE RESIDENCE	900083709	36	13/09/2006	21/07/09	21/07/19
GAFISA S.A.	VIVER BEM PROGRAMA DE RELACIONAMENTO	901106267	36	11/08/2008	N/A	N/A
GAFISA S.A.	WAY VIVER MORAR CONHECER GAFISA	900245395	35	21/03/2007	N/A	N/A
GAFISA S.A.	ZENITH	902615475	36	18/05/2010	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	FIGURATIVA	902488350	36	12/04/2010	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	FIGURATIVA	902488376	36	12/04/2010	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDA CONSTRUINDO FELICIDADE	900258012	37	30/3/2007	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDA CASA COM VOCÊ	901023418	37	3/7/2008	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	CASA COM VOCÊ	901023434	36	3/7/2008	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	CASA COM VOCÊ	901023450	37	3/7/2008	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA LTDA.	TENDA	900078634	37	10/11/2006	28/07/2009	28/07/2019
CONSTRUTORA TENDA S.A.	DE UM TEMPO NO ALUGUEL PARA SEMPRE	902488368	36	12/04/2010	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA LTDA.	TENDA	900078596	36	10/11/2006	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA LTDA.	TENDA CONSTRUTORA	821601873	40.10	30/3/1999	3/1/2006	3/1/2016
CONSTRUTORA TENDA LTDA.	TENDA CONSTRUTORA	821601865	37.05/40	30/3/1999	10/1/2006	10/1/2016
CONSTRUTORA TENDA LTDA.	TENDA CONSTRUTORA	822009463	40.10/15	3/8/1999	2/5/2006	2/5/2016
CONSTRUTORA TENDA LTDA.	TENDA CONSTRUTORA	822009471	37.05/40	3/8/1999	10/1/2006	10/1/2016
CONSTRUTORA TENDA S.A.	CONSTRUTORA TENDA	901550140	36	1/4/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	CONSTRUTORA TENDA	901550116	37	1/4/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	FIGURATIVA	901698423	37	1/06/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	FIGURATIVA	901698377	36	1/06/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	CONSTRUTORA TENDA	901550159	36	1/4/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	CONSTRUTORA TENDA	901550124	37	1/4/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDA CASA PARA VOCÊ	901529044	36	20/3/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDA CASA PARA VOCÊ	901529079	37	20/3/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDA CASA PRA VOCÊ	901529087	36	20/3/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDA CASA PRA VOCÊ	901529052	37	20/3/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	MEU TENDA MINHA VIDA	902125478	36	17/11/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	MEU TENDA MINHA VIDA	902125460	37	17/11/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	MINHA CASA MINHA VIDA	901538531	36	26/3/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	MINHA CASA MINHA VIDA	901789003	37	14/7/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDA MINHA CASA MINHA VIDA	901538574	36	26/3/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDA MINHA CASA MINHA VIDA	901789062	37	14/7/2009	N/A	N/A
FIT RESIDENCIAL EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.	FIT RESIDENCIAL IMÓVEL AO SEU ALCANCE	900258497	35	30/3/2007	N/A	N/A
FIT RESIDENCIAL EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.	FIT RESIDENCIAL IMÓVEL AO SEU ALCANCE	900258519	36	30/3/2007	N/A	N/A
FIT RESIDENCIAL EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.	FIT RESIDENCIAL	900258586	35	30/3/2007	N/A	N/A
FIT RESIDENCIAL EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.	FIT RESIDENCIAL	900258594	36	30/3/2007	N/A	N/A
FIT RESIDENCIAL EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.	FIT RESIDENCIAL	900258640	37	30/3/2007	22/12/2009	22/12/2019
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDASIX	901777510	37	8/7/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDASIX	901777595	36	8/7/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDASUPER6	901777447	37	8/7/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDASUPER6	901777404	36	8/7/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDAS6	901777471	37	8/7/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDAS6	901777480	36	8/7/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	SUPER 6	901947504	37	11/9/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	SUPER 6	901947490	36	11/9/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	SUPER CLASS	902065270	37	27/10/2009	N/A	N/A
CONSTRUTORA TENDA S.A.	SUPER CLASS	902065262	36	27/10/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE	006349137	37 : 20 - 40	25/02/1975	10/05/1976	10/6/2016
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE	811357198	40 : 10	31/10/1983	07/01/1986	07/1/2016
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE	812698657	40 : 10	04/07/1986	05/01/1993	05/1/2013
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHA VILLE	820851620	37	17/08/1998	24/04/2001	24/4/2011
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHA VILLE	820851639	40 : 10	17/08/1998	27/01/2009	27/1/2019
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SALVADOR	821030396	40 : 10	10/11/1998	09/06/2009	09/6/2019

Titular	Marca	Pedido ou Registro No.	Classe dos Produtos ou Serviços	Data do Depósito do Pedido perante o Instituto Nacional da Propriedade Industrial - INPI	Data da Concessão do Registro	Prazo de Vigência do Registro
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRACIOSA	821030388	40 : 10	10/11/1998	27/01/2009	27/1/2019
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE FLAMBOYANT	821755013	36	28/10/1999	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE CONDE	821754980	40 : 10	28/10/1999	19/12/2006	19/12/16
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE LAGOA DOS INGLESES	821755005	36	28/10/1999	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE CAMPINAS	821754998	40 : 10	28/10/1999	19/12/2006	19/12/16
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	FIGURATIVA	822477483	36	31/07/2000	13/02/2007	13/2/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	FIGURATIVA	822477491	37	31/07/2000	13/02/2007	13/2/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	FIGURATIVA	822477475	37	31/07/2000	13/02/2007	13/2/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	FIGURATIVA	822477467	36	31/07/2000	13/02/2007	13/2/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE LONDRINA	822791110	36	13/11/2000	10/10/2006	10/10/16
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RIBEIRÃO PRETO	822796074	36	17/11/2000	10/10/2006	10/10/16
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE D PEDRO	822897016	36	22/12/2000	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE MARINGÁ	823133737	36	02/04/2001	13/02/2007	13/2/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	FUNDAÇÃO ALPHAVILLE	823978915	36	10/12/2001	20/01/2009	20/1/2019
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE FORTALEZA	823978907	36	12/12/2001	17/04/2007	17/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRAMADO	824217357	36	17/01/2002	17/04/2007	17/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE PORTO ALEGRE	824217365	36	17/01/2002	17/04/2007	17/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLAGE	824314395	36	25/02/2002	24/04/2007	24/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE BRASÍLIA	824375025	36	21/03/2002	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE BARRA DA TIJUCA	824375033	36	21/03/2002	24/04/2007	24/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SANT'ANNA	824314409	36	25/03/2002	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRACIOSA 2	824454006	36	23/04/2002	24/04/2007	24/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE FLORIANÓPOLIS	824454014	36	23/04/2002	24/04/2007	24/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	FUNDAÇÃO ALPHAVILLE	824572696	42	10/06/2002	07/07/2009	07/7/2019
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE FORTALEZA	824572688	42	10/06/2002	24/04/2007	24/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SANT'ANNA	824657870	42	08/07/2002	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE PORTO ALEGRE	824657888	42	08/07/2002	24/04/2007	24/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ENTRE EM ALPHA	824722434	36	05/08/2002	24/04/2007	24/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLAGE	824752945	42	13/08/2002	24/04/2007	24/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE BARRA DA TIJUCA	824764668	42	21/08/2002	24/04/2007	24/4/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRAMADO	824764676	42	21/08/2002	Registro concedido, porém objeto de processo de nulidade.	
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE FLORIANÓPOLIS	824860292	42	23/09/2002	02/05/2007	02/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE BRASÍLIA	824860314	42	23/09/2002	02/05/2007	02/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRACIOSA 2	825039479	42	19/11/2002	03/07/2007	03/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ENTRE EM ALPHA	825039487	42	19/11/2002	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ENTRE EM ALPHA	825076161	37	02/12/2002	22/05/2007	22/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ENTRE EM ALPHA	825085683	35	09/12/2002	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ENTRE EM ALPHA	825085675	41	09/12/2002	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE PINHEIROS	825164575	36	20/01/2003	02/05/2007	02/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE PINHEIROS	825164567	42	20/01/2003	02/05/2007	02/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE VITÓRIA	825488079	36	09/06/2003	22/05/2007	22/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE LITORAL NORTE	825488087	42	09/06/2003	22/05/2007	22/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE CUIABÁ	825488095	42	09/06/2003	22/05/2007	22/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE VITÓRIA	825488125	42	09/06/2003	22/05/2007	22/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SÃO JOSÉ DOS CAMPOS	825488060	36	09/06/2003	22/05/2007	22/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE NATAL	825488109	42	09/06/2003	22/05/2007	22/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SÃO JOSÉ DOS CAMPOS	825488117	42	09/06/2003	22/05/2007	22/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE LITORAL NORTE	825488036	36	09/06/2003	22/05/2007	22/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE CUIABÁ	825488044	36	09/06/2003	22/05/2007	22/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE NATAL	825488052	36	09/06/2003	22/05/2007	22/5/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE CAMPO GRANDE	825911265	42	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILAS ALPHA	825911184	42	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RECIFE	825911281	42	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILAS ALPHA	825911192	36	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRAVATAÍ	825911206	42	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRAVATAÍ	825911214	36	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE JUIZ DE FORA	825911222	42	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE JUIZ DE FORA	825911230	36	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE EUSÉBIO	825911249	42	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE EUSÉBIO	825911257	36	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RECIFE	825911290	36	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017



Titular	Marca	Pedido ou Registro No.	Classe dos Produtos ou Serviços	Data do Depósito do Pedido perante o Instituto Nacional da Propriedade Industrial - INPI	Data da Concessão do Registro	Prazo de Vigência do Registro
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE CAMPO GRANDE	825911273	36	03/11/2003	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILLAS ALPHA	826060854	36	12/01/2004	21/07/2009	21/7/2019
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILLAS ALPHA	826060862	42	12/01/2004	17/07/2007	17/7/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE ARACAJU	826228305	36	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE ARACAJU	826228313	42	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SOROCABA	826228321	36	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RIO DE JANEIRO	826228348	36	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RIO DE JANEIRO	826228356	42	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE BELEM	826228364	36	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE MANAUS	826228380	36	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE MANAUS	826228399	42	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SALVADOR 2	826228216	36	25/03/2004	17/11/2009	17/11/19
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SALVADOR 2	826228224	42	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RIO DAS OSTRAS	826228232	36	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRANJA VIANNA	826228240	36	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRANJA VIANNA	826228259	42	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SÃO LUIZ	826228402	36	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GENIPABU	826228267	36	25/03/2004	Registro concedido, porém objeto de processo de nulidade.	
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SÃO LUIZ	826228410	42	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GENIPABU	826228275	42	25/03/2004	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE BELEM	826228372	42	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RIO DAS OSTRAS	826228429	42	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE JOÃO PESSOA	826228283	36	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE JOÃO PESSOA	826228291	42	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SOROCABA	826228330	42	25/03/2004	14/08/2007	14/8/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILLAS ALPHA GOIÂNIA	826243118	42	29/03/2004	08/04/2008	08/4/2018
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILLAS ALPHA SÃO JOSÉ DOS CAMPOS	826243126	36	29/03/2004	17/11/2009	17/11/19
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILLAS ALPHA SÃO JOSÉ DOS CAMPOS	826243134	42	29/03/2004	01/04/2008	01/4/2018
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILLAS ALPHA SALVADOR	826243142	36	29/03/2004	17/11/2009	17/11/19
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILLAS ALPHA SALVADOR	826243150	42	29/03/2004	08/04/2008	08/4/2018
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILLAS ALPHA GRAVATAÍ	826243088	36	29/03/2004	17/11/2009	17/11/19
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILLAS ALPHA GRAVATAÍ	826243096	42	29/03/2004	08/04/2008	08/4/2018
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VILLAS ALPHA GOIÂNIA	826243100	36	29/03/2004	17/11/2009	17/11/19
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAKIDS	826360408	36	14/05/2004	20/05/2008	20/5/2018
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAKIDS	826360416	42	14/05/2004	20/05/2008	20/5/2018
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE JUNDIAÍ	826360424	36	14/05/2004	Registro concedido, porém objeto de processo de nulidade.	
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE JUNDIAÍ	826360432	42	14/05/2004	13/05/2008	13/5/2018
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	TERRA BRASILIS	826463754	42	28/06/2004	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	TERRA BRASILIS	826482864	36	05/07/2004	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE COTIA	826589464	36	16/08/2004	02/10/2007	2/10/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE COTIA	826589472	42	16/08/2004	02/10/2007	2/10/2017
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE CONDE	826749100	42	18/10/2004	16/10/2007	16/10/17
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE D PEDRO	826749119	42	18/10/2004	30/10/2007	30/10/17
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE FLAMBOYANT	826749127	42	18/10/2004	16/10/2007	16/10/17
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRACIOSA	826749135	42	18/10/2004	16/10/2007	16/10/17
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE LAGOA DOS INGLESES	826749143	42	18/10/2004	Registro concedido, porém objeto de processo de nulidade.	
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE LONDRINA	826749151	42	18/10/2004	23/10/2007	23/10/17
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE MARINGA	826749160	42	18/10/2004	23/10/2007	23/10/17
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RIBEIRÃO PRETO	826749178	42	18/10/2004	16/10/2007	16/10/17
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SALVADOR	826749186	42	18/10/2004	16/10/2007	16/10/17
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE CAMPINAS	826749097	42	18/10/2004	16/10/2007	16/10/17
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE BURLE MARX	827152175	42	15/02/2005	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE BURLE MARX	827152183	36	15/02/2005	Registro concedido, porém objeto de processo de nulidade.	
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	DNALPHA	827225520	36	14/03/2005	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	DNALPHA	827225539	42	14/03/2005	20/11/2007	20/11/17

Titular	Marca	Pedido ou Registro No.	Classe dos Produtos ou Serviços	Data do Depósito do Pedido perante o Instituto Nacional da Propriedad e Industrial - INPI	Data da Concessão do Registro	Prazo de Vigência do Registro
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	IGUAL A NENHUM OUTRO	827225547	36	14/03/2005	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	IGUAL A NENHUM OUTRO	827225555	42	14/03/2005	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SALVADOR II	827299095	42	19/04/2005	30/10/2007	30/10/17
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SALVADOR II	827299087	36	19/04/2005	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VIVA EM ALPHA	828223165	36	22/03/2006	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VIVA EM ALPHA	828223173	42	22/03/2006	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE PIRACICABA	828814864	42	23/10/2006	25/08/2009	25/8/2019
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE PIRACICABA	828814872	36	23/10/2006	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE WEEKEND	829855629	36	04/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	HOLLIDAY	829855637	36	04/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE WEEKEND	829855645	42	04/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	HOLLIDAY	829855653	42	04/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VACATIONS	829858660	36	08/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	VACATIONS	829858679	42	08/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE ARAÇAGY	829894764	36	26/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE ARAÇAGY	829894772	42	26/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE CAXIAS DO SUL	829894780	36	26/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE CAXIAS DO SUL	829894799	42	26/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GOLF	829894802	36	26/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GOLF	829894810	42	26/09/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RESERVA COTIA	829938389	42	23/10/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RESERVA COTIA	829938397	36	23/10/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRANJA CAROLINA	829938400	42	23/10/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GRANJA CAROLINA	829938419	36	23/10/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RECIFE DUAS UNAS	829963901	36	29/10/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RECIFE DUAS UNAS	829963898	42	29/10/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE NOVA ESPANADA	829965785	42	30/10/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE NOVA ESPANADA	829968849	36	03/11/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE MOSSORÓ	829986359	42	12/11/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE MOSSORÓ	829986367	36	12/11/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	CONCEITO A	829993037	42	19/11/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	CONCEITO A	829993045	36	19/11/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE NOVA ESPANADA	830003746	42	04/12/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE NOVA ESPANADA	830003754	36	04/12/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE UM MUNDO MELHOR PARA VOCÊ	830008845	42	11/12/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	RIO COSTA DO SOL - CONCEITO A	830008810	36	11/12/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	RIO COSTA DO SOL - CONCEITO A	830008829	42	11/12/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE UM MUNDO MELHOR PARA VOCÊ	830008837	36	11/12/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE TERESINA	830026304	42	18/12/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE TERESINA	830026290	36	18/12/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GUARATIBA	830029958	42	22/12/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE GUARATIBA	830029940	36	22/12/2008	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RESERVA SANTA CLARA	830139931	36	29/04/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE RESERVA SANTA CLARA	830139940	42	29/04/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SÃO LUIS	830188339	42	13/05/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE SÃO LUIS	830188320	36	13/05/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	TERRAS ALPHA	830246622	42	22/05/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	TERRAS ALPHA	830246630	36	22/05/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAMONEY	830253815	42	29/05/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE BARRA DA TIJUCA	830253823	36	29/05/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE BARRA DA TIJUCA	830253831	42	29/05/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAMONEY	830253807	36	29/05/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE VOTORANTIM	902023381	42	09/10/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE VOTORANTIM	902023225	36	09/10/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE LIFE	902035398	42	15/10/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE URBANISMO S/A	ALPHAVILLE LIFE	902035061	36	15/10/2009	N/A	N/A
ALPHAVILLE EDITORA LTDA	ALPHASPORTS	825366178	25	07/04/2003	22/05/2007	22/05/2017
ALPHAVILLE EDITORA LTDA	ALPHAVIDA	822157942	16	14/04/2000	04/04/2006	04/04/2016
ALPHAVILLE EDITORA LTDA	ALPHAVILLE	825076137	24	02/12/2002	N/A	N/A

Titular	Marca	Pedido ou Registro No.	Classe dos Produtos ou Serviços	Data do Depósito do Pedido perante o Instituto Nacional da Propriedad e Industrial - INPI	Data da Concessão do Registro	Prazo de Vigência do Registro
ALPHAVILLE EDITORA LTDA	ALPHAVILLE	825076145	25	02/12/2002	N/A	N/A
ALPHAVILLE EDITORA LTDA	ALPHAVILLE	825076153	18	02/12/2002	N/A	N/A
ALPHAVILLE EDITORA LTDA	VIVER A VIDA	820230405	11.10	23/09/1997	09/11/1999	09/11/2009 Prorrogação requerida
ALPHAVILLE EDITORA LTDA	VIVER A VIDA ALPHAVILLE	821290568	16	16/04/1999	12/11/2002	12/11/2012

**PROCESSOS DE TERCEIROS DE INTERESSE DA  
COMPANHIA:**

CAFISA INDUSTRIA E COMÉRCIO LTDA.	CAFISA	828838119	12	8/11/2006	N/A	N/A
AMARALINA CONSTRUÇÕES E EMPREENDIMENTOS LTDA.	GRUPO AMARALINA	901457485	36	13/02/2009	N/A	N/A
AMARALINA CONSTRUÇÕES E EMPREENDIMENTOS LTDA.	GRUPO AMARALINA	901457639	37	13/02/2009	N/A	N/A

**TABELA B - MARCAS NO EXTERIOR**

Esta tabela inclui os registros e pedidos de registro no exterior em nome da Companhia ou de suas Subsidiárias, além de marcas ou de seu interesse.

**PROCESSOS EM NOME DA COMPANHIA OU DE SUAS SUBSIDIÁRIAS**

Titular	Marca	País	Processo No.	Classe	Depósito	Concessão	Vigência
GAFISA S.A.	GAFISA	EUA	3488625	35	27/4/2005	19/8/2008	19/8/2018

**TABELA C – NOMES DE DOMÍNIO NO BRASIL**

**NOMES DE DOMÍNIO NO BRASIL EM NOME DA COMPANHIA OU DE SUAS SUBSIDIÁRIAS**

Titular	Domínio	Validade (*)
ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	alphaville.com.br	02/04/2010
ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	terrasalpha.com.br	21/10/2010
ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	livingsolutions.com.br	23/10/2010
ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	premioalphaville.com.br	14/05/2011
ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	alphavillepoa.com.br	20/09/2010
ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	campanhaalphamoney.com.br	20/09/2010
ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	alphavilleconceitoa.com.br	21/11/2010
ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	fundacaoalphaville.org.br	11/12/2010
ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	olharesdeummundomelhor.org.br	17/08/2011
ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	barbadovivo.org.br	Não ativo
ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	tesouroadaregiao.com.br	17/11/2010
CIPESA ENGENHARIA S/A	cengenharia.com.br	12/11/2010
CIPESA ENGENHARIA S/A	cipesa.com.br	22/12/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	apaixonadospelocruzeiro.com.br	01/10/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	apaixonadospelocruzeiro.com	08/10/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	autodoctenda.com.br	17/11/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	autodoctenda.com	17/11/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	caixasemfila.com	31/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	caixasemfila.com.br	31/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casacomvc.com	28/08/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casacomvoce.com	28/08/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casapargente.com	25/03/2011

Titular	Domínio	Validade (*)
CONSTRUTORA TENDA S/A	casaparagente.com.br	26/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casaparagente.net	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casaparavoce.com	26/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casaparavoce.com.br	26/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casaparavoce.net	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casapragente.com	26/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casapragente.com.br	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casapragente.net	26/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casapragente.org	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casapravoce.com	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	casapravoce.net	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	construindofelicidade.com	05/12/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	construindofelicidade.com.br	05/12/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	construtoratenda.com	30/06/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	cotiabn.com.br	16/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	creditofacilparasuacasa.com	26/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	creditofacilparasuacasa.com.br	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	creditofacilparasuacasa.net	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	creditofacilparasuacasa.org	26/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	escolhaseuvizinho.com	17/10/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	escolhaseuvizinho.com.br	17/10/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	franquiatenda.com.br	07/05/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	grupotenda.com	30/06/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	hapholding.com	13/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	imovelpopular.com.br	20/07/2012
CONSTRUTORA TENDA S/A	imovelproprio.com.br	20/07/2012
CONSTRUTORA TENDA S/A	meutenda.com	11/08/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	meutenda.com.br	31/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	meutenda.net	11/08/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	minhacasaminhvida.org	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	primeiroimovel.com.br	20/07/2012
CONSTRUTORA TENDA S/A	tenda.com	31/01/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tenda.com.br	23/09/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendacasacomvoce.com.br	07/09/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendacasaparavoce.com	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendacasaparavoce.com.br	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendacasaparavoce.net	30/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendacasapravoce.com	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendacasapravoce.com.br	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendacasapravoce.net	26/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendaclienteonline.com	25/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendagestao.com	17/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendaholding.com	26/05/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendaimovel.com.br	16/08/2010
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendaminhacaminhvida.com	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendaminhacaminhvida.com.br	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendaminhacaminhvida.net	25/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendaminhacaminhvida.org	26/03/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendaresidencial.com	30/06/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendaresidencial.com	30/06/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendas6.com	24/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendas6.net	24/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendasemfila.com	30/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendasemfila.net	29/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendasix.com	24/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendasix.net	24/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendasuper6.com	24/07/2011
CONSTRUTORA TENDA S/A	tendasuper6.net	24/07/2011
GAFISA S.A.	colinadesaofrancisco.com.br	18/02/2011
GAFISA S.A.	construcaogafisa.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	construcoesgafisa.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	construtoragafisa.com.br	17/10/2011

Titular	Domínio	Validade (*)
GAFISA S.A.	fitconstrucao.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	fitconstrucoes.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	fitconstrutora.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	fitempreendimentos.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	fitresidencial.com.br	06/03/2011
GAFISA S.A.	gafisa.com.br	06/12/2010
GAFISA S.A.	gafisa.ind.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	gafisabrasil.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	gafisaconstrucao.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	gafisaconstrucoes.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	gafisaconstrutora.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	gafisaempreendimentos.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	gafisagestao.com.br	14/06/2011
GAFISA S.A.	gafisaimoveis.com.br	05/11/2011
GAFISA S.A.	gafisaincorporacao.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	gafisaincorporacoes.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	gafisaincorporadora.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	gafisainternacional.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	gafisainvestimentos.com.br	25/11/2010
GAFISA S.A.	gafisamail.com.br	02/02/2011
GAFISA S.A.	gafisamailrj.com.br	11/04/2011
GAFISA S.A.	gafisanet.com.br	02/02/2011
GAFISA S.A.	gafisaonline.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	gafisario.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	gafisariodejaneiro.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	gafisarj.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	gafisasaopaulo.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	gafisasp.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	gafisatv.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	gafisavendas.com.br	08/04/2013
GAFISA S.A.	gafisaviverbem.com.br	28/08/2013
GAFISA S.A.	gafisaway.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	gafisaweb.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	gafisazip.com.br	28/12/2011
GAFISA S.A.	gafiza.com.br	22/10/2011
GAFISA S.A.	grupogafisa.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	grupogafisa.ind.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	incorporacaogafisa.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	incorporacoesgafisa.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	incorporadoragafisa.com.br	01/11/2011
GAFISA S.A.	investidorgafisa.com.br	05/11/2011
GAFISA S.A.	oasfit.com.br	04/09/2010
GAFISA S.A.	peninsulagreen.com.br	08/05/2011
GAFISA S.A.	radiogafisa.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	reservaespecialgafisa.com.br	26/01/2011
GAFISA S.A.	tvafisa.com.br	18/01/2012
GAFISA S.A.	vendogafisa.com.br	13/11/2010
GAFISA S.A.	viverbemgafisa.com.br	28/08/2013

(\*) A Companhia esclarece que após o prazo de vigência, o Nic.br ainda concede prazo adicional de, no mínimo, 90 (noventa) dias para prorrogação dos registros de nome de domínio.

*iii. Eventos que podem causar a perda dos direitos relativos a tais ativos:*

No âmbito administrativo (junto ao Instituto Nacional da Propriedade Industrial - INPI), os pedidos de registro de marca que estão sob análise do Instituto Nacional da Propriedade Industrial - INPI podem ser negados. Ademais, mesmo em relação aos registros de marca já concedidos, não é possível assegurar que terceiros (ou o próprio Instituto Nacional da Propriedade Industrial - INPI) não tentem contestar nossos registros, como por exemplo através de processos de nulidade, na hipótese de um registro ter sido concedido em desacordo com a Lei 9.279, de 14 de maio de 1996 (“Lei 9.279/96”) ou, ainda, através de

requerimentos de caducidade, parcial ou total, na hipótese da marca não estar sendo utilizada tal e qual concedida e para assinalar todos os produtos ou serviços contidos no certificado de registro. No âmbito judicial, embora a Companhia seja titular do registro de diversas de suas marcas, também não é possível assegurar que terceiros não venham a alegar que a Companhia está violando seus direitos de propriedade intelectual e eventualmente obtenham alguma vitória.

A manutenção dos registros de marcas é realizada através do pagamento periódico de retribuições ao Instituto Nacional da Propriedade Industrial - INPI. O pagamento das devidas taxas é imprescindível para evitar a extinção dos registros e a consequente cessação dos direitos do titular.

*iv. Possíveis consequências da perda de tais direitos para a Companhia:*

A perda dos direitos sobre as marcas implica a impossibilidade de impedir terceiros de utilizar marcas idênticas ou semelhantes para assinalar, inclusive, serviços ou produtos concorrentes, uma vez que o titular deixa de deter o direito de uso exclusivo sobre o sinal. Existe ainda, a possibilidade de o titular sofrer demandas judiciais na esfera penal e cível, por uso indevido em caso de violação de direitos de terceiros. Além disso, não há como quantificar outras possíveis consequências da perda de tais direitos para a Companhia.

c) sociedades em que a Companhia tem participação<sup>1 2</sup>

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controlada/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Construtora Tenda S.A.	Avenida Engenheiro Luiz Carlos Berrini, 1.376, 9º, Andar, Brooklin Paulista, São Paulo-SP, CEP 04571-000	Incorporação e construção de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	60%	-	Controlada	21148	1.168.002	1.130.759	637.238	-	35.197	38.670	15.589	-
Alphaville Urbanismo S.A	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 9º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Empresa de desenvolvimento urbano focada na venda de lotes residenciais	60%	60%	60%	60%	Controlada	N/A	80.172	59.905	41.527	25.631	20.184	18.378	21.081	12.543
Shertis Empreendimento e Participações S.A.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 9º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Holding de instituições não-financeiras	100%	N/A	N/A	N/A	Controlada	N/A	28.578	N/A	N/A	N/A	2.592	N/A	N/A	N/A
Cotia 1 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Av. Engenheiro Luiz Carlos Berrini, nº 1376, 9º andar, sala 09, São Paulo, SP, CEP: 04571-000	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	Construtora Tenda S.A. 100%	Construtora Tenda S.A. 100%	Não Aplicável	Não Aplicável	Controlada	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	136	N/A	N/A
Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.	Rua Paes Leme, 524, 13º andar, São Paulo, SP	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	N/A	N/A	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	N/A	N/A	4.176	5.149	N/A	N/A	(9.156)	(951)
Fit Residencial	Av. Engenheiro Luiz Carlos Berrini, nº 1376, 9º andar, sala 09, São Paulo, SP, CEP: 04571-000		N/A	N/A	100%	100%	Controlada	N/A	N/A	-	-	(14.974)	N/A	-	(22.263)	(14.975)
EDSP 88 Participações S.A.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Holding de Instituições não-financeiras	100%	100%	70%	70%	Controlada	N/A	45.307	42.294	43.510	47.954	2.561	(1.216)	(4.444)	(1.359)
Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda. (antiga SPE 45)	Avenida Predoso de Moraes, 1553, 4º andar, Pinheiros, cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05419-001	Corretagem na compra e venda e avaliação de imóveis, Gestão e administração da propriedade imobiliária, Compra e venda de imóveis próprios e Outras sociedades de participação, exceto holdings	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	2.106	1.812	1.056	(474)	294	(211)	(8.886)	(880)
Novos Tempos Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Rua Santa Leopoldina, 148, Jaraguá, sala 7, na cidade de Maceló, Estado do Alagoas, CEP 57025-260	Construção de edifícios e construção de instalações esportivas e recreativas	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
Península I SPE S/A (SPE 15)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	(1.551)	(2.060)	(569)	(695)	509	(1.216)	102	(213)
Península 2 SPE S/A (SPE 16)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	364	300	49	(478)	64	251	513	1.133

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controlada/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Sunplace SPE Ltda. (SPE 17)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva das Palmeiras Incorporadora SPE Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	90%	Controlada	N/A	2.395	2.316	2.290	1.835	59	26	238	536
Sai Amarela S/A	Praia de Botafogo, nº 501, 5º andar - parte, Bloco I, salão 601, Botafogo, Rio de Janeiro-RJ, CEP 22250-040	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
Dolce Vita Bella Vita SPE S/A (SPE 7)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	1.947	216	(219)	(232)	1.731	435	63	(115)
DV SPE S/A (SPE 9)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	951	934	466	829	17	468	(263)	347
Villaggio Panamby Trust S/A	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	2.109	2.140	-	2.794	(31)	(288)	-	832
Gafisa SPE-22 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	6.287	6.001	5.446	4.314	285	555	1.006	250
Sunshine S.A. (SPE 23)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	60%	60%	60%	60%	Controlada	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
LT Incorporadora SPE Ltda. (SPE 24)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
Blue I SPE Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda. (SPE 25)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	-	-	-	14.904	-	-	-	419
Blue II SPE Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda. (SPE 26)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	-	-	-	121.767	-	-	-	(19)



**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controladora/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Jardim I Planejamento, Promoção e Venda Ltda. (SPE 27)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	14.086	14.114	-	15.160	(132)	(778)	-	1.215
Jardim II Planejamento, Promoção e Venda Ltda. (SPE 28)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	880	(3.293)	-	(1.297)	1.712	(1.588)	-	(498)
Saíra Verde Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE 29)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	70%	70%	70%	70%	Controlada	N/A	427	412	180	1.618	39	383	190	(1.772)
Gafisa SPE-30 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Sunspecial)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	19.116	18.229	-	15.891	884	(334)	-	8.010
Verdes Praças Incorporação Imobiliária SPE Ltda. (SPE 31)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	26.977	26.901	-	22.462	63	(532)	-	759
Gafisa SPE-32 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	80%	80%	80%	100%	Controlada	N/A	6.392	4.667	(760)	1	1.725	1.212	(759)	1
Gafisa SPE-33 Empreendimentos Imobiliários Ltda. <sup>3</sup>	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	-	-	-	11.256	-	-	-	1.696
Gafisa SPE-34 Empreendimentos Imobiliários Ltda. <sup>4</sup>	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-35 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	5.758	5.393	-	2.666	341	(1.274)	-	2.714
Gafisa SPE-36 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	7.100	5.362	-	4.136	706	68	-	4.190
Gafisa SPE-37 Empreendimentos Imobiliários Ltda. <sup>5</sup>	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	4.321	4.020	-	8.529	197	(140)	-	2.661

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controlada/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Gafisa SPE-38 Empreendimentos Imobiliários Ltda. <sup>6</sup>	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	9.228	8.273	-	5.078	471	1.447	-	4.640
Gafisa SPE-39 Empreendimentos Imobiliários Ltda. <sup>7</sup>	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	9.212	8.812	-	5.682	284	2.469	-	4.423
Gafisa SPE-40 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	3.467	3.488	2.920	857	(22)	567	634	1.113
Gafisa SPE-41 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	32.729	31.883	-	20.752	308	(2.593)	-	13.910
Gafisa SPE-42 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	50%	50%	Controlada	N/A	9.975	12.128	3.498	(17)	(2.459)	4.274	3.399	130
Gafisa SPE-43 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	N/A	0%	100%	100%	participação cedida	N/A	-	-	-	(3)	-	-	-	(2)
Enseada Paraíso S.A. (SPE-44)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	40%	40%	40%	40%	Controlada	N/A	1.432	1.434	(151)	(214)	(2)	1.585	(77)	(213)
Gafisa SPE-46 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	60%	60%	60%	60%	Controlada	N/A	1.289	2.534	3.299	127	(1.245)	(765)	2.031	707
Costa Maggiorre Empreendimentos Imobiliários (antiga Bento Gonçalves)	Rua Professor Manoelito de Ornellas, nº 303, 7º andar, parte, Chácara Santo Antônio, CEP 04719-917, Estado de São Paulo, Capital.	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	N/A	Controle Compartilhado	N/A	4.352	2.032	1.946	-	1.081	1.068	2.145	-
Cyrela Gafisa SPE Ltda.	Rua Professor Manoelito de Ornellas, 303, 7º andar, parte, Chácara Santo Antônio, CEP 04719-917	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
Diodon Participações Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	-	-	-	36.556	-	-	-	4.637

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controlada/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Gafisa/Tiner Campo Belo I - Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Rua Iaiaí, nº 150, conjunto 91, parte, cidade de São Paulo, Estado de São Paulo	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	45%	45%	45%	45%	Participação Minoritária	N/A	3.824	5.208	12.031	4.941	100	(337)	7.093	2.399
O Bosque Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Rua Prefeito Waldemar Frederico Weber s/n, na cidade de Gramado, Rio Grande do Sul	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	60%	60%	30%	30%	Controlada	N/A	5.275	5.317	4.756	2.753	(42)	(426)	(19)	24
Alto da Barra de São Miguel Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Avenida Governador Osman Loureiro, nº 49, Conjunto 1001 (parte) - Edifício Empresarial Business Tower, Mangabeiras, Maceió, Estado do Alagoas, CEP 57.037-630	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	47	(1.639)	1.714	(322)	1.687	(3.354)	2.036	(309)
Sítio Jatiuca Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Avenida Governador Osman Loureiro, nº 49, Conjunto 1001 (parte) - Edifício Empresarial Business Tower, Mangabeiras, Maceió, Estado do Alagoas, CEP 57.037-630	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	6.327	6.080	629	(1.415)	247	5.451	2.044	(1.680)
Reserva & Residencial Spazio Natura Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Avenida Governador Osman Loureiro, nº 49, Conjunto 1001 (parte) - Edifício Empresarial Business Tower, Mangabeiras, Maceió, Estado do Alagoas, CEP 57.037-630	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	693	696	700	714	(4)	(4)	(14)	(14)
Deputado José Lajes Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	Avenida Governador Osman Loureiro, nº 49, Conjunto 1001 (parte) - Edifício Empresarial Business Tower, Mangabeiras, Maceió, Estado do Alagoas, CEP 57.037-630	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	712	272	17	(199)	440	330	216	(205)
Gafisa e Ivo Rizzo SPE-47 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	80%	80%	80%	100%	Controlada	N/A	13.022	13.256	6.626	(18)	(234)	6.630	(159)	(18)
Gafisa SPE-48 S/A	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	0%	0%	100%	100%	Controlada	N/A	-	-	21.656	(716)	-	993	816	(716)
Gafisa SPE-49 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	297	205	(58)	(1)	(7)	(3)	(57)	(2)

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controlada/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Gafisa SPE-50 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	80%	80%	80%	80%	Controlada	N/A	11.083	9.679	5.792	(96)	1.405	4.075	1.226	(97)
Gafisa SPE-51 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	0%	0%	90%	90%	Controlada	N/A	-	-	12.535	7.548	-	7.691	5.296	1.504
Grand Park - Parque das Águas Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE-52)	Avenida dos Holandeses, nº 2.020, sala 100, Calhau, São Luís, Maranhão	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	6.410	4.016	(830)	(140)	1.602	3.318	(765)	(140)
Gafisa SPE-53 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	80%	80%	60%	60%	Controlada	N/A	5.042	4.739	1.662	123	303	2.346	1.137	122
Gafisa SPE-54 - Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	0%	0%	0%	100%	Participação cedida	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-55 S.A. <sup>8</sup>	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	0%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	-	-	20.540	(4)	-	2.776	(3.965)	(5)
Gafisa SPE-56 - Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	0%	0%	0%	100%	Participação cedida	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-57 - Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	0%	0%	0%	100%	Participação cedida	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-58 - Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	0%	0%	0%	100%	Participação cedida	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-59 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	100%	Controlada	N/A	(6)	(5)	(2)	(1)	-	(4)	(1)	(2)
Gafisa SPE-60 - Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	0%	0%	0%	100%	Participação cedida	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controlada/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Gafisa SPE-61 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	(19)	(19)	(14)	-	(1)	(4)	(14)	-
Gafisa SPE-62 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	0%	0%	0%	100%	Participação cedida	N/A	-	-	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-63 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	N/A	0%	0%	100%	Participação cedida	N/A	-	-	-	(11)	-	-	-	(12)
Gafisa SPE-64 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	N/A	0%	0%	100%	Participação cedida	N/A	-	-	-	-	-	-	-	(1)
Gafisa SPE-67 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	N/A	0%	0%	N/A	Participação cedida	N/A	-	-	1	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-65 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	80%	80%	70%	100%	Controlada	N/A	4.219	2.980	(281)	(1)	1.239	702	(731)	(2)
Grand Park - Parque das Árvores Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE-66)	Avenida dos Holandeses, nº 2.020, sala 200, Calhau, São Luís, Maranhão, CEP 65.071-380	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	50%	Controle Compartilhado	N/A	9.039	7.390	(953)	(312)	1.545	6.227	(849)	(312)
Dubai Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida dos Holandeses, nº 2.020, sala 400, Calhau, São Luís, Maranhão, CEP 65.071-380	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	50%	N/A	Controle Compartilhado	N/A	6.220	5.307	2.687	-	1.247	2.143	(313)	-
Gafisa SPE-68 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	(1)	(1)	-	-	-	-	(1)	-
Gafisa SPE-69 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	1.899	1.893	(401)	-	(189)	2.496	(401)	-
Panamby Ribeirão Preto (Gafisa SPE 70 Ltda.)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	55%	55%	55%	N/A	Controlada	N/A	7.113	6.976	6.683	-	(6)	(35)	-	-

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controlada/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Gafisa SPE-71 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	80%	80%	70%	N/A	Controlada	N/A	5.675	3.286	(794)	-	2.386	1.508	(793)	-
Gafisa SPE-72 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	80%	80%	60%	N/A	Controlada	N/A	1.020	278	(22)	-	93	(864)	(22)	-
Gafisa SPE-73 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	80%	80%	70%	N/A	Controlada	N/A	2.127	2.841	(154)	-	(713)	(46)	(155)	-
Gafisa SPE-74 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	(335)	(339)	(330)	-	4	(9)	(330)	-
Gafisa SPE-75 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	(77)	(74)	(27)	-	(3)	(47)	(28)	-
Gafisa SPE-76 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	100%	N/A	Controle Compartilhado	N/A	42	42	-	-	-	-	(1)	-
Gafisa SPE-77 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	0%	65%	65%	N/A	Controlada	N/A	-	-	26.623	-	-	1.507	12.455	-
Gafisa SPE-78 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	-	-	-	-	-	-	(1)	-
Gafisa SPE-79 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	(16)	(3)	-	-	(13)	(2)	(1)	-
Gafisa SPE-80 Participações S.A.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	(7)	(2)	-	-	(4)	(3)	(1)	-
Gafisa SPE-81 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	(829)	1	1	-	(830)	-	-	-

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controlada/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Gafisa SPE-82 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	1	1	1	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-83 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	(11)	(5)	1	-	(7)	(6)	-	-
Gafisa SPE-84 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	14.007	10.632	1	-	554	3.026	-	-
Gafisa SPE-85 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	80%	80%	60%	N/A	Controlada	N/A	13.134	5.746	(378)	-	7.389	3.902	(600)	-
Beverly Hills SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE 86)	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	N/A	N/A	100%	N/A	Participação Vendida	N/A	-	-	(82)	-	-	(228)	(83)	-
Gafisa SPE-87 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	(276)	61	1	-	(337)	(140)	-	-
Gafisa SPE-88 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	16.869	6.862	1	-	631	5.068	-	-
Gafisa SPE-89 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	43.324	36.049	1	-	6.429	8.213	-	-
Gafisa SPE-90 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	100%	N/A	Controlada	N/A	2.069	(93)	1	-	2.162	(94)	-	-
Gafisa SPE-91 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	1	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-92 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	80%	80%	N/A	N/A	Controlada	N/A	33	(442)	-	-	475	(443)	-	-

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controlada/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Gafisa SPE-93 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	526	212	-	-	313	211	-	-
Gafisa SPE-94 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	4	4	-	-	-	3	-	-
Gafisa SPE-95 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	(15)	(15)	-	-	-	(16)	-	-
Gafisa SPE-96 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	(58)	(58)	-	-	-	(59)	-	-
Gafisa SPE-97 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	6	6	-	-	-	5	-	-
Gafisa SPE-98 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	(37)	(37)	-	-	-	(38)	-	-
Gafisa SPE-99 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	(24)	(24)	-	-	-	(25)	-	-
Gafisa SPE-100 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	70%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1.260	1	-	-	-	(1)	-	-
Gafisa SPE-101 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	(4)	1	-	-	(5)	-	-	-
Gafisa SPE-102 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	80%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	1	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-103 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	(40)	(40)	-	-	-	(42)	-	-



**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controlada/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Gafisa SPE-104 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	1	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-105 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	1	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-106 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	5.215	1	-	-	5.214	-	-	-
Gafisa SPE-107 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	6.736	1	-	-	6.735	-	-	-
Gafisa SPE-108 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	0%	100%	N/A	N/A	Participação cedida	N/A	-	1	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-109 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	835	1	-	-	(964)	-	-	-
Gafisa SPE-110 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	1	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-111 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	1	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-112 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	1	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-113 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	1	-	-	-	-	-	-
Patamares 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Av. Professor Magalhães Neto, nº1.752, Ed. Lena Empresarial, sala 601, Pituba, CEP 41.810-012, Salvador, Bahia.	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários	50%	50%	N/A	N/A	Controle Compartilhado	N/A	3.013	2.747	-	-	382	(35)	-	-

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controladora/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Manhattan Square Empreendimentos Imobiliários Residencial 01 SPE Ltda.	Av. Professor Magalhães Neto, nº1.752, Ed. Lena Empresarial, sala 1402, Pituba, CEP 41.810-012, Salvador, Bahia.	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	N/A	N/A	Controle Compartilhado	N/A	1.945	2.862	-	-	2.916	964	-	-
Manhattan Square Empreendimentos Imobiliários Comercial 01 SPE Ltda.	Av. Professor Magalhães Neto, nº1.752, Ed. Lena Empresarial, sala 1415, Pituba, CEP 41.810-012, Salvador, Bahia.	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	N/A	N/A	Controle Compartilhado	N/A	113	3.142	-	-	776	432	-	-
Manhattan Square Empreendimentos Imobiliários Residencial 02 SPE Ltda.	Av. Professor Magalhães Neto, nº1.752, Ed. Lena Empresarial, sala 1418, Pituba, CEP 41.810-012, Salvador, Bahia.	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	N/A	N/A	Controle Compartilhado	N/A	1.314	1.406	-	-	91	-	-	-
Manhattan Square Empreendimentos Imobiliários Comercial 02 SPE Ltda.	Av. Professor Magalhães Neto, nº1.752, Ed. Lena Empresarial, sala 1416, Pituba, CEP 41.810-012, Salvador, Bahia.	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	N/A	N/A	Controle Compartilhado	N/A	624	669	-	-	87	-	-	-
City Park Brotas Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Av. Professor Magalhães Neto, nº1.752, Ed. Lena Empresarial, sala 1406, Pituba, CEP 41.810-012, Salvador, Bahia.	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	N/A	N/A	Controle Compartilhado	N/A	900	1.547	-	-	857	622	-	-
City Park Acupe Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Av. Professor Magalhães Neto, nº1.752, Ed. Lena Empresarial, sala 1402, Pituba, CEP 41.810-012, Salvador, Bahia.	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	N/A	N/A	Controle Compartilhado	N/A	977	852	-	-	647	602	-	-
City Park Exclusive Empreendimentos Imobiliários Ltda. (antiga Acupe Exclusive Emp. Imob. SPE LTDA.)	Av. Professor Magalhães Neto, nº1.752, Ed. Lena Empresarial, sala 1402, Pituba, CEP 41.810-012, Salvador, Bahia.	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	N/A	N/A	Controle Compartilhado	N/A	150	(94)	-	-	47	(94)	-	-
Graça Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Av. Professor Magalhães Neto, nº1.752, Ed. Lena Empresarial, sala 1402, Pituba, CEP 41.810-012, Salvador, Bahia.	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	50%	N/A	N/A	Controle Compartilhado	N/A	(166)	-	-	-	232	-	-	-
Fit 13 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida Engenheiro Luiz Carlos Berrini, 1376, 10º andar, parte, Brooklin, São Paulo	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	N/A	N/A	N/A	Controle Compartilhado	N/A	7.725	-	-	-	394	-	-	-
SPE Reserva Ecoville/Office Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Rua Gomes de Carvalho, 1510, 4º andar, sala 28, Vila Olímpia, São Paulo, CEP 04547-005	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	N/A	N/A	N/A	Controle Compartilhado	N/A	8.345	-	-	-	1.503	-	-	-
Gafisa SPE-114 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	-	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-115 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	-	-	-	-	-	-	-

Denominação social	Sede	Atividade desenvolvida	Participação da companhia				Sociedade Controlada/coligada	Registro na cvm	Valor contábil da participação (patrimônio líquido)				Valorização ou desvalorização do valor contábil da participação			
			Jun 2010	2009	2008	2007			Jun/2010	2009	2008	2007	Jun/2010	2009	2008	2007
Gafisa SPE-116 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	-	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-117 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	-	-	-	-	-	-	-
Gafisa SPE-118 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar (parte), cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 05425-070	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	100%	100%	N/A	N/A	Controlada	N/A	1	-	-	-	-	-	-	-
Varandas Grand Park Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Avenida dos Holandeses, 2020, sala 600 – Calhau, São Luis, Estado do Maranhão CEP 65.071-380	Incorporação de Empreendimentos Imobiliários e compra e venda de imóveis próprios	50%	N/A	N/A	N/A	Controle compartilhado	N/A	965	-	-	-	964	-	-	-

- <sup>1</sup> A tabela acima lista as sociedades nas quais a Gafisa possui participação direta. As participações de 100% indicadas nesta planilha podem ter sido objeto de arredondamento.
- <sup>2</sup> Os itens que constarem como “não aplicável” significam que a Companhia não possuía participação na sociedade controlada à época ou que a sociedade controlada não estava constituída neste período.
- <sup>3</sup> Conforme o item 8.1 (b) (c), nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2008, esta sociedade era uma investida direta da sociedade em conta de participação.
- <sup>4</sup> Conforme o item 8.1 (b) (c), nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2008, esta sociedade era uma investida direta da sociedade em conta de participação.
- <sup>5</sup> Conforme o item 8.1 (b) (c), no exercício findo em 31 de dezembro de 2008, esta sociedade era uma investida direta da sociedade em conta de participação.
- <sup>6</sup> Conforme o item 8.1 (b) (c), no exercício findo em 31 de dezembro de 2008, esta sociedade era uma investida direta da sociedade em conta de participação.
- <sup>7</sup> Conforme o item 8.1 (b) (c), no exercício findo em 31 de dezembro de 2008, esta sociedade era uma investida direta da sociedade em conta de participação.
- <sup>8</sup> Conforme o item 8.1 (b) (c), no exercício findo em 31 de dezembro de 2009, esta sociedade era uma investida direta da sociedade em conta de participação.

A planilha a seguir indica o montante de dividendos recebidos nos três últimos exercícios sociais por sociedades em que a Companhia seja titular de participação

*Dividendos recebidos nos três últimos exercícios sociais (em R\$)*

SPE	2007	2008	2009
Alphaville Urbanismo S.A.	-	-	9.407.396,00
Dolce Vita Bella Vita SPE S.A. (SPE 7)	-	100.000,00	-
DV SPE S.A. (SPE 9)	-	200.000,00	-
Sunshine S.A. (SPE 23)	150.000,00	1.500.000,00	-
LT Incorporadora SPE Ltda. (SPE 24)	1.000.000,00	-	-
Saíra Verde Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE 29)	600.000,00	2.450.000,00	-
Solaris (investida da SPE 33)	6.240.000,00	3.200.000,00	-
Saí Amarela S.A.	-	1.600.000,00	-

## 9.2. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:

Para uma relação dos consórcios e condomínios nos quais a Companhia tem participação, ver item 8.4 deste Formulário de Referência.

### ***Sociedade em Conta de Participação***

#### ***Companhia***

A Companhia possui, ainda, participação em uma sociedade em conta de participação constituída em janeiro de 2008, da qual é sócia ostensiva. Tal sociedade em conta de participação tem por objeto principal (i)

participar de sociedades que desenvolvam empreendimentos imobiliários; e (ii) realizar empreendimentos imobiliários.

Maiores informações sobre a sociedade em questão constam do item 6.5 deste Formulário de Referência.

*Alphaville Urbanismo S.A.*

Em abril de 2010, a Alphaville Urbanismo S.A. integralizou capital em uma sociedade, com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 30 de junho de 2010, a sociedade possui capital subscrito e reserva de capital integralizado de R\$161.720 (composto por 81.719.641 ações ordinárias detidas pela Companhia e 80.000.000 ações preferenciais detidas pelos demais acionistas). O estatuto social da sociedade prevê submeter a aprovação de certas matérias ao voto dos acionistas detentores das ações preferenciais, como os direitos dessas ações, aumento ou redução do capital, destinação do lucro, criação e utilização de quaisquer reservas de lucro e alienação de ativos. Em 30 de junho de 2010, a Alphaville Urbanismo S.A. encontra-se adimplente em relação a estas obrigações.

## 10. COMENTÁRIOS DOS DIRETORES

### 10.1.

#### ***a) condições financeiras e patrimoniais gerais***

Os diretores acreditam que a Companhia é uma das empresas líderes no mercado de incorporação, com atuação nacional e foco em empreendimentos residenciais de alta qualidade abrangendo todas as faixas de renda.

As receitas da Companhia provêm principalmente de incorporações e vendas de empreendimentos imobiliários. A Companhia reconhece as receitas resultantes de empreendimentos imobiliários durante o período de construção, com base em uma mensuração financeira de conclusão dos empreendimentos e não à época da celebração dos contratos de venda. Em menor escala, a Companhia também gera receitas a partir de serviços imobiliários tais como administração de construção, gerencia técnica e imobiliária que presta a terceiros. A Companhia estrutura alguns de seus projetos através de suas subsidiárias ou sociedades controladas em conjunto, constituídas como sociedades de propósito específico.

O atual capital de giro da Companhia é suficiente para as atuais exigências e os seus recursos de caixa, inclusive empréstimos de terceiros, são suficientes para atender o financiamento de suas atividades e cobrir sua necessidade de recursos, no mínimo, para os próximos 12 (doze) meses.

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar seu plano de negócios e cumprir suas obrigações de curto e médio prazo.

#### ***b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas***

O patrimônio líquido da Companhia, em 30 de junho de 2010, era de R\$3,5 bilhões, um acréscimo de 52%, ou R\$1,2 bilhões, em relação a 31 de dezembro de 2009. Deste aumento, R\$ 1,1 bilhão deve-se ao aumento de capital decorrente da oferta pública de ações ordinárias concluída em março de 2010, e R\$162,1 milhões foram provenientes do lucro do exercício.

Em 30 de junho de 2010, a Companhia tinha uma posição de caixa de R\$1,8 bilhão. Na mesma data, a dívida líquida somada às obrigações com investidores totalizava R\$1,6 bilhão e o índice dívida líquida e obrigações com investidores sobre patrimônio líquido e minoritários era de 45,2% comparado a 86,9% em 31 de dezembro de 2009.

O patrimônio líquido da Companhia, em 31 de dezembro de 2009, era de R\$2,3 bilhões, um acréscimo de 44%, ou R\$713,2 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2008. Deste aumento, R\$213,5 milhões foram provenientes do lucro do exercício. Em 31 de dezembro de 2007, o patrimônio líquido da Companhia era de R\$1,5 bilhão.

Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia tinha uma posição de caixa de R\$1,4 bilhões. Na mesma data, a dívida líquida somada às obrigações com investidores totalizava R\$2,0 bilhões e o índice dívida líquida e obrigações com investidores sobre patrimônio líquido e minoritários era de 86,9% comparado a 59,8% em 31 de dezembro de 2008. Em 31 de dezembro de 2007, a Companhia tinha uma posição de caixa de R\$517 milhões. A dívida líquida somada às obrigações com investidores totalizava R\$ 178 milhões e o índice dívida líquida e obrigações com investidores sobre patrimônio líquido e minoritários era de 11,8%.

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

***c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos***

No ano de 2007, realizamos uma oferta com a captação de aproximadamente R\$494 milhões e com tal operação fechamos o ano de 2007 com uma posição de caixa extremamente sólida, totalizando um saldo de disponibilidades de R\$517 milhões em 31 de dezembro de 2007.

No ano de 2008, efetuamos a emissão da quinta série de debêntures da Companhia captando R\$250 milhões para a Companhia, aplicamos grande parte dos recursos captados no exercício anterior, e em virtude da crise financeira que atingiu os principais mercados mundiais. Em 31 de dezembro de 2008, apresentamos uma dívida líquida somada às obrigações com investidores de R\$1.247 milhões, representando 59,8% do patrimônio líquido e minoritários nesta data.

No ano de 2009, efetuamos a emissão da sexta e sétima série de debêntures da Companhia captando R\$250 milhões e R\$600 milhões respectivamente para a Companhia. Em 31 de dezembro de 2009, apresentamos uma dívida líquida somada às obrigações com investidores de R\$ 1.697 milhões, representando 83,8% do patrimônio líquido e minoritários nesta data.

Em março de 2010, efetuamos a emissão de ações captando aproximadamente R\$1 bilhão. Em 30 de junho de 2010, apresentamos uma dívida líquida somada às obrigações com investidores de R\$ 1,6 milhões, representando 45,2% do patrimônio líquido e minoritários nesta data.

Dessa forma, nosso patrimônio líquido apresentou índice de cobertura de 2,21 vezes a nossa dívida líquida. Isso significa que a cada R\$1,00 de dívida líquida temos R\$2,21 de patrimônio líquido para a cobertura desse saldo. Desta forma, acreditamos que os recursos existentes e nossa geração de caixa operacional serão suficientes para atender nossas necessidades de liquidez e a nossos compromissos financeiros já contratados.

***d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas***

Quando apropriado, a Companhia incorre em endividamento junto ao SFH, o qual oferece taxas de juros menores do que o mercado privado, cuja amortização se dá através da transferência dos recebíveis dos clientes aos bancos. Os diretores pretendem que a Companhia continue com sua estratégia de manutenção de baixos índices de dívida, constituídos principalmente das operações com o SFH, debêntures com a Caixa Econômica Federal ou das operações de longo prazo.

As operações da Companhia são financiadas principalmente através da contratação de financiamento imobiliário, securitização de recebíveis e, de forma mais relevante, pelos fluxos de caixa gerados pelas suas operações. Se necessário e em conformidade com as demandas de mercado, a Companhia realiza financiamento de longo prazo para a venda de seus empreendimentos.

Ainda, a fim de minimizar a necessidade de capital de giro e maximizar o retorno, a Companhia repassa aos bancos e vende ao mercado a carteira de recebíveis de suas unidades já concluídas.

Em 2007, a Companhia utilizou como fontes de financiamento as operações junto ao SFH, capital de giro e recursos provenientes de emissão de debêntures.

Em 2008, a Companhia também utilizou como fontes de financiamento as operações junto ao SFH, capital de giro e recursos provenientes de emissão de debêntures.

Em 2009, além das operações junto ao SFH, capital de giro e recursos provenientes de emissão de

debêntures, a Companhia utilizou ainda a venda dos recebíveis de unidades concluídas, obtendo com esta operação recursos líquidos no montante de R\$139 milhões.

No período de seis meses findos em 30 de junho de 2010, a Companhia novamente utilizou como fontes de financiamento as operações junto ao SFH, capital de giro e recursos provenientes de emissão de debêntures.

A Companhia não realiza investimentos em ativos não-circulantes.

***e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez***

Atualmente a Companhia não possui nenhuma linha aprovada para novas contratações de capital de giro, pois todo o limite que possui está tomado. Contudo, isto não exclui a possibilidade de se estruturar ou obter novas linhas para contratação de capital de giro de acordo com os instrumentos disponíveis e condições de mercado vigentes à época da contratação. Atualmente, o perfil do financiamento para capital de giro da Companhia é composto, principalmente, por debêntures e cédulas de crédito bancário (CCB). Para maiores informações acerca do endividamento da Companhia, vide notas explicativas 10 e 11 das Demonstrações Financeiras Padronizadas e Item 10.1(f) deste Formulário de Referência.

***f) níveis de endividamento e características das dívidas***

**Em 30 de junho de 2010:**

(R\$000)	Total	Até Junho/2010	Até Junho/2011	Até Junho/2012	Até Junho/2013	Após Junho/2013
Debêntures	1.871.608	123.608	423.000	575.000	600.000	150.000
SFH	499.186	337.449	143.854	17.883	-	-
Capital de giro	678.377	487.933	146.575	37.918	5.951	-
<b>Dívida total consolidada</b>	<b>3.049.171</b>	<b>948.990</b>	<b>713.429</b>	<b>630.801</b>	<b>605.951</b>	<b>150.000</b>
% Total		31%	23%	21%	20%	5%

**Composição da dívida**

	R\$ mil	%
Debêntures	1.871.608	61,4%
Itaú Unibanco	557.834	18,3%
ABN Amro Real	140.996	4,6%
Banco do Brasil	115.435	3,8%
Votorantim	114.158	3,7%
Outros	249.140	8,2%
<b>Total</b>	<b>3.049.171</b>	<b>100,0%</b>

**Em 31 de dezembro de 2009:**

(R\$000)	Total	Até Dezembro/2010	Até Dezembro/2011	Até Dezembro/2012	Até Dezembro/2013	Após Dezembro/2013
Debêntures	1.918.377	122.377	346.000	275.000	725.000	450.000
SFH	467.019	269.986	168.737	23.536	4.760	-
Capital de giro	736.736	408.326	244.846	48.318	35.246	-
<b>Dívida total consolidada</b>	<b>3.122.132</b>	<b>800.689</b>	<b>759.583</b>	<b>346.854</b>	<b>765.006</b>	<b>450.000</b>
% Total		26%	24%	11%	25%	14%

**Composição da dívida**

	R\$ mil	%
Debêntures	1.918.378	61,4%
Itaú Unibanco	545.458	17,5%
Votorantim	111.814	3,6%
Banco do Brasil	107.269	3,4%
HSBC	103.916	3,3%
ABN Amro Real	93.179	3,0%
Outros	242.119	7,8%
<b>Total</b>	<b>3.122.132</b>	<b>100,0%</b>

**Em 31 de dezembro de 2008:**

(R\$000)	Total	Até Dezembro/2009	Até Dezembro/2010	Até Dezembro/2011	Até Dezembro/2012	Até Dezembro/2013
Debêntures	503.945	61.945	96.000	96.000	125.000	125.000
SFH	372.255	156.819	187.650	27.786	-	-
Capital de giro	662.535	283.044	153.315	152.073	74.103	-
Outros	13.386	7.640	4.056	1.690	-	-
<b>Dívida total consolidada</b>	<b>1.552.121</b>	<b>509.448</b>	<b>441.021</b>	<b>277.549</b>	<b>199.103</b>	<b>125.000</b>
% Total		33%	28%	18%	13%	8%

**Composição da dívida**

	R\$ mil	%
Debêntures	503.945	32,47%
Itaú Unibanco	430.869	27,76%
HSBC	131.780	8,49%
ABN Amro Real	114.727	7,39%
Votorantim	114.577	7,38%
Bradesco	11.288	0,73%
Outros	244.936	15,78%
<b>Total</b>	<b>1.552.121</b>	<b>100,00%</b>

**Em 31 de dezembro de 2007:**

(R\$000)	Total	Até Dezembro/2008	Até Dezembro/2009	Até Dezembro/2010	Até Dezembro/2011	Até Dezembro/2012
Debêntures	246.590	6.590	48.000	96.000	96.000	-
SFH	98.700	44.860	42.793	11.047	-	-
Capital de giro	334.077	16.913	207.058	28.402	27.922	53.782
Outros	16.013	6.584	5.986	2.948	495	-
<b>Dívida total consolidada</b>	<b>695.380</b>	<b>74.947</b>	<b>303.837</b>	<b>138.397</b>	<b>124.417</b>	<b>53.782</b>
% Total		11%	44%	20%	18%	8%

**Composição da dívida**

	R\$ mil	%
Debêntures	246.590	35,46%
ABN Amro Real	101.504	14,60%
Votorantim	101.489	14,59%
Unibanco S.A.	43.863	6,31%
HSBC	16.927	2,43%
Banco Itaú S.A.	11.578	1,66%
Outros	173.430	24,94%



<b>Total</b>	<b>695.380</b>	<b>100,00%</b>
<p>O endividamento da Companhia em 31 de dezembro de 2007 era de R\$695 milhões, composto principalmente por dívidas de SFH e debêntures.</p> <p>O endividamento da Companhia em 31 de dezembro de 2008 aumentou para R\$1,552 milhões principalmente pelo aumento da captação de SFH, novas linhas de debêntures e capital de giro contratados durante o ano de 2008.</p> <p>O endividamento da Companhia em 31 de dezembro de 2009 aumentou para R\$3,122 milhões principalmente pela emissão de novas debêntures contratadas durante o ano de 2009. A redução do endividamento bruto da Companhia em 30 de junho de 2010 na comparação com 31 de dezembro de 2009 reflete parcialmente a oferta de ações realizada em março de 2010. Dentre as métricas utilizadas pela Companhia para avaliar o nível de endividamento, uma das principais é o nível de dívida líquida em relação ao patrimônio líquido. Em 31 de dezembro de 2009, esse indicador atingiu 83,8%, reduzindo para 45,2% no final de junho de 2010. Essa redução reflete o benefício da oferta de ações realizada em março de 2010, que resultou na captação de aproximadamente R\$ 1,06 bilhão. O objetivo de longo prazo da Companhia é manter esse índice abaixo de 70%.</p> <p>Com relação ao endividamento da Companhia decorrente de emissão de debêntures, favor verificar o item 18.5 abaixo.</p>		
<b><i>g) limites de utilização dos financiamentos já contratados</i></b>		
<p>Ao longo dos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2007, 2008, 2009 e também para o período findo em 30 de junho de 2010, os financiamentos contratados pela Companhia à construção advinda dos maiores bancos brasileiros para a Companhia no âmbito do SFH possuem seus recursos destinados exclusivamente para utilização nas obras dos respectivos empreendimentos. Os recursos são liberados conforme avanço físico-financeiro das obras.</p> <p>A posição de linhas de financiamentos no âmbito SFH em dezembro de 2007 era de R\$ 658 milhões com um saldo devedor de R\$98,7 milhões, em 2008 as linhas de financiamentos no âmbito SFH somavam R\$ 820 milhões com saldo devedor de R\$ 372,2 milhões e em 2009 as linhas de financiamentos no âmbito SFH somavam R\$ 1,2 bilhões com um saldo devedor de R\$ 467 milhões.</p> <p>Em 30 de junho de 2010 a posição de linhas de financiamentos no âmbito SFH era de R\$ 1,9 milhões com um saldo devedor de R\$499,1 milhões.</p> <p>A Companhia não é signatária de instrumentos financeiros com exposição à variação cambial.</p>		

**h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras****DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO DO SEMESTRE**

	Semestre encerrado em 30 de junho de	
	2010	2009
	R\$ mil	
Receita operacional bruta		
Incorporação e venda de imóveis e permuta física	1.921.268	1.281.921
Prestação de serviços de construção, líquida de custos	21.469	17.087
Deduções da receita bruta	(107.710)	(51.303)
Receita operacional líquida	1.835.027	1.247.705
Custos operacionais		
Incorporação e venda de imóveis e permuta física	(1.302.879)	(901.713)
Lucro bruto operacional	532.148	345.992
(Despesas) receitas operacionais		
Despesas com vendas	(112.434)	(97.788)
Despesas gerais e administrativas	(112.543)	(115.230)
Depreciação e amortização	(19.019)	(14.382)
Ganho na alienação parcial de Fit (amortização de deságio)	-	105.200
Outros, líquido	(9.187)	(39.064)
Lucro bruto antes do resultado financeiro	278.965	184.728
Resultado financeiro		
Despesas financeiras	(112.037)	(95.224)
Receitas financeiras	64.858	73.295
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social e participações de acionistas minoritários	231.786	162.799
Despesa com imposto de renda e contribuição social corrente	(17.723)	(10.831)
Despesa com imposto de renda e contribuição social diferido	(26.826)	(26.103)
Total de despesas com imposto de renda e contribuição social	(44.549)	(36.934)
Lucro líquido antes das participações dos acionistas minoritários	187.237	125.865
Participação de acionistas minoritários	(25.150)	(31.364)
Lucro líquido do período	162.087	94.501

**Resultados Operacionais referentes aos Períodos de seis meses Findos em 30 de Junho de 2010 comparados com seis meses findos em 30 de junho de 2009****Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços**

A receita bruta de vendas e/ou serviços aumentou 49,6%, passando de R\$1.299,0 milhões no semestre findo em 30 de junho de 2009 para R\$1.942,7 milhões no semestre findo em 30 de junho de 2010. A receita bruta gerada pela venda de imóveis e permuta física totalizou R\$1.921,3 milhões no semestre findo em junho de 2010, um aumento de R\$ 639,3 milhões ou 49,9% em comparação ao mesmo período de 2009, quando a receita gerada da venda de imóveis e permuta física totalizou R\$1.281,9 milhões, refletindo o crescimento geral do mercado imobiliário no Brasil. A receita bruta gerada pela prestação de serviços aumentou de R\$17,1 milhões no semestre findo em 30 de junho de 2009 para R\$21,5 milhões no mesmo período de 2010.

**Deduções da Receita Bruta – Impostos sobre Vendas Imóveis e Serviços e Corretagem sobre Vendas**

As deduções da receita bruta aumentaram 109,9%, passando de R\$51,3 milhões no semestre findo em 30 de junho de 2009 para R\$107,7 milhões em 30 de junho de 2010. Esse aumento deve-se principalmente ao aumento da receita, decorrente do maior volume de vendas no período. Os impostos sobre vendas de imóveis e serviços no valor de R\$45,9 milhões no semestre findo em 30 de junho de 2009 aumentaram para R\$96,5 milhões, o equivalente a 110,1%, resultante do aumento do volume de negócios. As despesas com corretagem sobre vendas cresceram R\$5,8 milhões, partindo de R\$5,3 milhões no semestre findo em 30 de junho de 2009 e chegando a R\$11,2 milhões no mesmo período de 2010.

*Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços*

A receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 47,1%, passando de R\$1.247,7 milhões no semestre no primeiro semestre de 2009 para R\$1.835,0 milhões no primeiro semestre de 2010. Essa elevação deve-se principalmente à consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A. e ao reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.

*Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel*

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no semestre findo em 30 de junho de 2010 totalizaram R\$1.302,9 milhões, um aumento de 44,5% em comparação com R\$901,7 milhões no mesmo período de 2009. Essa elevação deve-se principalmente ao grande volume de construções em andamento durante o período de 2010, se comparado com o volume do mesmo período em 2009. Os custos com terrenos e permuta física passaram a representar 14,7% do total de custos operacionais no semestre findo em 30 de junho 2010, frente a 10,6% em 2009, devido principalmente ao contrato de permuta do empreendimento “Paulista Corporate”, o qual possui uma permuta elevada em função de sua localização. Os custos de construção e incorporação passaram a representar 84,3% do total de custos operacionais em 2010, enquanto representaram 85,0% no semestre de 2009. Estas variações devem-se, principalmente, aos ganhos de sinergia relativos à incorporação da Construtora Tenda S.A. pela Companhia.

Os custos de incorporação e vendas de imóvel, como porcentagem da receita operacional líquida, representam 71,0% no primeiro semestre de 2010 comparado com 72,3% no mesmo período de 2009, basicamente devido ao maior volume de vendas.

*Resultado Bruto*

O lucro bruto no semestre findo em 30 de junho de 2010 foi R\$532,1 milhões, representando um aumento de 53,8% em comparação com o lucro bruto de R\$346,0 milhões realizados no mesmo período de 2009. Essa elevação pode ser atribuída principalmente a uma receita operacional bruta mais elevada derivada de atividades mais expressivas ao longo do ano de 2010. No primeiro semestre de 2010, a margem bruta das atividades da Companhia aumentou para 29,0% comparado a 27,7% no mesmo período em 2009. Essa melhora deve-se principalmente a um mix de unidades vendidas mais lucrativas e à conclusão de empreendimentos com margens menos lucrativas.

*Despesas com Vendas*

As despesas com vendas no primeiro semestre de 2010 totalizaram R\$112,4 milhões, representando um aumento de 15,0% em comparação com R\$97,8 milhões no mesmo período de 2009. Esse aumento reflete (i) a consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A., que utiliza uma estrutura própria de vendas, (ii) o marketing ativo da Companhia e sua estratégia de crescimento por meio de diversificação geográfica e de segmento de renda e (iii) sua ampliação de esforços de marketing relativos às unidades acabadas em estoque. As despesas com vendas no primeiro semestre de 2010 representaram 6,1% da sua receita operacional líquida ante 7,8% no mesmo período de 2009.

*Despesas Gerais e Administrativas e Despesas Decorrentes do Plano de Opções de Ações*

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$112,5 milhões no primeiro semestre de 2010 em relação a R\$115,2 milhões no mesmo período de 2009, uma redução de 2,3%, ou R\$2,7 milhões. Essas despesas são compostas por despesas com participação dos funcionários e administradores, despesas com plano de opções de ações e demais despesas administrativas.

A redução do período deve-se principalmente à redução das despesas com plano de opção de ações, uma despesa não caixa, em R\$6,5 milhões, devido à utilização dos modelos binomial e monte carlo na precificação das opções outorgadas, em substituição ao modelo black scholes. Adicionalmente, houve um aumento das despesas com participação dos funcionários e administradores no montante de R\$3,8 milhões.

*Ganho na Alienação parcial da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.*

No primeiro semestre de 2009 foi amortizado o ganho resultante na alienação parcial da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. no montante de R\$105,2 milhões, não gerando impacto ao longo do primeiro semestre de 2010. O ganho foi amortizado durante o período médio de construção dos empreendimentos imobiliários da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. em 21 de outubro de 2008 (12 meses), data de incorporação da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. pela Construtora Tenda S.A. e por efeitos negativos na realização de certos ativos originados na aquisição da Construtora Tenda S.A..

*Depreciação e Amortização*

A depreciação e amortização verificada durante o semestre findo em 30 de junho de 2010 totalizaram R\$19,0 milhões, um aumento de 32,2% em comparação com R\$14,4 milhões verificados no mesmo período de 2009, refletindo um aumento da operação.

*Demais Despesas Operacionais*

As outras despesas operacionais relativas ao primeiro semestre de 2010 totalizaram R\$9,2 milhões frente a R\$39,1 milhões no mesmo período de 2009, devido ao registro de provisão para contingências no período anterior.

*Receitas Financeiras*

As receitas financeiras atingiram R\$64,9 milhões no semestre findo em 30 de junho de 2010 frente R\$73,3 milhões em 2009, embora o caixa do primeiro semestre de 2010 estar maior que o caixa do mesmo período de 2009. Isto ocorreu em função do resultado da marcação a mercado do *swap* de duas captações em moeda estrangeira que foram liquidadas em 2009, que aumentou a receita financeira neste período.

*Despesas Financeiras*

As despesas financeiras durante o primeiro semestre de 2010 totalizaram R\$112,0 milhões frente a despesas financeiras de R\$95,2 milhões no mesmo período de 2009 devido ao aumento da dívida da Companhia decorrente das captações ocorridas a partir de maio de 2009, principalmente via emissão de debêntures no valor total de R\$1.450 milhões e contratação de empréstimo para capital de giro no valor total de R\$300 milhões. Outro fato é o resultado da marcação a mercado do *swap* de duas captações em moeda estrangeira que foram liquidadas em 2009, que aumentou a despesa financeira neste período. O endividamento da Companhia em 30 de junho de 2010 inclui: (i) debêntures no valor total de R\$1.918,4 milhões, (ii) empréstimos de capital de giro no valor total de R\$736,7 milhões; e (iii) outros empréstimos, especialmente empréstimos SFH, no valor total de R\$467,0 milhões.

*Provisão para IR e Contribuição Social e IR Diferido*

A despesa com imposto de renda e contribuição social no semestre findo em 30 de junho 2010 totalizaram R\$44,5 milhões, o que é 20,6% mais elevado do que no mesmo período de 2009, em que a despesa com imposto de renda e a contribuição social totalizaram R\$36,9 milhões. Nos períodos referentes ao primeiro semestre de 2010 e 2009, as alíquotas efetivas combinadas do imposto de renda e da contribuição social, calculadas como uma porcentagem do lucro antes do imposto de renda, foram de 19,2% e 22,7%, respectivamente.

As alíquotas efetivas combinadas durante esses períodos foram menores do que a alíquota fiscal combinada correspondente a 34%, uma vez que algumas controladas sob controle conjunto calcularam seus impostos sob o regime de lucro presumido. Além disso, houve a amortização do deságio apurado na combinação de negócios com Construtora Tenda S.A..

#### *Participação de Acionistas Não-Controladores*

A participação de acionistas não-controladores (minoritários em subsidiárias nas quais a Companhia detém investimento) foi de R\$25,2 milhões até 30 de junho de 2010 frente aos R\$31,4 milhões em 2009. Esta redução deve-se principalmente à integralização da totalidade das ações da Construtora Tenda S.A. e ao aumento de participação de 60% para 80% em Alphaville Urbanismo S.A.

#### *Lucro Líquido*

O lucro líquido no primeiro semestre de 2010 foi R\$162,1 milhões, o que representa um aumento de 71,5% em comparação com o mesmo período de 2009 quando o lucro foi de R\$94,5 milhões.

#### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO DO EXERCÍCIO

	2009	2008 R\$ mil	2007
<b>Receita operacional bruta</b>			
Incorporação e venda de imóveis e permuta física	3.096.881	1.768.200	1.216.773
Prestação de serviços de construção, líquida de custos	47.999	37.268	35.121
Deduções da receita bruta	(122.534)	(65.064)	(47.607)
Receita operacional líquida	3.022.346	1.740.404	1.204.287
<b>Custos operacionais</b>			
Incorporação e venda de imóveis e permuta física	(2.143.762)	(1.214.401)	(867.996)
Lucro bruto operacional	878.584	526.003	336.291
(Despesas) receitas operacionais			
Despesas com vendas	(226.621)	(154.401)	(69.800)
Despesas gerais e administrativas	(233.129)	(180.839)	(130.873)
Depreciação e amortização	(34.170)	(52.635)	(38.696)
Ganho na alienação parcial de Fit (amortização de deságio)	169.394	41.008	-
Outras despesas operacionais	(92.884)	(10.931)	2.508
Lucro bruto antes do resultado financeiro	461.174	168.205	99.430
<b>Resultado financeiro</b>			
Despesas financeiras	(210.394)	(61.008)	(35.291)
Receitas financeiras	129.566	102.854	63.919
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social e participações estatutárias e de acionistas minoritários	380.346	210.051	128.058
Despesa com imposto de renda e contribuição social corrente	(20.147)	(24.437)	(12.217)
Despesa com imposto de renda e contribuição social diferido	(75.259)	(18.960)	(18.155)
Total de despesas com imposto de renda e contribuição social	(95.406)	(43.397)	(30.372)
Lucro líquido antes das participações dos acionistas minoritários	284.940	166.654	97.686
Participação de acionistas minoritários	(71.400)	(56.733)	(6.046)
Lucro líquido do exercício	213.540	109.921	91.640

#### **Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2009 comparados com 2008**

##### *Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços*

A receita bruta de vendas e/ou serviços aumentou 74,2%, passando de R\$1.805,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2008 para R\$3.144,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2009. A receita bruta gerada pela venda de imóveis e permuta física totalizou R\$3.096,8 milhões no exercício findo em 2009, um aumento de R\$1.328,7 milhões ou 75,1% em comparação ao mesmo período de 2008, quando a receita gerada da venda de imóveis e permuta física totalizou R\$1.768,2 milhões, refletindo o crescimento

geral do mercado imobiliário no Brasil e a consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A.. A receita bruta gerada pela prestação de serviços aumentou de R\$37,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2008 para R\$47,9 milhões no mesmo período de 2009.

#### *Deduções da Receita Bruta – Impostos sobre Vendas Imóveis e Serviços e Corretagem sobre Vendas*

As deduções da receita bruta aumentaram 88,2%, passando de R\$65,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2008 para R\$122,5 milhões no exercício de 2009. Esse aumento deve-se principalmente ao aumento da receita, decorrente do maior volume de vendas no período. Os impostos sobre vendas de imóveis e serviços no valor de R\$59,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2008 aumentaram para R\$108,5 milhões, o equivalente a 82,3%, resultante do aumento do volume de negócios bem como a consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A.. As despesas com corretagem sobre vendas cresceram R\$8,5 milhões, partindo de R\$5,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2008 e chegando a R\$14,0 milhões no mesmo período de 2009.

#### *Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços*

A receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 73,7%, passando de R\$1.740,4 milhões no exercício de 2008 para R\$3.022,3 milhões no exercício de 2009. Essa elevação deve-se principalmente à consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A. e ao reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.

#### *Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel*

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no exercício de 2009 totalizaram R\$2.143,8 milhões, um aumento de 76,5% em comparação com R\$1.214,4 milhões no exercício de 2008. Essa elevação deve-se à consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A. a partir de 21 de outubro de 2008 e ao grande volume de construções em andamento durante 2009, se comparado com o volume de 2008. Os custos com terrenos e permuta física passaram a representar 11,3% do total de custos operacionais no exercício de 2009, frente a 12,1% em 2008. Os custos de construção e incorporação passaram a representar 81,8% do total de custos operacionais do exercício de 2009, enquanto representaram 80,9% no exercício de 2008. Estas variações deveram-se, principalmente, à consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A., cujos produtos apresentam uma estrutura de custos diferente da estrutura da Companhia.

Os custos de incorporação e vendas de imóvel, como porcentagem da receita operacional líquida, representam 70,9% em 2009 comparado com 69,8% em 2008, basicamente devido ao maior volume de vendas.

#### *Resultado Bruto*

O lucro bruto no exercício de 2009 foi R\$878,6 milhões, representando um aumento de 67,0% em comparação com o lucro de R\$526,0 milhões retificado no exercício de 2008. Essa elevação pode ser atribuída principalmente à consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A. e a uma receita operacional bruta mais elevada derivada de atividades mais expressivas no ano de 2009. No exercício de 2009, a margem bruta das atividades da Companhia diminuiu para 29,1% comparado a 30,2% em 2008. Essa queda deve-se principalmente a despesas de amortização mais altas decorrentes de juros capitalizados e, em medida menor, a um mix menos lucrativo de unidades vendidas durante o exercício de 2009.

#### *Despesas com Vendas*

As despesas com vendas no ano de 2009 totalizaram R\$226,6 milhões, representando um aumento de 46,8% em comparação com R\$154,4 milhões no ano de 2008. Esse aumento reflete (i) a consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A., que utiliza uma estrutura própria de vendas, (ii) o marketing ativo da

Companhia e sua estratégia de crescimento por meio de diversificação geográfica e de segmento de renda e (iii) sua ampliação de esforços de marketing relativos às unidades acabadas em estoque. As despesas com vendas no exercício de 2009 representaram 7,5% da sua receita operacional líquida ante 8,9% no exercício de 2008.

*Despesas Gerais e Administrativas e Despesas Decorrentes do Plano de Opções de Ações*

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$233,1 milhões no exercício de 2009 em relação a R\$180,8 milhões no exercício de 2008, um aumento de 28,9%, ou R\$52,3 milhões. Essas despesas são compostas por despesas com participação dos funcionários e administradores e demais despesas administrativas.

*Ganho na Alienação parcial da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.*

No exercício de 2009 foi amortizada a totalidade do ganho resultante na alienação parcial da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. no montante de R\$169,4 milhões, comparado a R\$41,0 milhões em 2008. O ganho foi amortizado durante o período médio de construção dos empreendimentos imobiliários da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. em 21 de outubro de 2008 (12 meses), data de incorporação da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. pela Construtora Tenda S.A. e por efeitos negativos na realização de certos ativos originados na aquisição da Construtora Tenda S.A..

*Depreciação e Amortização*

A depreciação e amortização verificadas durante o exercício de 2009 totalizaram R\$34,2 milhões, uma redução de 35,1% em comparação com R\$52,6 milhões verificados em 2008, uma vez que a amortização do ágio não é mais permitida segundo as novas práticas contábeis aplicada a partir de 1º de janeiro 2009. A despesa com amortização de ágio foi R\$12,3 milhões no exercício de 2008.

*Demais Despesas Operacionais*

As outras despesas operacionais relativas ao exercício de 2009 totalizaram R\$92,8 milhões frente a R\$10,9 milhões de 2008, devido ao registro de provisão para contingências em processos que a Companhia foi citada como sucessora em ações de execução em que a devedora original é uma antiga acionista da Companhia, Cimob Companhia Imobiliária, no valor de R\$65,8 milhões. O demandante alega que a Companhia deveria responder por dívidas da Cimob Companhia Imobiliária. A Companhia está recorrendo de todas estas decisões, por considerar que a inclusão da Companhia nos processos é descabida.

*Receitas Financeiras*

As receitas financeiras aumentaram de R\$102,9 milhões no exercício de 2008 para R\$129,6 milhões em 2009, devido principalmente à consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A. e aos juros recebidos sobre os saldos de caixa médio maior no período.

*Despesas Financeiras*

As despesas financeiras durante o exercício de 2009 totalizaram R\$210,4 milhões frente a despesas financeiras de R\$61,0 milhões no exercício de 2008 devido ao aumento da dívida da Companhia decorrente das captações ocorridas no exercício de 2009, principalmente via emissão de debêntures no valor total de R\$1.450 milhões e contratação de empréstimo para capital de giro no valor total de R\$300 milhões. O endividamento da Companhia inclui: (i) debêntures no valor total de R\$1.918,4 milhões, (ii) empréstimos de capital de giro no valor total de R\$736,7 milhões; e (iii) outros empréstimos, especialmente empréstimos SFH, no valor total de R\$467,0 milhões.

*Provisão para IR e Contribuição Social e IR Diferido*

A contribuição social e o imposto de renda no exercício de 2009 totalizaram R\$95,4 milhões, o que é 119,8% mais elevado do que no exercício de 2008, em que o imposto de renda e a contribuição social totalizaram R\$43,4 milhões. Nos exercícios de 2009 e 2008, as alíquotas efetivas combinadas do imposto de renda e da contribuição social, calculadas como uma porcentagem da renda antes do imposto de renda, foram de 25,1% e 20,7%, respectivamente.

As alíquotas efetivas combinadas durante esses períodos foram menores do que a alíquota fiscal combinada correspondente a 34%, uma vez que algumas subsidiárias sob controle conjunto calcularam seus impostos sob o regime de lucro presumido. Além disso, houve a amortização do deságio apurado na combinação de negócios com Construtora Tenda S.A..

*Participação de Acionistas Não-Controladores*

O aumento da participação de acionistas não-controladores (minoritários em subsidiárias nas quais a Companhia detém investimento) de R\$56,7 milhões em 2008 para R\$71,4 milhões em 2009 deve-se principalmente a Construtora Tenda S.A..

*Lucro Líquido*

O lucro líquido no exercício de 2009 foi R\$213,5 milhões, o que representa um aumento de 94,3% em comparação com o exercício de 2008 quando o lucro foi de R\$109,9 milhões.

**Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2008 comparados com 2007***Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços*

A receita bruta de vendas e/ou serviços aumentou 44,2%, passando de R\$1.251,9 milhões em 2007 para R\$1.805,5 milhões em 2008, refletindo o crescimento geral do mercado imobiliário no Brasil, a expansão das atividades da Companhia e a consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A. a partir de 21 de outubro de 2008. A receita bruta gerada pela venda de imóveis totalizou R\$1.768,2 milhões em 2008, um aumento de R\$551,4 milhões, ou 45,3% em comparação ao mesmo período em 2007, quando a receita gerada pela venda de imóveis totalizou R\$1.216,8 milhões. A receita bruta gerada pela prestação de serviços aumentou 6,3%, de R\$35,1 milhões em 2007 para R\$37,3 milhões em 2008.

*Deduções da Receita Bruta – Impostos sobre Vendas Imóveis e Serviços e Corretagem sobre Vendas*

As deduções da receita bruta aumentaram 36,7%, passando de R\$47,6 milhões em 2007 para R\$65,1 milhões em 2008. Essa variação deve-se, principalmente, ao aumento da receita, conforme mencionado acima. Os impostos sobre vendas de imóveis e serviços no valor de R\$42,3 milhões em 2007 aumentaram para R\$59,5 milhões, uma variação de 40,7%, resultante do aumento do volume de negócios da Companhia. Adicionalmente, as despesas com corretagem sobre vendas pagas para empresas de comercialização, não sofreram variação proporcional ao crescimento das vendas devido a uma maior participação de subsidiária Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda. na comercialização das unidades nos empreendimentos da Companhia, passando de R\$5,3 milhões em 2007 para R\$5,5 milhões em 2008.

*Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços*

A receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 44,5%, passando de R\$1.204,3 milhões em 2007 para R\$1.740,4 milhões em 2008. Este aumento deve-se principalmente ao reconhecimento de receita de venda contratada em períodos anteriores e responde aos mesmos fatores que impulsionaram a receita bruta da Companhia.



*Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel*

Os custos operacionais em 2008 totalizaram R\$1.214,4 milhões, um aumento de 39,9% em comparação a R\$868,0 milhões em 2007. Este aumento decorre do maior volume de construções em andamento em 2008 quando comparado com 2007. Como um percentual do total dos custos, o custo de terreno permaneceu praticamente estável, partindo de 12,5% em 2007 para 12,1% em 2008. Os custos de construção de terceiros diminuíram em 2008, totalizando 80,9% do total dos custos operacionais, ante 83,3% em 2007. Por outro lado, os custos financeiros passaram de 2,8% do total de custos operacionais em 2007 para 4,4% em 2008, refletindo o aumento de 119,3% dos juros capitalizados alocados nos custos operacionais para realização dos estoques, os quais passaram de R\$24,4 milhões em 2007 para R\$53,5 milhões em 2008.

Os custos operacionais, expressos como um percentual da receita operacional líquida, tiveram uma redução, atingindo 69,8% em 2008 se comparados ante 72,1% em 2007. Esta redução deve-se, principalmente, à nossa estratégia de redução de custos e melhor precificação dos empreendimentos vendidos, nos segmentos de negócio da Companhia e da Alphaville Urbanismo S.A..

*Resultado Bruto*

O lucro bruto em 2008 totalizou R\$526,0 milhões (R\$474,1 milhões excluindo Construtora Tenda S.A.), representando um aumento de 56,4% (41,0% excluindo Construtora Tenda S.A.), em comparação a R\$336,3 milhões em 2007. Este aumento do lucro bruto deve-se, principalmente, à maior quantidade de empreendimentos em andamento durante o ano de 2008. Em 2008, a margem bruta gerada pela venda de nossos empreendimentos aumentou para 30,2% (30,1% excluindo Construtora Tenda S.A.) em comparação a 27,9% em 2007. Tal aumento é devido ao reconhecimento das vendas de empreendimentos cujas margens são maiores e à consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A..

*Despesas com Vendas*

As despesas com vendas em 2008 totalizaram R\$154,4 milhões, representando um aumento de 121,2%, em comparação aos R\$69,8 milhões de 2007. Este aumento reflete nossa estratégia de crescimento por meio da diversificação geográfica e de segmento de renda, exigindo gastos com campanhas e peças publicitárias, que impactam diretamente o resultado do período, enquanto as receitas serão reconhecidas de acordo com o andamento das obras. Em 2008, tivemos 64 lançamentos com Volume Geral de Vendas (somatório do valor de venda da totalidade das unidades de empreendimentos imobiliários específico, "VGV") de R\$2.763,0 milhões, em comparação com 53 em 2007, com VGV de R\$2.235,9 milhões. Além disso, as despesas com vendas em 2008 representaram 8,9% da nossa receita operacional líquida, em comparação a 5,8% em 2007.

*Despesas Gerais e Administrativas e Despesas Decorrentes do Plano de Opções de Ações*

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$180,8 milhões em 2008 em relação a R\$130,9 milhões em 2007, um aumento de 38,1%. Este aumento deve-se, principalmente (i) à nossa estratégia de crescimento refletida nas despesas gerais e administrativas de Construtora Tenda S.A., FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A., totalizando R\$28,7 milhões, R\$20,7 milhões e R\$8,1 milhões, respectivamente e (ii) despesas com o plano de opção de compra de ações, que não impactam o caixa, totalizando R\$26,1 milhões em 2008 e R\$17,8 milhões em 2007. As demais despesas administrativas verificadas em 2008 representaram 10,4% da nossa receita operacional líquida em comparação a 10,9% em 2007.

*Depreciação e Amortização*

As despesas com depreciação e amortização totalizaram R\$52,6 milhões em 2008, representando um aumento de 35,9% se comparado com R\$38,7 milhões em 2007. Esta variação deveu-se ao aumento do saldo de ativo imobilizado no período, principalmente gastos relacionados aos stands de vendas e apartamentos-modelo, e à amortização do ágio de Alphaville Urbanismo S.A. no montante R\$10,7 milhões.

*Ganho na Alienação parcial da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.*

A amortização do ganho resultante da alienação parcial da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. totalizou R\$41,0 milhões em 2008. O ganho é amortizado durante o período médio de construção dos empreendimentos imobiliários da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. em 21 de outubro de 2008 (12 meses), data de incorporação da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. pela Construtora Tenda S.A..

*Receitas Financeiras*

O aumento das receitas financeiras de R\$63,9 milhões em 2007 para R\$102,9 milhões em 2008 deve-se principalmente ao rendimento sobre maiores saldos de aplicações financeiras no exercício, uma vez que o caixa médio durante o ano de 2008 foi mais elevado em relação a 2007. As receitas financeiras em 2008 representaram 5,9% da nossa receita operacional líquida em comparação a 5,3% em 2007.

*Despesas Financeiras*

Durante o ano de 2008, as despesas financeiras totalizaram R\$61,0 milhões, um aumento de 72,8% em comparação aos R\$35,3 milhões em 2007, em função de um aumento do endividamento no exercício. Nosso saldo em aberto das obrigações com dívidas em 31 de dezembro de 2008, aumentou 123,2% em comparação a 31 de dezembro de 2007, principalmente devido (i) à primeira emissão do terceiro programa de debêntures no montante de R\$250 milhões, (ii) captação de empréstimos de capital de giro de R\$285,0 milhões em 2008; e (iii) captação de outros empréstimos, principalmente financiamento à produção (SFH), de R\$240,9 milhões.

*Provisão para IR e Contribuição Social e IR Diferido*

O imposto de renda e contribuição social em 2008 totalizaram R\$43,4 milhões, ou um acréscimo de 42,8% em relação a 2007, quando totalizou R\$30,4 milhões. Em 2008 e 2007, as alíquotas efetivas combinadas do imposto de renda e da contribuição social, calculadas como um percentual do resultado antes do imposto de renda e contribuição social e participações de acionistas minoritários foram de 20,7% e 23,7%, respectivamente. As alíquotas efetivas combinadas durante estes exercícios foram inferiores às alíquotas nominais compostas de 34%, devido principalmente ao fato que algumas de nossas controladas calcularam seus impostos segundo o regime do lucro presumido.

*Participação de Acionistas Não-Controladores*

O aumento da participação de acionistas não-controladores (minoritários em subsidiárias nas quais a Companhia detém investimento) de R\$6,0 milhões em 2007 para R\$56,7 milhões em 2008 deve-se principalmente à participação minoritária da Sociedade em Conta de Participação constituída em 2008 no montante de R\$32,2 milhões e à participação de Construtora Tenda S.A. e Alphaville Urbanismo S.A. nos valores de R\$14,1 milhões e R\$10,5 milhões, respectivamente, decorrentes da incorporação e aumento na operação durante o exercício.

*Lucro Líquido*

O lucro líquido em 2008 totalizou R\$109,9 milhões, um aumento de 20,0% em comparação ao ano anterior, quando o lucro líquido foi de R\$91,6 milhões. As margens líquidas da Companhia em 2008 e 2007 foram, respectivamente, 6,3% e 7,6%.

**Resultados Operacionais referentes aos Semestres Findos em 30 de Junho de 2010 comparados com 2009 – Por Segmento de Atuação**

<b>30 de junho de 2010</b>	<b>Companhia <sup>(i)</sup></b>	<b>Tenda</b>	<b>Alphaville</b>	<b>Total</b>
Receita operacional líquida	1.084.990	580.171	169.866	1.835.027
Custo operacional	(804.695)	(408.085)	(90.099)	(1.302.879)
<b>Lucro bruto operacional</b>	<b>280.295</b>	<b>172.086</b>	<b>79.767</b>	<b>532.148</b>
Margem bruta - %	25,8%	29,7%	47,0%	<b>29,1%</b>

<sup>(i)</sup> Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda SA e Alphaville Urbanismo S.A.

<b>30 de junho de 2009</b>	<b>Companhia <sup>(i)</sup></b>	<b>Tenda</b>	<b>Alphaville</b>	<b>Total</b>
Receita operacional líquida	689.484	468.140	90.081	1.247.705
Custo operacional	(516.983)	(319.727)	(65.003)	(901.713)
<b>Lucro bruto operacional</b>	<b>172.501</b>	<b>148.413</b>	<b>25.078</b>	<b>345.992</b>
Margem bruta - %	25,0%	31,7%	27,8%	<b>27,7%</b>

<sup>(i)</sup> Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda SA e Alphaville Urbanismo S.A.

**Companhia**

*Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços*

A receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 57,4%, passando de R\$689,5 milhões no semestre findo em 30 de junho de 2009 para R\$1.085,0 milhões no mesmo período de 2010. Essa elevação deve-se principalmente à grande demanda continuada pelos imóveis da Companhia e ao reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.

*Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel*

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no primeiro semestre de 2010 totalizaram R\$ 804,7 milhões, um aumento de 55,7% em comparação com R\$517,0 milhões no mesmo período de 2009. Este aumento deve-se principalmente ao maior volume de construção em andamento durante o primeiro semestre de 2010 em comparação a 2009.

*Resultado Bruto*

O lucro bruto no semestre findo em 30 de junho de 2010 foi R\$280,3 milhões, representando um aumento de 62,5% em comparação com o lucro de R\$172,5 milhões no mesmo período de 2009. O aumento no lucro bruto é essencialmente atribuído à receita bruta mais alta oriunda do grande número de empreendimentos. No primeiro semestre de 2010, a margem bruta gerada pelas vendas de empreendimentos da Companhia aumentou para 25,8% em comparação aos 25,0% no mesmo período em 2009. Esse aumento deve-se principalmente ao mix mais lucrativo de unidades vendidas durante o período de 2010 e à entrega de unidades com margem menos lucrativas.

**Construtora Tenda S.A.**

*Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços*

A receita líquida de vendas e/ou serviços no primeiro semestre de 2010 totalizou R\$580,2 milhões, em relação a R\$468,1 milhões para o mesmo período de 2009, refletindo em um crescimento de 24%. No semestre findo

em 30 de junho de 2010 o aumento da demanda por imóveis da Construtora Tenda S.A. se manteve, assim como o reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.

#### *Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel*

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no semestre findo em 30 de junho de 2010 totalizaram R\$408,1 milhões, um aumento de 27,6% em comparação com R\$319,7 milhões no mesmo período de 2009. Este aumento deve-se principalmente ao maior volume de construção em andamento durante o primeiro semestre de 2010 em comparação a 2009.

#### *Resultado Bruto*

O lucro bruto no semestre foi R\$172,1 milhões, em comparação com o lucro de R\$148,4 milhões do primeiro semestre de 2009. Em 2010, a evolução do lucro bruto deve-se a uma receita bruta mais elevada oriunda do grande número de empreendimentos. Em 2010, as margens de vendas reduziram proporcionalmente na medida em que reconhecemos as receitas provenientes de empreendimentos lançados em anos anteriores que possuíam margens menos lucrativas.

#### **Alphaville Urbanismo S.A.**

#### *Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços*

A receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 88,6%, passando de R\$90,1 milhões no primeiro semestre de 2009 para R\$169,9 milhões no mesmo período de 2010. Essa elevação deve-se principalmente à grande demanda continuada pelos imóveis da Alphaville Urbanismo S.A. e ao reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.

#### *Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel*

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no semestre findo em 30 de junho de 2010 totalizaram R\$90,1 milhões, um aumento de 38,6% em comparação com R\$65,0 milhões no mesmo período de 2009. Este aumento deve-se ao maior volume de construção em andamento durante 2010 em comparação a 2009.

#### *Resultado Bruto*

O lucro bruto no semestre findo em 30 de junho de 2010 foi de R\$79,8 milhões, representando um aumento de 217,9% em comparação com o lucro bruto de R\$25,1 milhões no exercício de 2009. O aumento no lucro bruto é essencialmente atribuído à receita bruta mais alta oriunda do grande número de empreendimentos. No primeiro semestre de 2010, a margem bruta gerada pelas vendas de empreendimentos aumentou para 47,0% em comparação aos 27,8% no mesmo período em 2009. Essa elevação se deve a margens de vendas mais altas na medida em que reconhecemos as receitas provenientes de empreendimentos lançados em anos anteriores.

#### **Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2009 comparados com 2008 – Por Segmento de Atuação**

	Exercício findo em 31 de dezembro de 2009			
	Companhia (1)	Tenda	Alphaville	Total
	(milhares de reais, exceto as porcentagens)			
Receita Operacional Líquida	1.757.195	988.444	276.707	3.022.346
Custos Operacionais	(1.297.036)	(671.629)	(175.097)	(2.143.762)
Lucro Bruto	460.159	316.815	101.610	878.584
Margem Bruta	26,2%	32,1%	36,7%	29,1%

<sup>(1)</sup> Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda S.A. e Alphaville Urbanismo S.A..

Exercício findo em 31 de dezembro de 2008						
	Companhia (1)	Tenda (2)	Alphaville	FIT (3)	Bairro Novo	Total
	(milhares de reais, exceto as porcentagens)					
Receita Operacional Líquida	1.214.562	163.897	249.586	78.467	33.892	1.740.404
Custos Operacionais	(847.617)	(111.920)	(167.043)	(60.082)	(27.739)	(1.214.401)
Lucro Bruto	366.945	51.977	82.543	18.385	6.153	526.003
Margem Bruta	30,2%	31,7%	33,1%	23,4%	18,2%	30,2%
(1) Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda S.A., Alphaville Urbanismo S.A., FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda e Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.						
(2) Inclui resultado de 2 meses e 10 dias da Construtora Tenda S.A.						
(3) Inclui resultado de 10 meses e 21 dias de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda..						
<b>Companhia</b>						
<i>Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços</i>						
A receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 44,7%, passando de R\$1.214,6 milhões no exercício de 2008 para R\$1.757,2 milhões no exercício de 2009. Essa elevação deve-se principalmente à grande demanda continuada pelos imóveis da Companhia e ao reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.						
<i>Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel</i>						
Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no exercício de 2009 totalizaram R\$1.297,0 milhões, um aumento de 53,0% em comparação com R\$847,6 milhões no exercício de 2008. Este aumento deve-se principalmente ao maior volume de construção em andamento durante 2009 em comparação a 2008.						
<i>Resultado Bruto</i>						
O lucro bruto no exercício de 2009 foi R\$460,2 milhões, representando um aumento de 25,4% em comparação com o lucro de R\$366,9 milhões no exercício de 2008. O aumento no lucro bruto é essencialmente atribuído à receita bruta mais alta oriunda do grande número de empreendimentos. Em 2009, a margem bruta gerada pelas vendas de empreendimentos da Companhia reduziu para 26,2% em comparação aos 30,2% no mesmo período em 2008. Essa redução deve-se principalmente a despesas de amortização mais altas decorrentes de juros capitalizados e, em medida menor, a um mix menos lucrativo de unidades vendidas durante o exercício de 2009.						
<b>Construtora Tenda S.A.</b>						
Os resultados de Construtora Tenda S.A. em 2008 incluem somente o período a partir de 21 de outubro de 2008, após a incorporação da subsidiária FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda., do segmento popular.						
<i>Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços</i>						
Os resultados de Construtora Tenda S.A. em 2008 incluem somente o período a partir de 21 de outubro de 2008.						
A receita líquida de vendas e/ou serviços no exercício de 2009 totalizou R\$988,4 milhões, em relação a R\$163,9 milhões para o período a partir de 21 de outubro de 2008 no exercício anterior. No exercício de 2009 houve um aumento da demanda por imóveis da Construtora Tenda S.A. e reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.						

*Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel*

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no exercício de 2009 totalizaram R\$671,6 milhões, em comparação com R\$111,9 milhões no período a partir de 21 de outubro de 2008. Em 2009, houve um aumento do volume de construções em andamento no período.

*Resultado Bruto*

O lucro bruto no exercício de 2009 foi R\$316,8 milhões, em comparação com o lucro de R\$51,9 milhões no período a partir de 21 de outubro do exercício de 2008. Em 2009, a evolução do lucro bruto deve-se a uma receita bruta mais elevada oriunda do grande número de empreendimentos. Em 2009, as margens de vendas foram mais altas na medida em que reconhecemos as receitas provenientes de empreendimentos lançados em anos anteriores.

**Alphaville Urbanismo S.A.***Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços*

A receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 10,9%, passando de R\$249,6 milhões no exercício de 2008 para R\$276,7 milhões no exercício de 2009. Essa elevação deve-se principalmente à grande demanda continuada pelos imóveis da Alphaville Urbanismo S.A. e ao reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.

*Custos de Incorporação e Vendas de Imóvel*

Os custos de incorporação e vendas de imóvel e permuta física no exercício de 2009 totalizaram R\$175,1 milhões, um aumento de 4,8% em comparação com R\$167,0 milhões no exercício de 2008. Este aumento deve-se ao maior volume de construção em andamento durante 2009 em comparação a 2008.

*Resultado Bruto*

O lucro bruto no exercício de 2009 foi R\$101,6 milhões, representando um aumento de 23,1% em comparação com o lucro de R\$82,5 milhões no exercício de 2008. O aumento no lucro bruto é essencialmente atribuído à receita bruta mais alta oriunda do grande número de empreendimentos. Em 2009, a margem bruta gerada pelas vendas de empreendimentos aumentou para 36,7% em comparação aos 33,1% no mesmo período em 2008. Essa elevação se deve a margens de vendas mais altas na medida em que reconhecemos as receitas provenientes de empreendimentos lançados em anos anteriores.

**Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.**

Em fevereiro de 2009, foi anunciado acordo para a desconstituição de parceria estabelecida entre a Companhia e a Odebrecht Empreendimentos Imobiliários S.A., na Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.

**Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2008 comparados com 2007 – Por Segmento de Atuação**

Exercício findo em 31 de dezembro de 2008						
	Gafisa (1)	Tenda	Alphaville	FIT (2)	Bairro Novo	Total
	(milhares de reais, exceto as porcentagens)					
Receita Operacional Líquida	1.214.562	163.897	249.586	78.467	33.892	1.740.404
Custos Operacionais	(847.617)	(111.920)	(167.043)	(60.082)	(27.739)	(1.214.401)
Lucro Bruto	366.945	51.977	82.543	18.385	6.153	526.003
Margem Bruta	30,2%	31,7%	33,1%	23,4%	18,2%	30,2%
1.	Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda S.A. e Alphaville Urbanismo S.A.					
2.	Inclui resultado de 10 meses e 21 dias de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.					

Exercício findo em 31 de dezembro de 2007 (2)					
	Gafisa (1)	Alphaville	FIT	Bairro Novo	Total
	(milhares de reais, exceto as porcentagens)				
Receita Operacional Líquida	1.004.418	192.700	7.169	—	1.204.287
Custos Operacionais	(726.265)	(136.854)	(4.877)	—	(867.996)
Lucro Bruto	278.153	55.846	2.292	—	336.291
Margem Bruta	27,7%	29,0%	32,0%	—	27,9%
1.	Inclui todas as subsidiárias, exceto Alphaville Urbanismo S.A., Construtora Tenda S.A. FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.				
2.	Os resultados relevantes da Construtora Tenda S.A. estão disponíveis somente após 22 de outubro de 2008, data da incorporação das ações de Construtora Tenda S.A. pela Companhia. Em virtude disto, não existem informações comparativas da Construtora Tenda S.A. em 2007.				

**Companhia***Exercícios findos 31 de dezembro de 2007 e 2008**Receitas operacionais líquidas*

As receitas líquidas para o segmento da Companhia foi de R\$1.214,6 milhões em 2008 comparados com R\$1.004,4 milhões em 2007, o que representa um aumento de 20,9%. Este aumento deve-se essencialmente à grande demanda continuada pelos imóveis da Companhia e o reconhecimento dos resultados das vendas contratadas em períodos anteriores, uma vez que não havia nenhuma variação nos valores dos empreendimentos lançados durante o período.

*Custos operacionais*

Os custos operacionais do segmento da Companhia foram de R\$847,6 milhões em 2008 comparados com R\$726,3 milhões em 2007, os quais representaram um aumento de 16,7%. Este aumento deve-se principalmente ao maior volume de construção em andamento durante 2008 em comparação a 2007.

*Lucro Bruto*

O lucro bruto para o segmento da Companhia foi de R\$366,9 milhões ou 69,8% do lucro bruto total da Companhia em 2008, comparado com R\$278,2 milhões ou 82,7% do lucro bruto total da Companhia em 2007. O aumento no lucro bruto é essencialmente atribuído à receita bruta mais alta oriunda do grande número de empreendimentos. Em 2008, a margem bruta gerada pelas vendas dos empreendimentos da Companhia aumentou para 30,2% em comparação aos 27,7% no mesmo período em 2007. Este aumento se deve a margens de vendas mais altas na medida em que reconhecemos as receitas provenientes de empreendimentos lançados em anos anteriores.

**Alphaville Urbanismo S.A.**

*Exercícios findos 31 de dezembro de 2007 e 2008*

*Receitas operacionais líquidas*

As receitas operacionais líquidas do segmento Alphaville Urbanismo S.A. foram R\$249,6 milhões em 2008 em comparação a R\$192,7 milhões em 2007, o que representa um aumento de 29,5%. Este aumento deve-se primeiramente a (1) maior volume de vendas contratadas durante 2008, principalmente relacionado ao aumento dos lançamentos de 6 em 2007 para 11 em 2008 e (2) ao reconhecimento dos resultados das vendas em anos anteriores e à expansão geográfica.

*Custos operacionais*

Os custos operacionais do segmento Alphaville Urbanismo S.A. foram de R\$167,0 milhões em 2008 comparados aos R\$136,9 milhões em 2007, o que representa um aumento de 22,0%. Este aumento deve-se fundamentalmente ao grande volume de construções em andamento em 2008, comparado ao de 2007.

*Lucro Bruto*

O lucro bruto do segmento econômico foi de R\$82,5 milhões ou quase 15,7% do lucro bruto total da Companhia em 2008, em comparação aos R\$55,8 milhões ou de 16,6% do lucro bruto total da Companhia em 2007. Este aumento deve-se principalmente às receitas brutas mais altas do número maior de empreendimentos em 2008.

**FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.**

*Exercício findo em 31 de dezembro de 2007 e o período de 1º de janeiro de 2008 a 21 de outubro de 2008*

*Receitas operacionais líquidas*

As receitas operacionais líquidas para a FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. foram de R\$78,5 milhões no período de 1º de janeiro de 2008 a 21 de outubro de 2008 comparado aos R\$7,2 milhões em 2007, um aumento de R\$71,3 milhões. Este aumento foi devido ao início das operações da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. em 2007.

*Custos operacionais*

Os custos operacionais da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. foram de R\$60,1 milhões no período de 1º de janeiro de 2008 até 21 de outubro de 2008 comparado aos R\$4,9 milhões em 2007. Este aumento foi devido ao início das operações da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. em 2007.

*Lucro Bruto*

O lucro bruto da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. foi de R\$18,4 milhões ou 3,5% do lucro bruto total da Companhia em 2008, comparado aos R\$2,3 milhões ou 0,7% do lucro bruto total da Companhia em 2007. Este aumento no lucro bruto foi devido ao início das operações da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. em 2007 e as receitas brutas dos empreendimentos lançados no final de 2007 e em 2008.



**Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.**

*Exercícios findos em 31 de dezembro de 2007 e 2008.*

*Receitas operacionais líquidas*

As receitas operacionais líquidas para o segmento Bairro Novo foram de R\$33,9 milhões em 2008. Não foi reconhecida nenhuma receita para 2007, visto que o Bairro Novo Cotia foi lançado em novembro de 2007.

*Custos operacionais*

Os custos operacionais do segmento Bairro Novo foram de R\$27,7 milhões em 2008. Não houve custos operacionais em 2007.

*Lucro Bruto*

O segmento Bairro Novo obteve um lucro bruto de R\$6,1 milhões ou 1,2% do total do lucro bruto da Companhia em 2008.

A Companhia não providencia uma análise comparativa para a Construtora Tenda S.A. devido à combinação de empresas ter ocorrido em 21 de outubro de 2008. A Companhia tampouco providencia uma análise comparativa para o segmento Bairro Novo, uma vez que o Bairro Novo Cotia foi lançado em novembro de 2007.

**BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO**

<b>Ativo</b>	<b>Em 30 de junho de</b>	<b>Em 31 de dezembro de</b>
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>R\$ mil</b>	
Circulante		
Disponibilidades	1.806.384	1.424.053
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	2.470.944	2.008.464
Imóveis a comercializar	1.446.760	1.332.374
Demais contas a receber	141.740	108.791
Gastos com vendas a apropriar	20.592	6.633
Despesas pagas antecipadamente e outros	15.283	12.133
	<u>5.901.703</u>	<u>4.892.448</u>
Não circulante		
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	2.075.161	1.768.182
Imóveis a comercializar	407.792	416.083
Imposto de renda e contribuição social diferidos	311.693	281.288
Demais contas a receber	131.035	69.160
	<u>2.925.681</u>	<u>2.534.713</u>
Investimentos		
Intangível	211.151	204.686
Imobilizado	59.659	56.476
	<u>270.810</u>	<u>261.162</u>
	<u>3.196.491</u>	<u>2.795.875</u>
Total do ativo	<u>9.098.194</u>	<u>7.688.323</u>

Passivo	Em 30 de junho de	Em 31 de dezembro de
	2010	2009
	R\$ mil	
Circulante		
Empréstimos e financiamentos	825.382	678.312
Debêntures	123.608	122.377
Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes	466.078	475.409
Fornecedores de materiais e serviços	244.545	194.331
Impostos e contribuições	154.983	138.177
Salários, encargos sociais e participações	73.057	61.320
Dividendos mínimos obrigatórios	52.287	54.279
Provisão para contingências	6.312	11.266
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	79.474
Demais contas a pagar	217.569	205.657
	<u>2.163.821</u>	<u>2.020.602</u>
Não circulante		
Empréstimos e financiamentos	352.181	525.443
Debêntures, montante do principal	1.748.000	1.796.000
Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes	176.084	146.401
Imposto de renda e contribuição social diferidos	484.453	336.291
Provisão para contingências	52.670	61.687
Ganho diferido na alienação parcial de investimento	-	-
Deságio na aquisição de controladas	8.045	9.408
Demais contas a pagar	521.211	408.310
	<u>3.342.644</u>	<u>3.283.540</u>
Participação de acionistas minoritários	<u>46.316</u>	<u>58.547</u>
Patrimônio líquido		
Capital social	2.712.899	1.627.275
Ações em tesouraria	(1.731)	(1.731)
Reserva de capital e de outorga de opções de ações	290.507	318.439
Reservas de lucros	381.651	381.651
Resultado do período	<u>162.087</u>	<u>-</u>
	<u>3.545.413</u>	<u>2.325.634</u>
Total do passivo e patrimônio líquido	<u>9.098.194</u>	<u>7.688.323</u>
<b>Balanço Patrimonial referente ao Semestre Findo em 30 de junho de 2010 comparado com 31 de dezembro de 2009</b>		
<b>Ativo Circulante</b>		
<b>Disponibilidades – Caixa e Bancos, Aplicações Financeiras</b>		
Em 30 de junho de 2010, as disponibilidades da Companhia totalizaram R\$1.806,4 milhões, comparados a R\$1.424,1 milhões em 31 de dezembro de 2009, um aumento de R\$382,3 milhões, ou 26,8%. Este aumento deve-se, principalmente pela captação de recursos realizada no primeiro trimestre de 2010, via oferta pública, no montante de R\$1.030,0 milhões		

**Contas a receber de incorporação e serviços prestados – Circulante e Não circulante**

As tabelas abaixo descrevem as contas a receber de clientes de incorporação e venda de imóveis da Companhia, bem como os recebíveis a serem apropriados, e a maturação da carteira da Companhia:

(em R\$ milhão)	Em 30 de junho de	Em 31 de dezembro de
<b>Clientes de incorporação e venda de imóveis</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Curto prazo	2.471	2.009
Longo Prazo	2.075	1.768
<b>Total</b>	<b>4.546</b>	<b>3.777</b>

(em R\$ milhão)	Em 30 de junho de	Em 31 de dezembro de
<b>Recebíveis a serem apropriados <sup>(1)</sup></b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Curto prazo	1.466	1.556
Longo Prazo	1.865	1.583
<b>Total</b>	<b>3.331</b>	<b>3.139</b>

<b>Total de recebíveis</b>	<b>7.877</b>	<b>6.916</b>
----------------------------	--------------	--------------

<sup>(1)</sup> Inclui saldo de recebíveis não refletidos no balanço - Resolução CFC nº 963. De acordo com as práticas contábeis brasileiras, e desde a adoção da Resolução CFC nº 963, o saldo de contas a receber e reconhecimento da receita são registrados de acordo com o andamento financeiro da obra.

(em R\$ milhão)		<b>Até 30 de junho de</b>				
<b>Maturação dos recebíveis de 30 de junho de 2010</b>	<b>Total</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>A partir de 2015</b>
<b>Total</b>	<b>7.877</b>	<b>3.937</b>	<b>2.386</b>	<b>1.021</b>	<b>182</b>	<b>351</b>

(em R\$ milhão)		<b>Até 31 de dezembro de</b>				
<b>Maturação dos recebíveis de 31 de dezembro de 2009</b>	<b>Total</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>A partir de 2014</b>
<b>Total</b>	<b>6.916</b>	<b>3.563</b>	<b>2.171</b>	<b>594</b>	<b>187</b>	<b>401</b>

Em 30 de junho de 2010, o saldo de clientes por incorporação de imóveis totalizou R\$4.546,1 milhões, comparado a R\$3.776,7 milhões em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento de 20,4% ocorreu em função do acentuado aumento das vendas da Companhia no primeiro semestre de 2010. Em 2010, o recebíveis de serviços e construção foi de R\$77,1 milhões ante a R\$96,0 milhões no primeiro semestre de 2009, representando uma redução de 19,7%.

Todos os saldos de contas a receber aqui apresentados estão deduzidos pelo ajuste a valor presente conforme requerido pelo Pronunciamento Técnico CPC 12 “Ajuste a valor presente”.

**Imóveis a Comercializar – Circulante e Não circulante**

O saldo de imóveis a comercializar estava assim composto, nos períodos indicados:

(em R\$ milhão)	Em 30 de junho de	Em 31 de dezembro de
<b>Imóveis a comercializar</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Terrenos	702	732
Imóveis em construção	947	895
Unidades concluídas	206	121
<b>Total</b>	<b>1.855</b>	<b>1.748</b>

Em 30 de junho de 2010, o saldo de imóveis a comercializar, circulante e não circulante, totalizou R\$1.854,6 milhões, comparados a R\$1.748,5 milhões em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento deve-se a estratégia da Companhia em aumentar o volume de lançamentos devido ao crescimento da demanda para o período.

*Demais contas a receber - Circulante*

O saldo das demais contas a receber da Companhia em 30 de junho de 2010 era de R\$141,7 milhões, comparado a R\$108,8 milhões em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento de 30,3% deve-se, principalmente, ao aumento de contas a receber de condomínios e consórcios para desenvolvimento de empreendimentos imobiliários.

*Intangível*

Em 30 de junho de 2010, o saldo de intangíveis monta a R\$211,2 milhões. Durante o primeiro semestre de 2010, não houve mudanças significativas no saldo de ágios líquidos, uma vez que os ágios deixaram de ser amortizados a partir de primeiro de janeiro de 2009, conforme a nova prática contábil em vigor.

*Imposto de renda e contribuição social diferidos*

O saldo de impostos de renda e contribuição social diferidos em 30 de junho de 2010 totalizou R\$311,7 milhões, um acréscimo de 10,8% sobre o saldo de R\$281,3 milhões verificado em 31 de dezembro de 2009. A variação foi decorrente do aumento das diferenças temporárias fiscais, base para constituição de crédito de impostos e do saldo de prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social.

*Passivo**Empréstimos, Financiamento e Debêntures – Circulante e Não Circulante*

Em 30 de junho de 2010, o total do endividamento da Companhia era de R\$3.049,2 milhões, uma redução de 2,3% em relação ao saldo de R\$3.122,1 milhões em 31 de dezembro de 2009. Essa redução deve-se principalmente à amortização do período ter sido superior às novas captações e encargos financeiros incorridos no período.

A tabela abaixo demonstra a evolução do endividamento líquido e obrigações com investidores da Companhia:

*Endividamento total*

(em R\$ mil) Tipo de transação	Taxa	Saldos em	
		30 de junho de 2010	31 de dezembro de 2009
Debêntures	CDI +2%a.a. / 107,2% do CDI	1.871.608	1.918.377
Financiamento à construção (SFH)	TR + 6,2%-11,4% a.a.	499.186	467.019
Capital de giro	CDI + 0,66%-4,9% a.a.	678.377	736.736
Dívida total		3.049.171	3.122.132
Disponibilidades		1.806.384	1.424.053
Dívida líquida		1.242.787	1.698.079

*Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes – Circulante e Não Circulante*

Em 30 de junho de 2010, as obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes da Companhia totalizaram R\$642,2 milhões, um aumento de 3,3% em relação ao mesmo período de 2009. Desse total, 72,6%, ou R\$466,1 milhões vencem no curto prazo, dos quais R\$232,1 são obrigações por aquisição de imóveis e R\$234,0 são adiantamento de clientes e permutas físicas. Os R\$176,1 milhões com vencimento de longo prazo correspondem integralmente à aquisição de imóveis.

O quadro abaixo demonstra a evolução das obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes, bem como sua distribuição entre curto e longo prazo.

## Saldo de obrigações por aquisição de imóveis e adiantamento de clientes

(em R\$ mil)	Em 30 de junho de	Em 31 de dezembro de
	2010	2009
Curto prazo	466.078	475.409
Longo Prazo	176.084	146.401
Total	642.162	621.810
Curto prazo	72,6%	76,5%
Longo Prazo	27,4%	23,5%

*Fornecedores de materiais e serviços*

O saldo de fornecedores de materiais e serviços em 30 de junho de 2010 era de R\$244,6 milhões, equivalente a um acréscimo de 25,8% sobre o saldo de 2009, no valor de R\$194,3 milhões. O aumento desta obrigação deve-se ao maior volume de construções de empreendimentos imobiliários de Companhia, Alphaville Urbanismo S.A. e Construtora Tenda S.A..

*Impostos e contribuições – Circulante*

O saldo de impostos e contribuições sociais (circulante) em 30 de junho de 2010 era de R\$155,0 milhões, o que corresponde a um aumento de 12,2% em relação ao saldo de 31 de dezembro de 2009 de R\$138,2 milhões. Este aumento reflete o aumento das operações da Companhia.

*Imposto de renda e contribuição social diferidos – circulante e não circulante*

Em 30 de junho de 2010, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos, no passivo circulante e não circulante totalizou R\$484,5 milhões, um aumento de 16,5% em relação ao saldo de 31 de dezembro de 2009 de R\$415,8 milhões. Esta variação às diferenças entre regimes de caixa e competência na apuração dos resultados de empreendimentos imobiliários.

*Provisão para Contingências – Circulante e Não circulante*

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. A Companhia, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as pendências em curso.

A tabela abaixo demonstra a evolução das provisões para contingências da Companhia.

## Contingências

(em R\$ mil)	Em 30 de junho de	Em 31 de dezembro de
	2010	2009
<b>Provisões de contingências</b>		
Saldo inicial	121.339	57.364
Adições	16.217	85.784
Baixas	(8.089)	(21.809)
Adição originada pela operação com Alphaville	-	-
Adição originada pela operação com Construtora Tenda S.A.	-	-
Saldo final	129.467	121.339
Depósitos judiciais	(70.485)	(48.386)
Saldo final	58.982	72.953

Em 30 de junho de 2010, as provisões para contingências totalizaram R\$58,9 milhões, com uma variação R\$14,0 milhões no período, em decorrência de atualização de processos existentes e novas pendências, em linha com o curso de negócios da Companhia.

*Demais contas a pagar – Circulante e Não Circulante*

O saldo de demais contas a pagar em 30 de junho de 2010 era de R\$738,8 milhões, um aumento de 20,3% em relação ao saldo de R\$613,9 milhões em 31 de dezembro de 2009. A variação do saldo deve-se principalmente ao saldo de obrigações com investidores referente à operação efetuada na Alphaville Urbanismo no montante de R\$80,0 milhões.

*Patrimônio Líquido*

Em 30 de junho de 2010, o saldo do patrimônio líquido da Companhia era de R\$3.545,4 milhões, um acréscimo de 52,5%, ou R\$1.219,8 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2009. Deste aumento, R\$1.030,5 milhões referem-se principalmente ao aumento de capital líquido de gastos, realizado após oferta pública de ações do primeiro semestre de 2010, R\$162,1 milhões foram reflexos dos resultados do período, R\$ 21,9 milhões foram em decorrência do aumento do percentual de participação em Alphaville Urbanismo S.A., R\$3,7 milhões refletem a reserva de outorga de opções de ações no período e 1,6 milhões referem-se a aumento de capital relacionado ao plano de opções de compra de ações.

*Demais contas*

As demais contas do balanço patrimonial da Companhia não abordadas nas análises sofreram variações normais do curso dos negócios da Companhia ou não possuem relevância face ao total do balanço patrimonial consolidado.

**BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO**

Ativo	Em 31 de dezembro de		
	2009	2008	2007
		R\$ mil	
<b>Circulante</b>			
Disponibilidades	1.424.053	605.502	517.420
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	2.008.464	1.254.594	473.734
Imóveis a comercializar	1.332.374	1.695.130	872.876
Demais contas a receber	108.791	182.775	101.920
Gastos com vendas a apropriar	6.633	13.304	3.861
Despesas pagas antecipadamente e outros	12.133	25.396	6.224
	<b>4.892.448</b>	<b>3.776.701</b>	<b>1.976.035</b>
<b>Não circulante</b>			
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	1.768.182	863.950	497.910
Imóveis a comercializar	416.083	333.846	149.403
Imposto de renda e contribuição social diferidos	281.288	190.252	78.740
Demais contas a receber	69.160	110.606	42.797
	<b>2.534.713</b>	<b>1.498.654</b>	<b>768.850</b>
<b>Investimentos</b>			
Intangível	-	-	12.192
Imobilizado	204.686	213.155	215.297
	<b>56.476</b>	<b>50.348</b>	<b>32.411</b>
	<b>261.162</b>	<b>263.503</b>	<b>259.900</b>
	<b>2.795.875</b>	<b>1.762.157</b>	<b>1.028.750</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>7.688.323</b>	<b>5.538.858</b>	<b>3.004.785</b>

<b>Passivo e patrimônio líquido</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Circulante</b>			
Empréstimos e financiamentos	678.312	447.503	68.357
Debêntures	122.377	61.945	6.590
Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes	475.409	421.584	290.193
Fornecedores de materiais e serviços	194.331	112.900	86.709
Impostos e contribuições	138.177	113.167	71.250
Salários, encargos sociais e participações	61.320	29.693	38.513
Dividendos mínimos obrigatórios	54.279	26.106	26.981
Provisão para contingências	11.266	17.567	3.668
Imposto de renda e contribuição social diferidos	79.474	-	-
Demais contas a pagar	205.657	97.931	68.368
	<b>2.020.602</b>	<b>1.328.396</b>	<b>660.329</b>
<b>Não circulante</b>			
Empréstimos e financiamentos	525.443	600.673	380.433
Debêntures, montante do principal	1.796.000	442.000	240.000
Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes	146.401	231.199	103.184
Imposto de renda e contribuição social diferidos	336.291	239.131	46.070
Provisão para contingências	61.687	35.963	17.594
Ganho diferido na alienação parcial de investimento	-	169.394	-
Deságio na aquisição de controladas	9.408	18.522	32.223
Demais contas a pagar	408.310	389.759	12.943
	<b>3.283.540</b>	<b>2.126.641</b>	<b>832.447</b>
<b>Participação de acionistas minoritários</b>	<b>58.547</b>	<b>471.402</b>	<b>12.981</b>
<b>Patrimônio líquido</b>			
Capital social	1.627.275	1.229.517	1.221.846
Ações em tesouraria	(1.731)	(18.050)	(18.050)
Reserva de capital e de outorga de opções de ações	318.439	182.125	159.922
Reservas de lucros	381.651	218.827	135.010
	<b>2.325.634</b>	<b>1.612.419</b>	<b>1.498.728</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>7.688.323</b>	<b>5.538.858</b>	<b>3.004.785</b>

*Balanco Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2009 comparado com 2008*

*Ativo Circulante*

*Disponibilidades – Caixa e Bancos, Aplicações Financeiras*

Em 31 de dezembro de 2009, as disponibilidades da Companhia totalizaram R\$1.424.0 milhões, comparados a R\$605,5 milhões em 31 de dezembro de 2008, um aumento de R\$818,5 milhões, ou 135,2%. Este aumento deve-se, principalmente pela captação de recursos realizadas ao longo do ano, em especial de debêntures, no montante de R\$1.450,0 milhões em 2009.

*Contas a receber de incorporação e serviços prestados – Circulante e Não circulante*

As tabelas abaixo descrevem as contas a receber de clientes de incorporação e venda de imóveis da Companhia, bem como os recebíveis a serem apropriados, e a maturação da carteira da Companhia:

(em R\$ milhão) Clientes de incorporação e venda de imóveis	Em 31 de dezembro de		
	2007	2008	2009
Curto prazo	474	1.255	2.009
Longo Prazo	498	864	1.768
Total	972	2.119	3.777

(em R\$ milhão) Recebíveis a serem apropriados	Em 31 de dezembro de		
	2007	2008	2009
Curto prazo	487	812	1.556
Longo Prazo	881	2.755	1.583
Total	1.368	3.567	3.139

Total de recebíveis	2.340	5.685	6.916
---------------------	-------	-------	-------

(em R\$ milhão) Maturação dos recebíveis de 31 de dezembro de 2009	Total	Até 31 de dezembro de				
		2010	2011	2012	2013	A partir de 2014
Total	6.916	3.563	2.171	594	187	401

Em 31 de dezembro de 2009, o saldo de clientes por incorporação de imóveis totalizou R\$3.776,6 milhões, comparado a R\$2.118,5 milhões em 31 de dezembro de 2008. Esse aumento de 78,3% ocorreu em função do acentuado aumento das vendas da Companhia em 2009. Em 2009, o recebíveis de serviços e construção foi de R\$96,0 milhões ante a R\$54,1 milhões em 2008, representando um aumento de 77,4%, devido ao contínuo incremento da prestação de serviços e construção.

Todos os saldos de contas a receber aqui apresentados estão deduzidos pelo ajuste a valor presente conforme requerido pelo Pronunciamento Técnico CPC 12 “Ajuste a valor presente”.

*Imóveis a Comercializar – Circulante e Não circulante*

O saldo de imóveis a comercializar estava assim composto, nos períodos indicados:

(em R\$ milhão) Imóveis a comercializar	Em 31 de dezembro de		
	2009	2008	2007
Terrenos	732	751	656
Imóveis em construção	895	1.182	324
Unidades concluídas	121	96	42
Total	1.748	2.029	1.022

Em 31 de dezembro de 2009, o saldo de imóveis a comercializar, circulante e não circulante, totalizou R\$1.748,5 milhões, comparados a R\$2.029,0 milhões em 31 de dezembro de 2008. Essa redução deve-se à estratégia da Companhia de focar seus esforços de vendas em unidades remanescentes.

*Demais contas a receber - Circulante*

O saldo das demais contas a receber da Companhia em 31 de dezembro de 2009 era de R\$108,8 milhões, 40% menor que o saldo do mesmo período de 2008. Esta redução ocorreu, principalmente, por conta na redução de contas a receber de condomínios e consórcios para desenvolvimento de empreendimentos imobiliários.



*Intangível*

Em 31 de dezembro de 2009, o saldo de intangíveis monta a R\$204,7 milhões. Durante o exercício de 2009, não houve mudanças no saldo de ágios líquidos, uma vez que os ágios deixaram de ser amortizados a partir de primeiro de janeiro de 2009, conforme a nova prática contábil em vigor.

*Imposto de renda e contribuição social diferidos*

O saldo de impostos de renda e contribuição social diferidos em 31 de dezembro de 2009 totalizou R\$281,3 milhões, um acréscimo de 47,9% sobre o saldo de R\$190,3 milhões verificado em 31 de dezembro de 2008. A variação foi decorrente do aumento das diferenças temporárias fiscais, base para constituição de crédito de impostos e do saldo de prejuízos fiscais e bases negativas de imposto de renda e contribuição social.

*Passivo**Empréstimos, Financiamento e Debêntures – Circulante e Não Circulante*

Em 31 de dezembro de 2009, o total do endividamento da Companhia era de R\$3.122,1 milhões, um incremento de 101,2% em relação ao saldo de R\$1.552,1 milhões em 31 de dezembro de 2008. Este aumento foi gerado, principalmente, por (i) empréstimos para capital de giro no valor total de R\$300,0 milhões; (ii) emissão de debêntures no montante de R\$1.450,0 milhões, (iii) outros empréstimos, principalmente SFH, no valor total de R\$510,0 milhões; (iv) despesas financeiras no montante de R\$171,3 milhões; e (v) amortização de empréstimos, financiamentos e debêntures no montante de R\$861 milhões.

A tabela abaixo demonstra a evolução do endividamento líquido e obrigações com investidores da Companhia:

*Endividamento total*

(em R\$ mil)		Saldo em 31 de dezembro de		
Tipo de transação	Taxa	2009	2008	2007
Debêntures	CDI + 2%a.a. / 107,2% do CDI	1.918.377	503.945	246.590
Financiamento à construção (SFH)	TR + 6,2%-11,4% a.a.	467.019	372.255	98.700
Incorporação da controladora pela subsidiária	TR + 10% a.a.	-	8.810	13.311
Capital de giro	CDI + 0,66%-4,9% a.a.	736.736	662.535	334.077
Outros	TR + 6,2%	-	4.576	2.702
<b>Dívida total</b>		<b>3.122.132</b>	<b>1.552.121</b>	<b>695.380</b>
Disponibilidades		1.424.053	605.502	517.420
<b>Dívida líquida</b>		<b>1.698.079</b>	<b>946.619</b>	<b>177.960</b>

*Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes – Circulante e Não Circulante*

Em 31 de dezembro de 2009, as obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes da Companhia totalizaram R\$621,8 milhões, uma redução de 5% em relação ao mesmo período de 2008. Deste total, 76,5%, ou R\$475,4 milhões vencem no curto prazo, dos quais R\$213,1 são obrigações por aquisição de imóveis e R\$262,3 são adiantamento de clientes e permutas físicas. Os R\$146,4 milhões com vencimento de longo prazo correspondem integralmente à aquisição de imóveis.

O quadro abaixo demonstra a evolução das obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes, bem como sua distribuição entre curto e longo prazo.

*Saldo de obrigações por aquisição de imóveis e adiantamento de clientes*

(em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de		
	2009	2008	2007
Curto prazo	475.409	421.584	290.193
Longo Prazo	146.401	231.199	103.184
Total	621.810	652.783	393.377
Curto prazo	76,5%	64,6%	73,8%
Longo Prazo	23,5%	35,4%	26,2%

*Fornecedores de materiais e serviços*

O saldo de fornecedores de materiais e serviços em 31 de dezembro de 2009 era de R\$194,3 milhões, equivalente a um acréscimo de 72,1% sobre o saldo de 2008, no valor de R\$112,9 milhões. O aumento desta obrigação deve-se ao maior volume de construções de empreendimentos imobiliários de Companhia, Alphaville Urbanismo S.A. e Construtora Tenda S.A..

*Impostos e contribuições – Circulante*

O saldo de impostos e contribuições sociais (circulante) em 31 de dezembro de 2009 era de R\$138,2 milhões, o que corresponde a um aumento de 22,1% em relação ao saldo de 31 de dezembro de 2008 de R\$113,2 milhões. Este aumento reflete o aumento das operações da Companhia.

*Imposto de renda e contribuição social diferidos – circulante e não circulante*

Em 31 de dezembro de 2009, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos, no passivo circulante e não circulante totaliza R\$415,8 milhões, um aumento de 73,9% em relação ao saldo de 31 de dezembro de 2008 de R\$239,1 milhões. Esta variação deve-se ao imposto de renda e contribuição social diferidos constituídos principalmente sobre o deságio amortizado de Construtora Tenda S.A. e diferenças entre regimes de caixa e competência na apuração dos resultados de empreendimentos imobiliários.

*Provisão para Contingências – Circulante e Não circulante*

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. A Companhia, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as ações em curso.

A tabela abaixo demonstra a evolução das provisões para contingências da Companhia.

Contingências (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de		
Provisões de contingências	2009	2008	2007
Saldo inicial	57.364	21.262	4.105
Adições	85.784	11.440	2.258
Baixas	(21.809)	(2.178)	(1.796)
Adição originada pela operação com Alphaville	-	-	16.695
Adição originada pela operação com Construtora Tenda S.A.	-	26.840	-
Saldo final	121.339	57.364	21.262
Depósitos judiciais	(48.386)	(3.834)	-
Saldo final	72.953	53.530	21.262

Em 31 de dezembro de 2009, as provisões para contingências de processos cíveis incluem R\$71,3 milhões referentes a processos legais, nos quais a Companhia foi citada como sucessora em ações de execução em que a devedora original é uma antiga acionista da Cimob Companhia Imobiliária, entre outras sociedades do grupo. O demandante alega que a Companhia deveria responder por dívidas da Cimob Companhia Imobiliária em uma desconsideração inversa da personalidade jurídica.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2009, a Companhia registrou uma provisão adicional no montante de R\$65,8 milhões, seguindo decisões judiciais desfavoráveis, o que levou a Companhia a consultar novas opiniões legais e reavaliar a estimativa de perda provável. Algumas ações, no valor de R\$17,7 milhões, estão asseguradas por seguro garantia judicial. Adicionalmente, há depósito judicial no montante de R\$64,9 milhões, decorrentes do bloqueio de contas bancárias da Companhia, e há também bloqueio de ações em tesouraria da Companhia para garantir a execução.

A Companhia está recorrendo de todas estas decisões, por considerar que a inclusão da Companhia nos processos é descabida juridicamente, objetivando, pois, a liberação de seus valores e o reconhecimento de que não pode ser responsabilizada por uma dívida de uma empresa que não tem qualquer ligação com a Companhia. A Companhia obteve, em alguns casos similares, êxito, conseguindo obter, em definitivo, decisão reconhecendo a anuência de responsabilidade por dívidas da Cimob Companhia Imobiliária. A decisão final da apelação da Companhia, no entanto, não pode ser prevista neste momento.

#### *Ganho diferido na alienação parcial de investimento*

Conforme mencionado no item 6.5 acima, em 21 de outubro de 2008, como parte da incorporação de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. em Construtora Tenda S.A., Companhia verteu o patrimônio líquido de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda., no montante de R\$411,2 milhões, se tornando proprietária de 60% do patrimônio líquido de Construtora Tenda S.A., a valor contábil de R\$1.036,1 milhões, com investimento de R\$621,6 milhões.

A referida transação gerou deságio de R\$210,4 milhões, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura com base no ganho decorrente da alienação da participação de 40% das quotas da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. para os acionistas da Construtora Tenda S.A., em troca das ações Construtora Tenda S.A.. Até 31 de dezembro de 2008, esse deságio foi amortizado pelo prazo médio de construção (até a entrega das chaves) dos empreendimentos imobiliários da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda., existentes na data da aquisição, em 21 de outubro de 2008. Durante o período de 22 de outubro até 31 de dezembro de 2008, a Companhia amortizou o montante de R\$41,0 milhões de ganho, na figura de deságio, decorrente da alienação parcial da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.

No exercício de 2009 foi amortizado a totalidade do saldo no montante de R\$169,4 milhões.

#### *Demais contas a pagar – Circulante e Não Circulante*

O saldo de demais contas a pagar em 31 de dezembro de 2009 era de R\$613,9 milhões, um aumento de 25,9% em relação ao saldo de R\$487,7 milhões em 31 de dezembro de 2008. A variação do saldo deve-se principalmente ao saldo de cessão de créditos, referente a operação de Cessão de Créditos Imobiliários – CCI e obrigação referente à operação de FIDC efetuadas em 2009.

#### *Patrimônio Líquido*

Em 31 de dezembro de 2009, o saldo do patrimônio líquido da Companhia era de R\$2.325,6 milhões, um acréscimo de 44,2%, ou R\$713,2 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2008. Deste aumento, R\$448,8

milhões referem-se a aumento de capital e reserva de capital referente à incorporação da totalidade de ações emitidas por Construtora Tenda S.A., R\$213,5 milhões foram provenientes do lucro do exercício e R\$9,7 milhões de aumento de capital relacionado ao plano de opções de compra de ações. Houve redução de R\$50,7 milhões em função da distribuição de dividendos referentes ao lucro de 2009.

#### *Demais contas*

As demais contas do balanço patrimonial da Companhia não abordadas nas análises sofreram variações normais do curso dos negócios da Companhia ou não possuem relevância face ao total do balanço patrimonial consolidado.

#### *Balanço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2008 comparado com 2007*

#### *Ativo Circulante*

##### *Disponibilidades – Caixa e Bancos, Aplicações Financeiras*

Em 31 de dezembro de 2008, as disponibilidades da Companhia totalizaram R\$605,5 milhões, comparados a R\$517,4 milhões em 31 de dezembro de 2007, um aumento de R\$88,1 milhões, ou 17,0%. Este incremento decorreu, principalmente, pela consolidação do saldo de disponibilidades de Construtora Tenda S.A., de captações de recursos realizadas ao longo do ano e de um maior recebimento de recursos dos clientes da Companhia, reflexo do aumento de suas operações.

##### *Contas a receber de incorporação e serviços prestados – Circulante e Não circulante*

Em 31 de dezembro de 2008, o saldo de clientes por incorporação de imóveis totalizou R\$2.118,5 milhões, comparado a R\$971,6 milhões em 31 de dezembro de 2007. Esse aumento de 118,0% ocorreu, primordialmente, em virtude das operações de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda., da consolidação dos saldos de Construtora Tenda S.A. e do expressivo crescimento das vendas da Companhia em 2008. Em 2008 a receita de serviços e construção foi de R\$54,1 milhões representando um aumento de 110,9% sobre o saldo de 2007, quando este valor era de R\$25,7 milhões, devido ao incremento da prestação de serviços e construção.

##### *Imóveis a Comercializar – Circulante e Não circulante*

A conta de imóveis a comercializar, circulante e não circulante, totalizou R\$2.029,0 milhões em 31 de dezembro de 2008, comparados a R\$1.022,3 milhões em 31 de dezembro de 2007, um aumento de 98,5%. Esse aumento decorre, principalmente, do início da construção dos empreendimentos de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda., e da consolidação dos saldos de Construtora Tenda S.A., principalmente imóveis em construção.

##### *Demais contas a receber - Circulante*

Em 31 de dezembro de 2008, possuíamos R\$182,8 milhões em demais contas a receber, um acréscimo de 79,3% em relação ao saldo de 31 de dezembro de 2007. O principal motivo deste aumento foi a consolidação dos saldos de Construtora Tenda S.A. nos demonstrativos da Companhia, o que trouxe saldos adicionais de adiantamentos a fornecedores e contas a receber de condomínios e consórcios.

##### *Ágios, líquidos de deságios*

Em 31 de dezembro de 2008, o saldo de ágios líquidos recuou em 5,9%, atingindo R\$195,1 milhões e refletindo as amortizações durante o exercício social de 2008.

*Imposto de renda e contribuição social diferidos*

Em 31 de dezembro de 2008, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos aumentou 141,6% em relação ao encerramento do exercício social de 2007, atingindo o valor de R\$190,3 milhões. O aumento foi resultado, principalmente, da consolidação dos saldos de Construtora Tenda S.A., operações de incorporação de controladas e diferenças temporárias decorrentes da aplicação da Lei 11.638/07.

*Passivo**Empréstimos e Financiamento e Debêntures – Circulante e Não Circulante*

O total do endividamento da Companhia em 31 de dezembro de 2008 era de R\$1.552,1 milhões, um aumento de 123,2% em relação ao saldo de R\$695,4 milhões em 31 de dezembro de 2007. Este aumento foi gerado, principalmente, por (i) emissão de debêntures no valor total de R\$250,0 milhões; (ii) empréstimos para capital de giro no valor total de R\$285,0 milhões; (iii) outros empréstimos, principalmente SFH no valor total de R\$240,9 milhões; e (iv) despesas financeiras no valor total de R\$116,8 milhões.

Adicionalmente, foram contratadas obrigações com investidores no valor de R\$300 milhões, registradas na rubrica “Demais contas a pagar”.

*Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes – Circulante e Não Circulante*

Em 31 de dezembro de 2008, as obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes da Companhia totalizaram R\$652,8 milhões, um incremento de R\$259,4 milhões, ou 65,9%, em relação ao mesmo período de 2007. Este aumento decorre, principalmente, da formação da reserva de terrenos da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. e adequação das reservas de terrenos da Companhia para sustentar futuros lançamentos de forma planejada pela Companhia.

*Fornecedores de materiais e serviços*

O saldo de R\$112,9 milhões de fornecedores de materiais e serviços em 31 de dezembro de 2008 representa um aumento de 30,2% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Este incremento é reflexo da consolidação das obrigações com fornecedores de Construtora Tenda S.A..

*Impostos e contribuições – Circulante*

Em 31 de dezembro de 2008, o saldo de impostos e contribuições de curto prazo era de R\$113,2 milhões, um acréscimo de 58,8%, ou R\$41,9 milhões em relação ao saldo em 31 de dezembro de 2007. Este aumento reflete a consolidação dos saldos da Construtora Tenda S.A., bem como aumento das operações da Companhia.

*Imposto de renda e contribuição social diferidos – Circulante e Não Circulante*

O saldo da conta de imposto de renda e contribuição social diferidos, no passivo não circulante, em 31 de dezembro de 2008 era de R\$239,1 milhões, um aumento de R\$193,0 milhões em relação ao mesmo período de 2007, decorrentes principalmente da alienação parcial da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda., diferenças temporárias oriundas das novas práticas contábeis estabelecidas pela Lei nº 11.638/07 e diferenças entre regimes de caixa e competência na apuração dos resultados de empreendimentos imobiliários.

*Provisão para Contingências – Circulante e Não circulante*

O acréscimo de R\$32,3 milhões entre 31 de dezembro de 2008 e 2007 foi originado, principalmente, por provisão para cancelamentos e distratos de contratos de vendas com clientes de Construtora Tenda S.A..

*Ganho diferido na alienação parcial de investimento*

Em 21 de outubro de 2008, como parte da incorporação de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. em Construtora Tenda S.A., a Companhia verteu o patrimônio líquido de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda., no montante de R\$411,2 milhões, se tornando proprietária de 60% do patrimônio líquido de Construtora Tenda S.A., a valor contábil de R\$1.036,1 milhões, com investimento de R\$621,6 milhões.

A referida transação gerou deságio de R\$210,4 milhões, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura com base no ganho decorrente da alienação da participação de 40% das quotas da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. para os acionistas da Construtora Tenda S.A., em troca das ações Construtora Tenda S.A.. Até 31 de dezembro de 2008, esse deságio foi amortizado pelo prazo médio de construção (até a entrega das chaves) dos empreendimentos imobiliários da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda., existentes na data da aquisição, em 21 de outubro de 2008. Durante o período de 22 de outubro até 31 de dezembro de 2008, a Companhia amortizou o montante de R\$41,0 milhões de ganho, na figura de deságio, decorrente da alienação parcial da FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda..

*Demais contas a pagar – Circulante e Não Circulante*

Em 31 de dezembro de 2008, o saldo de demais contas a pagar atingiu o valor de R\$487,7 milhões, um acréscimo de R\$406,4 milhões em relação ao saldo de 31 de dezembro de 2007, refletindo, principalmente, a consolidação dos saldos de Construtora Tenda S.A. e a constituição de uma Sociedade em Conta de Participação, descrita abaixo.

Em janeiro de 2008, a Companhia constituiu uma Sociedade em Conta de Participação, com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando que a decisão de investir ou não, cabe conjuntamente a todos os sócios, e, portanto, é alheia à decisão individual da Administração da Companhia, em 31 de dezembro de 2008, encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$300,0 milhões, com vencimento final em 31 de janeiro de 2014.

*Patrimônio Líquido*

O patrimônio líquido da Companhia, em 31 de dezembro de 2008, era de R\$1.612,4 milhões, um acréscimo de 7,6%, ou R\$113,7 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2007. Deste aumento, R\$109,9 milhões foram provenientes do lucro do exercício, R\$7,7 milhões de aumento de capital relacionado ao plano de opções de compra de ações. Houve redução de R\$26,1 milhões em função da distribuição de dividendos referentes ao lucro de 2008.

*Fluxo de Caixa*

A tabela abaixo resume o Fluxo de Caixa da Companhia para os exercícios e períodos nela indicados:

	Períodos de seis meses encerrados em 30 de junho de	
	2010	(em R\$ mil) 2009
Fluxo de Caixa		
Operacional	(471.171)	(251.424)
Investimento	(523.323)	(80.064)
Financiamento	881.837	718.113
Total	(112.657)	386.625

*Fluxo de Caixa referente ao semestre findo em 30 de Junho de 2010 comparado com o semestre findo em 30 de junho de 2009*

*Atividades Operacionais*

No primeiro semestre de 2010, o caixa líquido utilizado nas operações totalizou R\$471,2 milhões em comparação a R\$251,4 milhões no mesmo período de 2009, principalmente em decorrência do impacto líquido do aumento do saldo de imóveis a comercializar.

*Atividades de Investimento*

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$523,3 milhões no primeiro semestre de 2010, frente R\$80,1 milhões no mesmo período de 2009.

Os dispêndios da Companhia em 2010 estavam principalmente relacionados aos investimentos em bens e equipamentos, no valor de R\$28,3 milhões.

*Atividades de Financiamento*

No exercício findo em 30 de junho 2010, o caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento totalizou R\$881,8 milhões, um aumento de 22,8% em comparação a R\$718,1 milhões no primeiro semestre de 2009.

A tabela abaixo resume o Fluxo de Caixa da Companhia para os exercícios e períodos nela indicados:

	Exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de		
	(em R\$ mil)		
	2009	2008	2007
Fluxo de Caixa			
Operacional	(676.693)	(812.512)	(451.929)
Investimento	(15.446)	(78.300)	(149.290)
Financiamento	1.540.353	911.817	842.629
Total	848.214	21.005	241.410

*Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2009 comparado com 2008*

*Atividades Operacionais*

Em 2009, o caixa líquido utilizado nas operações totalizou R\$676,7 milhões em 2009 em comparação a R\$812,5 milhões em 2008, principalmente em decorrência do impacto líquido da redução do saldo de imóveis a comercializar e aumento dos recebíveis.

*Atividades de Investimento*

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$15,4 milhões, R\$78,3 milhões e R\$149,3 milhões em 2009, 2008 e 2007, respectivamente.

Os dispêndios da Companhia em 2009 estavam principalmente relacionados aos investimentos em bens e equipamentos, no valor de R\$45,1 milhões, e redução do caixa restrito para garantias de empréstimos no montante de R\$29,7 milhões.

*Atividades de Financiamento*

Em 2009, o caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento totalizou R\$1.540,4 milhões, um aumento significativo de 68,9% em comparação a R\$911,8 milhões em 2008. O aumento do caixa líquido fornecido pelas atividades de financiamento da Companhia em 2009 é principalmente decorrente ao seguinte: (1) emissões de debêntures e outras dívidas no montante de R\$2.259,7 milhões, (2) amortização de empréstimos e financiamentos no valor de R\$861 milhões, (3) operações de CCI e FIDC no montante de R\$110,6 milhões. Ainda, pagamos R\$26,1 milhões referentes a dividendos e R\$35,5 milhões referentes a dividendos referentes obrigação com investidores. Adicionalmente, a Companhia alienou suas ações em tesouraria no montante de R\$82,0 milhões.

*Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2008 comparado com 2007**Atividades Operacionais*

O caixa líquido utilizado nas atividades operacionais totalizou R\$812,5 milhões em 2008 em comparação a R\$451,9 milhões em 2007, principalmente em decorrência do maior número de projetos de construção em andamento, a aquisição de terrenos para dar suporte a lançamentos futuros e do aumento dos recebíveis.

*Atividades de Investimento*

Os desembolsos da Companhia em 2008 estavam principalmente relacionados aos investimentos em bens e equipamentos, no valor de R\$63,1 milhões, nas subsidiárias no valor de R\$15,0 milhões e caixa restrito para garantias de empréstimos no valor de R\$67,1 milhões. O caixa adquirido em conjunto com a consolidação da Construtora Tenda S.A. totalizou R\$66,9 milhões.

*Atividades de Financiamento*

O aumento do caixa líquido da Companhia fornecido pelas atividades de financiamento em 2007 é principalmente decorrente do seguinte: (1) de um aumento de capital, isento de despesas de emissão de capital, de R\$476,2 milhões em consequência de uma oferta pública inicial nos Estados Unidos, concluída em 17 de março de 2007 e (2) de emissões de dívida no valor de R\$427,0 milhões, dos quais R\$200 milhões foram captados em novembro para fins de capital de giro. Ainda, pagamos R\$51,7 milhões em empréstimos e financiamentos, principalmente ao SFH e empréstimos de capital de giro e dividendos de R\$11,0 milhões.

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento em 2008 totalizou R\$911,8 milhões, um aumento de R\$69,2 milhões, em comparação ao caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento em 2007 de R\$842,6 milhões. O caixa líquido gerado em 2008 foi principalmente atribuível: (1) às emissões de dívida no valor de R\$775,9 milhões, dos quais R\$250,0 milhões foram captados em junho referente à primeira emissão do terceiro programa de debêntures, e R\$285,0 milhões foram captados para fins de capital de giro; (2) contribuições de sócios de empreendimentos no valor de R\$300,0 milhões, e (3) a um aumento de capital de R\$7,7 milhões. Ainda, pagamos R\$145,7 milhões em empréstimos e financiamentos, principalmente ao SFH, além de um total de R\$27,0 milhões a título de empréstimo para fins de capital de giro e a título de dividendos.

Em janeiro de 2008, a Companhia constituiu uma Sociedade em Conta de Participação, com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 31 de dezembro de 2009, a Sociedade em Conta de Participação possui capital subscrito e integralizado de R\$313 milhões (composto por 13.084.000 cotas Classe A detidas pela Companhia e 300.000.000 cotas Classe B detidas pelos demais quotistas). Tais recursos serão usados preferencialmente, pela Sociedade em Conta de Participação, na aquisição de suas participações societárias e no respectivo aumento de capital de suas controladas. Em



decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando que a decisão de investir ou não, cabe conjuntamente a todos os sócios, e, portanto, é alheia à decisão individual da Administração da Companhia, em 31 de dezembro de 2009, encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$300,0 milhões, com vencimento final em 31 de janeiro de 2014. Os sócios participantes da Sociedade em Conta de Participação serão remunerados por meio do pagamento de dividendos mínimos, substancialmente equivalentes à variação do CDI, em 31 de dezembro de 2009, o montante provisionado monta à R\$11,0 milhões. O contrato social da Sociedade em Conta de Participação prevê a adimplência a determinadas obrigações de fazer da Companhia, na condição de sócio ostensivo, como a manutenção de índices mínimos de dívida líquida e de saldo de recebíveis. Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima.

## 10.2.

### **a) resultados das operações da Companhia**

#### *Descrição de quaisquer componentes importantes da receita*

A Companhia gera suas receitas principalmente a partir da incorporação e venda de empreendimentos imobiliários. Em menor escala, a Companhia também gera receitas a partir de serviços imobiliários tais como administração de construção, gerência técnica e imobiliária, a qual presta a terceiros.

	Jun/2010	Jun/2009
Incorporação e venda de imóveis	1.921.268	1.281.921
Prestação de Serviços de construção a terceiros	21.469	17.087
Deduções da receita bruta	(107.710)	(51.303)
<b>Total receita líquida</b>	<b>1.835.027</b>	<b>1.247.705</b>

	2009	2008	2007
Incorporação e venda de imóveis	3.096.881	1.768.200	1.216.773
Prestação de Serviços de construção a terceiros	47.999	37.268	35.121
Deduções da receita bruta	(122.534)	(65.064)	(47.607)
<b>Total receita líquida</b>	<b>3.022.346</b>	<b>1.740.404</b>	<b>1.204.287</b>

#### *Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais*

Nossa receita operacional líquida aumentou 44,5%, de R\$1.204,3 milhões em 2007 para R\$1.740,4 milhões em 2008. Este aumento deve-se principalmente ao reconhecimento de receita de venda contratada em períodos anteriores e responde aos mesmos fatores que impulsionaram a receita bruta da Companhia. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, a receita operacional líquida apresentou um aumento de 73,7% em relação ao ano anterior, totalizando R\$3.022,3 milhões devido à consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A. e ao reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.

No semestre findo em 30 de junho de 2010, a receita operacional líquida apresentou um aumento de 47,1% em relação ao mesmo período no ano anterior, totalizando R\$1.835,0 milhões devido à consolidação dos resultados de Construtora Tenda S.A. e ao reconhecimento das receitas derivadas de vendas contratadas em períodos anteriores.

***b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços***

A Companhia reconhece as receitas resultantes de empreendimentos imobiliários em função de suas construções, com base em uma mensuração financeira de conclusão dos empreendimentos e não à época da celebração dos contratos de venda. Os principais impactos nas variações de receitas entre os exercícios de 2007, 2008, 2009 e primeiro semestre de 2010 são explicados em decorrência de alterações em volumes de vendas e introdução de novos produtos e serviços da Companhia.

A variação de 47,1% das receitas do primeiro semestre de 2010 da Companhia em relação às receitas do mesmo período de 2009 é decorrente, em parte, de um aumento de 25,3% nas vendas entre os referidos períodos. Analogamente, a variação de 73,7% das receitas do exercício de 2009 da Companhia em relação às receitas de 2008 é decorrente, em parte, de um aumento de 26% nas vendas entre os referidos períodos. Assim como a variação de 44,5% das suas receitas líquidas do exercício de 2008 em relação às receitas de 2007 é decorrente, em parte, de um aumento de 58,5% nas vendas entre os referidos períodos.

Adicionalmente, a Companhia passou a consolidar integralmente os resultados financeiros da Construtora Tenda S.A. a partir de 21 de outubro de 2008 e 100% dos resultados operacionais (lançamentos e vendas) no ano de 2008, gerando um impacto relevante nas suas demonstrações de resultado a partir desta data.

RS' 000	Em 30/06/2010	Em 30/06/2009	2009	2008	2007
Vendas	1,747,082	1,394,008	3,248,065	2,577,762	1,626,604
Lançamentos	1,711,738	786,525	2,301,224	4,195,698	2,235,928
Receita Líquida	1,835,027	1,247,705	3,022,346	1,740,404	1,204,287

***c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia***

Conforme mencionado no item 5.1 deste Formulário de Referência, as principais taxas indexadoras presentes no plano de negócios da Companhia são o INCC, IGP-M e CDI:

INCC: a maior parte dos custos da Companhia, e toda a sua carteira de recebimentos de projetos não finalizados são atualizados por este índice.

IGP-M: toda a carteira de recebimentos de projetos finalizados pela Companhia é atualizada por este índice.

CDI: Todas as aplicações financeiras da Companhia e aproximadamente 50% do seu endividamento total estão atrelados ao CDI.

Taxas de câmbio: A Companhia não possui dívidas ou valores a receber denominados em moeda estrangeira.

Adicionalmente, nenhum dos custos relevantes da Companhia é denominado em moeda estrangeira.

**10.3. EVENTOS RELEVANTES E IMPACTOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E RESULTADOS DA COMPANHIA:**

<b><i>a) introdução ou alienação de segmento operacional</i></b>
<p>A Companhia atua em praticamente todos os segmentos de renda do mercado imobiliário residencial nacional. Neste sentido, a Companhia possui uma plataforma de negócios adequada para a execução de seus planos futuros, não havendo, no presente momento, expectativa de introdução ou alienação futura de segmento operacional.</p>
<b><i>b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária</i></b>
<p>Em 21 de outubro de 2008, a controlada FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. foi incorporada pela Construtora Tenda S.A. com o objetivo de integrar as atividades de FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Construtora Tenda S.A. com vistas ao desenvolvimento de unidades imobiliárias com valor médio de menos de R\$200 mil para o segmento popular no Brasil. Com o resultado da incorporação, a Companhia se tornou titular de 60% do capital total e votante da Construtora Tenda S.A., tendo a FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. sido extinta.</p> <p>A partir desta transação, a Companhia passou a consolidar integralmente os resultados de Construtora Tenda S.A. em suas demonstrações financeiras, destacando a participação dos acionistas minoritários.</p> <p>Em 30 de dezembro de 2009, foi aprovada a incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações da Construtora Tenda S.A. negociadas no Novo Mercado da BM&amp;FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, que foram negociadas até 08.02.2010. Com a incorporação a Companhia passou a ser a titular de 100% do capital total e votante da Construtora Tenda S.A.. Em decorrência, foi registrado um aumento do capital social no montante de R\$388,0 milhões e constituída reserva de capital no valor de R\$60,8 milhões.</p> <p>Em 28 de maio de 2010, foi aprovado a incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão de Shertis Empreendimentos e Participações S.A., cujo principal ativo consiste em ações representativas de 20% do capital social de Alphaville Urbanismo S.A.. A incorporação de ações teve por finalidade viabilizar a implementação da segunda etapa do cronograma de investimentos previsto no Acordo de Investimento e Outras Avenças, assinado entre a Companhia e Alphaville Participações S.A. em 02 de outubro de 2006, de forma a elevar a participação da Companhia no capital social da Alphaville Urbanismo S.A. para 80%. Como resultado da incorporação de ações, a Shertis Empreendimentos e Participações S.A. foi convertida em subsidiária integral da Companhia, com a emissão de 9.797.792 novas ações ordinárias atribuídas à Alphaville Participações S.A., acionista anterior da Shertis Empreendimentos e Participações S.A., que resultou em um aumento de capital de R\$20,3 milhões.</p>
<b><i>c) eventos ou operações não usuais</i></b>
Não há eventos ou operações não usuais.

**10.4.*****a) Mudanças significativas nas práticas contábeis***

Em 2008, entrou em vigor a Lei nº 11.638/07, bem como a Medida Provisória nº 449/08, de 3 de dezembro de 2008, que foi convertida na Lei nº 11.941/09, que alteraram, revogaram e introduziram novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações. As alterações promovidas visam, principalmente, atualizar a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes das práticas contábeis internacionais (IFRS), e permitir que novas normas e procedimentos contábeis sejam expedidos pela CVM em consonância com os padrões internacionais de contabilidade.

Dentro de referido processo de convergência, diversos pronunciamentos, interpretações e orientações foram emitidos durante o ano de 2009 com aplicação mandatória para os exercícios encerrados a partir de dezembro de 2010 e para as demonstrações financeiras de 2009 a serem divulgadas em conjunto com as demonstrações de 2010 para fins de comparação.

Como parte deste processo de harmonização, a Companhia e suas controladas estão adotando como base para a apresentação e elaboração das suas demonstrações contábeis, pela primeira vez, os pronunciamentos contábeis, emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis aprovados pela CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade, e as alterações da Lei nº 11.638/07 e Medida Provisória nº 449/08.

A Companhia está em processo de avaliação dos potenciais efeitos relativos aos pronunciamentos, interpretações e orientações, os quais poderão ter impacto relevante nas demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009 a serem apresentadas comparativamente às demonstrações financeiras relativas ao exercício a findar-se em 31 de dezembro de 2010, bem como sobre os próximos exercícios.

Destacamos a seguir os principais pronunciamentos que impactaram as demonstrações contábeis e as notas explicativas da Companhia e de suas controladas:

CPC 00 - Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Financeiras, aprovada pela Deliberação CVM nº 539, de 14 de março de 2008;

CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável dos Ativos, aprovado pela Deliberação CVM nº 527, de 1º de novembro de 2007;

CPC 03 - Demonstração dos Fluxos de Caixa, aprovado pela Deliberação CVM nº 547, de 13 de agosto de 2008;

CPC 04 - Ativo Intangível, aprovado pela Deliberação CVM nº 553, de 12 de novembro de 2008;

CPC 05 - Divulgação sobre Partes Relacionadas, aprovado pela Deliberação CVM nº 560, de 11 de dezembro de 2008;

CPC 08 - Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários, aprovado pela Deliberação CVM nº 556, de 12 de novembro de 2008;

CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado, aprovado pela Deliberação CVM nº 557, de 12 de novembro de 2008;

CPC 12 - Ajuste a Valor Presente, aprovado pela Deliberação CVM nº 564, de 17 de dezembro de 2008;

CPC 13 - Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória nº 449/08, aprovado pela Deliberação CVM nº 565, de 17 de dezembro de 2008;

CPC 14 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação, aprovado pela Deliberação CVM nº 566, de 17 de dezembro de 2008;

OCPC - 01 – Entidades de incorporação imobiliária, aprovado pela Deliberação CVM nº 561, de 17 de dezembro de 2008.

Os pronunciamentos elencados a seguir serão aplicáveis em 2010, inclusive os saldos de 2009 que serão apresentados para fins de comparação:

CPC 15 – Combinação de negócios: Determina o tratamento contábil em combinação de negócios quanto ao reconhecimento e mensuração de ativos adquiridos e passivos assumidos, ágio por expectativa de rentabilidade futura (“goodwill”) e as informações mínimas a serem divulgadas pela Companhia nestas operações.

CPC 17 – Contratos de construção: Tratamento contábil de receitas e custos associados aos contratos de construção.

CPC 18 – Investimentos em Coligada e Controlada: Determina como devem ser contabilizados os investimentos em coligadas nas demonstrações contábeis individuais e consolidadas do investidor e em controladas nas demonstrações contábeis da controladora.

CPC 19 - Investimento em empreendimento controlado em conjunto (Joint Venture): Determina como contabilizar as participações em empreendimentos controlados em conjunto (joint ventures) e na divulgação dos ativos, passivos, receitas e despesas desses empreendimentos nas demonstrações contábeis dos investidores.

CPC 20 - Custos de Empréstimos: Tratamento de custos de empréstimos e a possibilidade de inclusão no ativo quando atribuíveis à aquisição, construção ou produção de um ativo.

CPC 22 - Informações por Segmento: Especifica formas de divulgação de informações sobre seus segmentos operacionais nas informações financeiras anuais que permitam aos usuários das demonstrações contábeis avaliarem a natureza e os efeitos financeiros das atividades de negócio nos quais está envolvida e os ambientes econômicos em que opera.

CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro: Define critérios para a seleção e a mudança de políticas contábeis, juntamente com o tratamento contábil e divulgação de mudança nas políticas contábeis, a mudança nas estimativas contábeis e a retificação de erro.

CPC 24 - Evento Subsequente: Determina quando a entidade deve ajustar suas demonstrações contábeis com respeito a eventos subsequentes e as informações que a entidade deve divulgar sobre a data em que é concedida a autorização para emissão das demonstrações contábeis sobre os eventos subsequentes ao período contábil a que se referem essas demonstrações.

CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes: Estabelece que sejam aplicados critérios de reconhecimento e bases de mensuração apropriada a provisões e a passivos e ativos contingentes e que seja divulgada informação suficiente nas notas explicativas para permitir que os usuários entendam a sua natureza, oportunidade e valor.

CPC 26 – Apresentação das demonstrações contábeis. Define a base para a apresentação das demonstrações contábeis para assegurar a comparabilidade tanto com as demonstrações contábeis de períodos anteriores da mesma entidade quanto com as demonstrações contábeis de outras entidades e introduz a demonstração do resultado abrangente como demonstração contábil obrigatória.

CPC 27 - Ativo Imobilizado: Estabelece o tratamento contábil para ativos imobilizados no que tange o reconhecimento, mensuração, depreciação e as perdas por desvalorização.

CPC 28 - Propriedade para Investimento: Tratamento contábil de propriedades para investimento e respectivos requisitos de divulgação.

CPC 30 – Receita: Estabelece o tratamento contábil de receitas provenientes de certos tipos de transações e eventos.

CPC 31 - Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operação: Estabelece a contabilização de ativos não circulantes mantidos para venda (colocados à venda) e a apresentação e a divulgação de operações descontinuadas.

CPC 32 - Tributos sobre o Lucro: Prescreve o tratamento contábil de todas as formas de tributos sobre o lucro.

CPC 33 - Benefícios a Empregados: Estabelece a contabilização e a divulgação dos benefícios concedidos aos empregados.

#### ICPC-02 - Contrato de construção do setor imobiliário

Em 22 de dezembro de 2009, a CVM editou a Deliberação CVM nº 612, a qual aprovou a Interpretação Técnica ICPC-02 do CPC, que trata dos contratos de construção do setor imobiliário. Referida Interpretação Técnica estabelece os critérios de contabilização das receitas e dos correspondentes custos das entidades que realizam a incorporação e/ou construção de imóveis diretamente ou por meio de subempreiteiras, a serem implementadas para o exercício de 2010.

Esse pronunciamento trará impacto relevante para as entidades que possuem como atividade a incorporação de imóveis residenciais e comerciais, quais sejam:

<b>Descrição</b>	<b>Resolução CFC n. 963/03 (aplicável até o exercício findo em 31.12.2009)</b>	<b>ICPC-02 (aplicável a partir do exercício a se findar em 31.12.2010)</b>
Receita com imóveis vendidos	Contabilizada ao resultado de acordo com o percentual de evolução financeira da obra.	Contabilizada ao resultado quando da transferência da posse, dos riscos e dos benefícios ao comprador do imóvel (normalmente após a conclusão da obra e mediante a entrega das chaves do imóvel).
Custo com imóveis vendidos	Contabilizado ao resultado, quando incorrido, na proporção das unidades vendidas.	Contabilizado ao resultado na proporção das unidades vendidas levando em consideração o mesmo critério de reconhecimento da receita com imóveis vendidos.

As rubricas que sofrerão impactos serão: contas a receber e receita dos imóveis vendidos, despesas comerciais (comissões), impostos diferidos e correntes incidentes sobre as receitas e sobre o lucro, estoque e custo dos imóveis vendidos e provisão para garantia

Considerando a extensão da complexidade das alterações requeridas pela referida interpretação técnica, a Companhia está avaliando os seus reflexos nas suas demonstrações contábeis, ao tempo em que acompanha as discussões e debates no mercado, em especial nos órgãos e associações da classe contábil e junto aos reguladores, que possivelmente se manifestarão sobre aspectos para aplicação da referida instrução técnica.

Com o advento da Deliberação CVM nº 603, a Companhia está estudando a melhor oportunidade de aplicar esta interpretação técnica no transcorrer de 2010, e nesse momento, até que haja um maior esclarecimento sobre a aplicação prática da referida instrução técnica, a Companhia entende que não é possível avaliar e quantificar com razoável segurança os eventuais efeitos nas demonstrações contábeis.

#### ***b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis***

A CVM estabeleceu 2010 como data limite para a adoção das práticas contábeis internacionais (IFRS), com relação às demonstrações financeiras consolidadas das companhias abertas. Em 28 de dezembro de 2007, a Lei nº 11.638/07 alterou a Lei de Sociedades por Ações no que se refere a práticas contábeis. Quando a Companhia elaborar suas demonstrações financeiras com base nas práticas contábeis internacionais (IFRS) para atender a esta exigência, e o BR GAAP migrar para as práticas contábeis internacionais (IFRS), o reconhecimento de resultados com base em “*percentage-of-completion*” não será mais aceito. Consequentemente, suas demonstrações financeiras sob as práticas contábeis internacionais (IFRS) poderão variar significativamente daquelas apresentadas sob o BR GAAP.

A seguir, demonstram-se os efeitos das mudanças de práticas contábeis sobre o patrimônio líquido e no exercício findo em 31 de dezembro de 2007:

<b>Patrimônio líquido</b>	<b>2007</b>
Saldo do patrimônio líquido original em 31 de dezembro	1.530.763
Ajuste a valor presente dos ativos e passivos	(40.971)
Permutas	4.617
Provisão para garantia	(2.400)
Depreciação de estande de vendas, apartamentos-modelo e mobílias	(11.408)
Participação de acionistas minoritários	4.055
Outros	14.072
Saldo do patrimônio líquido ajustado em 31 de dezembro	1.498.728
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>2007</b>
Saldo do lucro líquido original em 31 de dezembro	113.603
Ajuste a valor presente dos ativos e passivos	(22.113)
Permutas	4.617
Plano de opções de ações	(17.291)
Provisão para garantia	(1.200)
Depreciação de estande de vendas, apartamentos-modelo e mobílias	(9.555)
Oferta pública de ações	19.915
Participação de acionistas minoritários	(8.801)
Outros, incluindo impostos diferidos	12.465
Saldo do lucro líquido ajustado em 31 de dezembro	91.640

**c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

O Relatório sobre Revisão Especial dos Auditores Independentes das ITRs - Informações Trimestrais de 30 de junho de 2010 contém ênfase relacionada à elaboração das ITRs - Informações Trimestrais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil vigentes em 31 de dezembro de 2009, sem contemplar os Pronunciamentos, Interpretações e Orientações Técnicas emitidos pelo CPC, com vigência obrigatória para 2010, que alteram as práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme facultado pela Deliberação CVM nº 603, de 10 de novembro de 2009 (“Deliberação CVM nº 603”). Adicionalmente, o Relatório sobre Revisão Especial dos Auditores Independentes das ITRs – Informações Trimestrais de 30 de junho de 2010 informa que as demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa referentes ao trimestre e semestre findos em 30 de junho de 2009 foram revisadas por outros auditores independentes, e sobre elas emitiram relatório de revisão especial sem ressalva datado de 31 de julho de 2009. Tal comentário é resultante da decisão da administração da Companhia pela troca dos auditores independentes, devido estritamente a circunstâncias comerciais, conforme Comunicado ao Mercado divulgado em 18 de agosto de 2009. A referida mudança teve a anuência dos auditores independentes anteriores.

O parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008 contém ênfase relacionada à reapresentação, para fins comparativos, das demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31.12.2007, como previsto na Norma e Procedimento de Contabilidade - NPC 12 (“NPC 12”) – “Práticas Contábeis, Mudanças nas Estimativas Contábeis e Correção de Erros”, de sorte a refletir as alterações emanadas da Lei n.º 11.638/07 e da Medida Provisória n.º 449/08. A Diretoria entende que todos os efeitos oriundos das alterações objeto das referidas Lei e Medida Provisória foram adequadamente refletidos nas demonstrações financeiras apresentadas pela Companhia, em conformidade com a NPC 12, conforme os itens 10.4 (a) e (b) deste Formulário de Referência.

**10.5. POLÍTICAS CONTÁBEIS CRÍTICAS DA COMPANHIA:**

As demonstrações financeiras da Companhia incluídas neste formulário foram preparadas em conformidade com o BR GAAP vigentes em 31 de dezembro de 2009. Na elaboração das demonstrações financeiras em conformidade com o BR GAAP é necessário que a administração faça julgamentos e estimativas que afetam os montantes informados de ativos e passivos, a divulgação de ativos e passivos contingentes na data das demonstrações financeiras e os montantes demonstrados de receitas e despesas durante o período reportado. As estimativas são utilizadas, entre outros, para a determinação da vida útil dos bens móveis e equipamentos, provisões necessárias para os passivos contingentes, impostos, custos orçados e outras cobranças similares. Embora a Companhia acredite que seus julgamentos e estimativas se baseiem em premissas razoáveis, as quais estão sujeitas a vários riscos e incertezas e tenham sido feitas com base nas informações disponíveis, seus resultados efetivos podem apresentar variações em relação às estimativas e julgamentos apresentados.

Neste sentido, são apresentadas abaixo as informações resumidas relativas às principais práticas contábeis da Companhia.



***Incorporação e venda de imóveis***

Nas vendas a prazo de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo para o recebimento do valor contratual, desde que as seguintes condições sejam atendidas: (a) o seu valor pode ser estimado, ou seja, o recebimento do preço de venda é conhecido ou a soma que será recebida pode ser razoavelmente estimada, e (b) o processo de reconhecimento da receita de venda encontra-se substancialmente concluído, ou seja, a Companhia está desobrigada de cumprir com parte significativa de atividades que venham a gerar gastos futuros relacionados com a venda da unidade concluída.

Nas vendas de unidades não concluídas, os procedimentos e normas estabelecidos pela Resolução CFC nº. 963 são:

- o custo incorrido (incluindo o custo do terreno) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado;
- é apurado o percentual do custo incorrido para as unidades vendidas (incluindo o custo do terreno) em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustado segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas;
- os montantes das receitas de vendas reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados na rubrica “Contas a Receber de Incorporação” em ativo circulante ou não circulante. Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas são contabilizados na rubrica “Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes”;
- os juros e variação monetária, incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da entrega das chaves, assim como o ajuste a valor presente do saldo de contas a receber são apropriados ao resultado de incorporação e venda de imóveis quando incorridos, obedecendo ao regime de competência; e
- os encargos financeiros sobre as contas a pagar decorrentes da aquisição de terrenos e de operações de crédito imobiliário, incorridos durante o período de construção, são apropriados ao custo incorrido, e refletidos no resultado quando da venda das unidades do empreendimento ao qual estão diretamente relacionados.

Os efeitos tributários sobre a diferença temporal existente entre a formação do resultado imobiliário e a realização financeira da carteira de clientes são refletidos contabilmente às contas de tributos diferidos.

Outras receitas e despesas, incluindo propaganda e publicidade, são apropriadas ao resultado quando incorridas, de acordo com o regime de competência.

***Provisão para devedores duvidosos***

A provisão para devedores duvidosos é constituída no valor que a Companhia considera suficiente para cobrir quaisquer perdas prováveis com a realização de seus recebíveis, sendo registrada em suas despesas de venda, sem nenhum ajuste na receita operacional líquida. A Companhia considera ser desnecessária uma provisão para devedores duvidosos, exceto para a Construtora Tenda S.A., tendo em vista que seu

financiamento aos clientes está principalmente relacionado aos empreendimentos em construção e que as escrituras não são entregues aos clientes até o pagamento e/ou negociação da respectiva dívida.

### **Consolidação**

Parte dos projetos da Companhia são estruturados através de suas subsidiárias ou sociedades controladas em conjunto em parceria com terceiros, em ambos os casos constituídas como sociedades de propósito específico. Suas demonstrações financeiras consolidadas abrangem suas contas e as de todas as suas subsidiárias, sendo destacada a participação de minoritários. Para as controladas em conjunto, mediante acordo de acionistas, a consolidação incorpora as contas de ativo, passivo e resultado, proporcionalmente à participação total detida no capital social da respectiva controlada em conjunto.

#### **10.6. CONTROLES INTERNOS ADOTADOS PARA ASSEGURAR A ELABORAÇÃO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONFIÁVEIS:**

##### ***a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las***

A Administração da Companhia, incluindo o Presidente e o Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, é responsável por implantar e manter uma estrutura adequada de controles internos relativos à preparação das Demonstrações Financeiras.

A avaliação dos controles internos relativos à preparação das Demonstrações Financeiras tem por objetivo fornecer conforto razoável em relação à confiabilidade das informações contábeis e à elaboração das demonstrações financeiras para divulgação externa de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Os controles internos da Companhia sobre a preparação das demonstrações financeiras incluem as políticas e procedimentos que (i) se relacionam à manutenção dos registros que refletem precisa e adequadamente as transações e a alienação dos ativos da Companhia; (ii) fornecem segurança razoável de que as transações são registradas de forma a permitir a elaboração das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, e que os recebimentos e pagamentos da Companhia estão sendo feitos somente de acordo com autorizações da Administração e dos diretores da Companhia; e (iii) fornecem segurança razoável em relação à prevenção ou detecção oportuna de aquisição, uso ou alienação não autorizados dos ativos da Companhia que poderiam ter um efeito relevante nas demonstrações financeiras.

Devido às suas limitações inerentes, as quais se encontram indicadas no item 10.6 (b) deste Formulário de Referência, os controles internos relativos às Demonstrações Financeiras podem não prevenir ou identificar a ocorrência de erros. Da mesma forma, projeções de qualquer avaliação sobre a sua efetividade para períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles possam se tornar inadequados devido a mudanças nas condições, ou de que o grau de adequação com as políticas e procedimentos possa se deteriorar. Adicionalmente, tendo em vista o acelerado crescimento da Companhia e o formato de desenvolvimento de seus projetos imobiliários através de sociedades de propósito específico, a Companhia decidiu implementar, no ano de 2008, o Sistema SAP de informações gerenciais, de modo a melhorar seus controles internos.

A Administração da Companhia efetuou uma avaliação acerca dos controles internos relativos à preparação das Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2009, com base nos critérios estabelecidos na Estrutura Conceitual Integrada de Controles Internos ("Internal Control – Integrated Framework") emitido

pelo Comitê das Organizações Patrocinadoras ("Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission" - COSO), e, de acordo com a referida metodologia, a Administração da Companhia concluiu que, em 31 de dezembro de 2009, a estrutura de Controles Internos referentes à preparação das Demonstrações Financeiras da Companhia, foi considerada como efetiva.

A efetividade da estrutura de Controles Internos relativos às Demonstrações Financeiras da Companhia em 31 de dezembro de 2009 foi auditada pela Terco Grant Thornton Auditores Independentes, empresa independente de auditoria.

Cumpramos, por fim, que a Companhia atende aos padrões de governança corporativa do Novo Mercado e à regra 404 da lei norte-americana Sarbanes-Oxley.

***b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente***

Os Diretores apresentam abaixo as deficiências identificadas e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente referente às demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2009:

Deficiência identificada	Recomendação
Durante o procedimento de teste, os balancetes de empreendimentos sob a gestão de sócios, e os respectivos relatórios analíticos da carteira de recebíveis não foram apresentados tempestivamente, de forma que a Companhia pudesse efetuar a devida reclassificação entre as contas patrimoniais do ativo.	A Administração implementou os seguintes planos de ação com o objetivo de mitigar os riscos provenientes da réplica de sócios, entre eles: definição das baixas das pendências antigas; contratação de um recurso adicional para realização da réplica de sócios; revisão e divulgação da Política; e implementação das regras estabelecidas na revisão da Política.
Durante o procedimento de teste, foram identificados lançamentos de comissão a pagar realizados indevidamente a maior, os quais resultaram do registro incorreto da matrícula dos profissionais. O ajuste de tais lançamentos na folha de pagamento e na contabilidade somente foi registrado no mês subsequente, de modo não tempestivo.	A transição de gestão da área foi concluída e reestruturada, não havendo novas ocorrências de ausências de lançamentos na folha de pagamento.
Não foram identificadas evidências quanto à existência de controle referente à segregação de curto e longo prazo do saldo de fornecedores.	Será executada a documentação e formalização da existência deste controle visando mitigar o risco relacionado ao processo. Analisar-se-á também a criação de controles compensatórios para o ano de 2010 a fim de evitar que a ineficácia seja recorrente para os próximos períodos.

Os Diretores da Companhia tomaram ciência das deficiências identificadas e recomendações apresentadas e implementaram plano de ação específico para cada uma das deficiências, as quais foram sanadas durante o primeiro semestre de 2010.

**10.7. ASPECTOS REFERENTES A EVENTUAIS OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS:**

***a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados***

Os recursos provenientes da oferta de ações da Companhia (*Follow On*), em 2007, foram destinados à formação do banco de terrenos, expansão das atividades, formação de parcerias, manutenção de capital de giro e pagamento de despesas relacionadas à oferta.

Os recursos provenientes das emissões de debêntures realizadas foram destinados ao reforço de capital de giro, ou seja, ao financiamento de unidades residenciais de empreendimentos imobiliários.

Os recursos provenientes da Oferta de Distribuição Pública Primária de Ações da Companhia (*Follow On*), liquidada em 29 de março de 2010, encontram-se majoritariamente no caixa da Companhia, para uso em aquisição de terrenos, formação de capital de giro, obtenção de parcerias e aquisições estratégicas e lançamento de novos empreendimentos imobiliários.

***b) se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição***

Não houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição.

***c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios***

Não aplicável, considerando a não ocorrência de desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos.

**10.8. ITENS RELEVANTES NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA COMPANHIA:**

***a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial***

A Companhia não possui ativos ou passivos materiais que não estejam refletidos nesse Formulário e nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas.

***b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras***

A Companhia não possui outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

**10.9. EM RELAÇÃO A CADA UM DOS ITENS NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDICADOS NO ITEM 10.8:**

<b><i>a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia</i></b>
Conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.
<b><i>b) natureza e propósito da operação</i></b>
Conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.
<b><i>c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação</i></b>
Conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

**10.10. PRINCIPAIS ELEMENTOS DO PLANO DE NEGÓCIOS DA COMPANHIA:**

<b><i>a) investimentos (inclusive descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos)</i></b>
<p><i>i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos</i></p> <p>O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$523,3 milhões e R\$80,1 milhões em 30 de junho de 2010 e de 2009 respectivamente.</p> <p>O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, inclusive para a aquisição de bens, equipamentos e para novos investimentos, foi de R\$15,4 milhões, R\$78,3 milhões e R\$149,3 milhões em 2009, 2008 e 2007, respectivamente.</p> <p>Os desembolsos da Companhia em 30 de junho de 2010 estavam principalmente relacionados aos investimentos em bens, principalmente terrenos para futuras incorporações, e equipamentos, no valor de R\$28,3 milhões frente a R\$15,9 milhões em 30 de junho de 2009, e aumento do caixa restrito para garantias de empréstimos no valor de R\$495,0 milhões em 30 de junho de 2010, comparado a R\$64,2 milhões em 30 de junho de 2009.</p> <p>Os desembolsos da Companhia em 2009 estavam principalmente relacionados aos investimentos em bens, principalmente terrenos para futuras incorporações, e equipamentos, no valor de R\$45,1 milhões, e redução do caixa restrito para garantias de empréstimos no valor de R\$29,7 milhões.</p> <p>Os desembolsos da Companhia em 2008 estavam principalmente relacionados aos investimentos em bens, principalmente terrenos para futuras incorporações, e equipamentos, no valor de R\$63,1 milhões, nas</p>

subsidiárias no valor de R\$15,0 milhões e caixa restrito para garantias de empréstimos no valor de R\$67,1 milhões. O caixa adquirido em conjunto com a consolidação da Construtora Tenda S.A. totalizou R\$66,9 milhões.

Os dispêndios da Companhia em 2007 estavam relacionados à aquisição de investimentos em subsidiárias, bens, principalmente terrenos para futuras incorporações, e equipamentos. O aumento do seu caixa utilizado nas atividades de investimentos em 2007 ocorreu principalmente devido à aquisição (1) das ações da Catalufa Participações Ltda., cujo principal ativo consistia em um investimento em Alphaville Urbanismo S.A.; e (2) de todas as ações detidas pela Redevo do Brasil nas seguintes sociedades controladas em conjunto: Blue I SPE Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda.; Blue II SPE Planejamento, Promoção, Incorporação e Venda Ltda.; Jardim I Planejamento, Promoção e Venda Ltda. e Sunplace SPE Ltda.

*ii. fontes de financiamento dos investimentos*

A Companhia conta com os recursos provenientes da alienação de ações de tesouraria, captações já mencionadas de dívidas corporativas, debêntures e linhas decorrentes do SFH.

*iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos*

Não há desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos.

***b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia***

Não há aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que possam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

***c) novos produtos e serviços***

Não há novos produtos ou serviços.

**10.11. OUTROS FATORES QUE INFLUENCIARAM DE MANEIRA RELEVANTE O DESEMPENHO OPERACIONAL E QUE NÃO TENHAM SIDO IDENTIFICADOS OU COMENTADOS NOS DEMAIS ITENS DESTA SEÇÃO.**

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

## 11. PROJEÇÕES

### 11.1. IDENTIFICAÇÃO DAS PROJEÇÕES

#### **a) Objeto das projeções**

A Companhia possui, atualmente, dois *guidance* amplamente divulgados ao mercado no que se refere a (i) lançamentos e (ii) Margem EBITDA.

O *guidance* de lançamentos diz respeito ao Valor Geral de Vendas de todos os empreendimentos lançados no referido período. O *guidance* de Margem EBITDA considera a divisão do EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, ou lucro antes de juros e despesas financeiras líquidas, impostos, depreciação e amortização) pela Receita Líquida da Companhia no referido período.

#### **b) Período projetado e prazo de validade da projeção**

Os *guidance* da Companhia, indicados nos itens 11.1(d) deste Formulário de Referência, são válidos para o exercício social de 2010.

#### **c) Premissas da projeção, com a indicação de quais podem ser influenciadas pela administração da Companhia e quais escapam ao seu controle**

Os *guidances* apresentados refletem as expectativas da Companhia acerca do desempenho futuro de suas operações e condições de mercado, considerando, principalmente:

- demanda de mercado para os produtos da Companhia;
- desempenho da economia brasileira e internacional, incluindo taxas de inflação, taxas de juros e crescimento do Produto Interno Bruto;
- desempenho e condições do mercado imobiliário brasileiro, tais como disponibilidade e preço de terrenos, e concorrência;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos, no que tange a disponibilidade e condições de financiamento para a Companhia e seus clientes;
- atual posição do banco de terrenos da Companhia; e
- incentivos e programas governamentais para o setor de habitação, tais como o Programa Minha Casa, Minha Vida.

Todas as premissas consideradas nos *guidance* estão sujeitas a fatores de influência que escapam ao controle da administração da Companhia. Caso qualquer premissa sofra alterações que causem impacto relevante nos *guidance*, a Companhia pode revisá-los para patamares superiores ou inferiores.

Fontes: O Brasil Sustentável, FGV e Ernst & Young, 2007 / Pesquisa Focus, Banco Central do Brasil 2010 / Gafisa.

**d) Valores dos indicadores que são objeto da previsão**

	2010
	Guidance
Lançamentos em Valor Geral de Vendas (R\$ milhões)	4.000 - 5.000
Margem EBITDA (%)	18,5% - 20,5%

Os *guidance* divulgados pela Companhia correspondem a dados hipotéticos, não constituindo, portanto, promessa de desempenho.

	2009	
	Guidance	Realizado
Vendas Consolidadas (R\$ milhões)	2.700 - 3.000	3.248
Margem EBITDA (%)	16% - 17%	17,5%

	2008	
	Guidance	Realizado
Lançamentos em Valor Geral de Vendas (R\$ milhões)	3.000	4.196
Margem EBITDA (%)	16% - 17%	12,7%

	2007	
	Guidance	Realizado
Lançamentos em Valor Geral de Vendas (R\$ milhões)	1.600 - 1.650	2.236
Margem EBITDA (%)	15% - 16%	15,7%

**11.2. NA HIPÓTESE DE A COMPANHIA TER DIVULGADO, DURANTE OS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS, PROJEÇÕES SOBRE A EVOLUÇÃO DE SEUS INDICADORES:****a) Informar quais estão sendo substituídas por novas projeções incluídas no formulário e quais delas estão sendo repetidas no formulário**

Os *guidance* apresentados no Item 11.1(d) deste Formulário de Referência já foram amplamente divulgados pela Companhia ao mercado e a seus acionistas por meio de relatórios trimestrais de resultados, conferências de resultados trimestrais e apresentações corporativas. Tais *guidance* não estão sendo alterados.

**b) Quanto às projeções relativas a períodos já transcorridos, comparar os dados projetados com o efetivo desempenho dos indicadores, indicando com clareza as razões que levaram a desvios nas projeções**

A Companhia divulgou, para o ano de 2009, *guidance* de vendas entre R\$2.700 milhões e R\$3.000 milhões. O valor efetivamente vendido pela Companhia foi de R\$3.248 milhões, uma vez que a demanda por produtos da Companhia se mostrou acima do anteriormente previsto. A Companhia também divulgou, para o mesmo período, *guidance* de Margem EBITDA entre 16,0% e 17,0%. O valor efetivamente alcançado pela Companhia foi de 17,5%, refletindo a melhor diluição de nossas despesas gerais e administrativas.

A Companhia divulgou, para o ano de 2008, *guidance* de lançamentos em Valor Geral de Vendas de R\$3.000 milhões. O valor efetivamente lançado pela Companhia foi de R\$4.196 milhões, refletindo a consolidação



dos lançamentos da Construtora Tenda S.A. A Companhia também divulgou *guidance* de Margem EBITDA entre 16,0% e 17,0% para o mesmo período. A Margem EBITDA efetivamente alcançada pela Companhia foi de 12,7%, refletindo (i) impactos advindos de mudanças nas práticas contábeis brasileiras, (ii) questões de transição referentes à implementação do sistema SAP e (iii) cancelamento de empreendimentos lançados no valor de R\$55,3 milhões.

A Companhia divulgou, para o ano de 2007, *guidance* de lançamentos em Valor Geral de Vendas entre R\$1.600 milhões e R\$1.650 milhões. O valor efetivamente lançado pela Companhia foi de R\$2.236 milhões, refletindo um desempenho acima do previsto em nossa estratégia de diversificação geográfica. A Companhia também divulgou, para o mesmo período, *guidance* de Margem EBITDA entre 15,0% e 16,0%. A Companhia alcançou efetivamente o valor de 15,7%, em linha com o *guidance* divulgado.

***c) Quanto às projeções relativas a períodos ainda em curso, informar se as projeções permanecem válidas na data da entrega do formulário e, quando for o caso, explicar por que elas foram abandonadas ou substituídas***

Os *guidance* da Companhia para o exercício social de 2010, apresentados no Item 11.1 (d) deste Formulário de Referência, permanecem válidos na data da entrega deste Formulário.

## 12. ASSEMBLEIA GERAL E ADMINISTRAÇÃO

### 12.1. ESTRUTURA ADMINISTRATIVA DA COMPANHIA, CONFORME ESTABELECIDO NO SEU ESTATUTO SOCIAL E REGIMENTO INTERNO:

#### *a) atribuições de cada órgão e comitê*

A Companhia é administrada por um conselho de administração, composto por no mínimo 5 e no máximo 9 conselheiros, e por uma diretoria, formada por no mínimo 2 e no máximo 8 diretores. Os conselheiros possuem mandato unificado de 2 anos, sendo permitida a reeleição, e os diretores possuem mandato unificado de 3 anos, sendo permitida a reeleição.

O Estatuto Social admite a criação, pelo Conselho de Administração, de comitês de assessoramento destinados a auxiliar os respectivos membros do Conselho de Administração, cuja composição e atribuições específicas são definidas pelo próprio Conselho de Administração.

*A Companhia possui atualmente os seguintes comitês de assessoramento do Conselho de Administração: Comitê de Auditoria, Comitê de Remuneração, Comitê de Nomeação e Governança Corporativa, Comitê Executivo de Finanças, Comitê Executivo de Investimentos e Comitê Executivo de Ética.*

*O Conselho Fiscal da Companhia é de funcionamento não permanente e foi novamente instalado, a pedido de acionistas, em Assembleia Geral Ordinária realizada em 27 de abril de 2010.*

#### Conselho de Administração

Compete ao Conselho de Administração, nos termos do Estatuto Social e sem prejuízo das demais competências atribuídas por lei:

- (a) fixar a orientação geral dos negócios da Companhia;
- (b) aprovar o orçamento anual operacional e o plano de negócios da Companhia, bem como quaisquer eventuais alterações dos mesmos;
- (c) atribuir, do montante global da remuneração fixada pela Assembleia Geral, os honorários mensais a cada um dos membros da administração e dos comitês de assessoramento da Companhia;
- (d) eleger e destituir os Diretores da Companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o Estatuto Social da Companhia;
- (e) fiscalizar a gestão dos Diretores, examinar a qualquer tempo os livros e documentos da Companhia, bem como solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração ou sobre quaisquer outros atos;
- (f) fixar os critérios gerais de remuneração e as políticas de benefícios (benefícios indiretos, participação no lucro e/ou nas vendas) dos administradores e dos ocupantes de cargos de direção da Companhia;

- (g) orientar os votos relacionados à remuneração global dos administradores a serem proferidos pelo representante da Companhia nas assembleias gerais das sociedades de que a Companhia participe, exceto as subsidiárias integrais ou sociedades de propósito específico;
- (h) de acordo com plano aprovado pela Assembleia Geral, outorgar opção de compra de ações a seus administradores ou empregados, ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou a sociedade sob seu controle, sem que os acionistas tenham direito de preferência na outorga da opção de compra ou na subscrição das ações;
- (i) convocar a Assembleia Geral;
- (j) submeter à Assembleia Geral proposta de alteração do Estatuto Social;
- (k) manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da Diretoria, bem como autorizar a distribuição de dividendos intermediários;
- (l) atribuir aos administradores da Companhia a sua parcela de participação nos lucros apurados em balanços levantados pela Companhia, incluindo balanços intermediários, respeitadas as limitações e disposições estatutárias e legais;
- (m) autorizar qualquer mudança nas políticas contábeis ou de apresentação de relatórios da Companhia, exceto se exigido pelos princípios contábeis geralmente aceitos nas jurisdições em que a Companhia opera;
- (n) escolher e destituir os auditores independentes da Companhia;
- (o) deliberar sobre a emissão de ações ou bônus de subscrição até o limite do capital autorizado, fixando o preço de emissão, forma de subscrição e integralização e outras condições da emissão, definindo ainda se será concedida preferência na subscrição aos acionistas;
- (p) deliberar sobre a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações e sem garantia real;
- (q) aprovar a aquisição, pela Companhia, de ações de sua própria emissão para manutenção em tesouraria ou seu cancelamento;
- (r) exceto se previsto no orçamento anual ou no plano de negócios então em vigor, aprovar os negócios ou contratos de qualquer natureza entre a Companhia e seus acionistas e/ou administradores, bem como entre a Companhia e os sócios controladores, direta ou indiretamente, dos acionistas da Companhia;
- (s) autorizar previamente: (i) a celebração, pela Companhia, de quaisquer contratos, incluindo, exemplificativamente, para a aquisição de participações societárias ou ativos; ou (ii) a concessão, pela Companhia, de empréstimo, financiamento ou garantia real ou fidejussória em favor de suas sociedades controladas (à exceção de sociedades de propósito específico de cujo capital total e votante a Companhia seja titular de 90% ou mais) ou de terceiros, sempre que, em quaisquer das hipóteses descritas nos itens (i) ou (ii), as operações sejam contratadas por período superior a 48 meses (à exceção daqueles com concessionárias de serviços públicos ou outros que obedeçam a

condições uniformes, que não estarão sujeitas à prévia aprovação do Conselho de Administração nesta hipótese) ou cujo valor supere o maior valor entre R\$15 milhões ou 1,5% do ativo consolidado total da Companhia (“Valor de Referência”);

- (t) determinar a alteração do endereço da sede social, bem como abrir, transferir e extinguir sucursais, filiais, agências, escritórios, depósitos, agências de representação e quaisquer outros estabelecimentos em qualquer parte do território nacional e no exterior;
- (u) autorizar a aquisição, alienação, transferência, cessão, oneração ou outra forma de disposição, a qualquer título, incluindo conferência ao capital de outra sociedade, de parte substancial do ativo permanente da Companhia, como tal entendendo-se o conjunto de ativos da Companhia sobre os quais a sua atividade está baseada, em valores superiores ao Valor de Referência e que não estejam previstos no orçamento anual;
- (v) deliberar previamente sobre a apresentação, pela Companhia, de pedido de falência ou recuperação judicial ou extrajudicial; e
- (w) fixar a lista tríplice de instituições qualificadas a ser apresentada à Assembleia Geral no tocante à preparação do laudo de avaliação das ações da Companhia para fins de saída do Novo Mercado, cancelamento de registro de companhia aberta ou oferta pública de aquisição de ações.

A Companhia poderá, ainda, participar de quaisquer outras sociedades, no Brasil ou no exterior, mediante deliberação do Conselho de Administração, à exceção da constituição ou aquisição de participação societária em sociedades de propósito específico e/ou consórcios que tenham por objeto a promoção, administração, incorporação, construção e comercialização de empreendimentos imobiliários, que poderá ser feita pela assinatura de (a) quaisquer dois diretores, (b) qualquer diretor em conjunto com um procurador com poderes específicos, ou (c) dois procuradores com poderes específicos.

O Conselho de Administração da Companhia não possui Regimento Interno.

#### Diretoria

A Diretoria é o órgão de representação da Companhia, competindo-lhe praticar todos os atos de gestão dos negócios sociais.

Para as atribuições específicas de cada diretor da Companhia, ver item 12.1(d) abaixo.

#### Conselho Fiscal

Compete ao Conselho fiscal da Companhia:

- (a) fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários;
- (b) opinar sobre o relatório anual da administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da assembleia geral;

- (c) opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembleia geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão;
- (d) denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à assembleia geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia;
- (e) convocar a assembleia geral ordinária, se os órgãos da administração retardarem por mais de um mês essa convocação, e a extraordinária, sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes, incluindo na agenda das assembleias as matérias que considerarem necessárias;
- (f) analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia;
- (g) examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar;
- (h) exercer essas atribuições, durante a liquidação, tendo em vista as disposições especiais que a regulam.

#### Comitê de Auditoria

O Comitê de Auditoria da Companhia é composto por pelo menos 3 membros, todos Conselheiros independentes que atendam aos requisitos de independência e experiência da Bolsa de Valores de Nova York, bem como às normas e regulamentos da Comissão de Valores Mobiliários Norte-Americana (Securities and Exchange Commission – SEC). Tal órgão é atualmente composto pelos Srs. Gerald Dinu Reiss, Richard L. Huber e José Écio Pereira da Costa Júnior, este último na qualidade de Presidente do Comitê.

O Comitê de Auditoria tem por atribuições gerais assessorar o Conselho de Administração na fiscalização: (i) da integridade das demonstrações financeiras e dos processos de divulgação de informações financeiras da Companhia; (ii) do atendimento, pela Companhia, de exigências legais e regulamentares; (iii) das qualificações, independência e atuação do auditor independente da Companhia; e (iv) do desempenho da função de auditoria interna da Companhia.

Além de quaisquer outras responsabilidades que possam lhe ser confiadas ao longo do tempo pelo Conselho de Administração, o Comitê de Auditoria é responsável especificamente pelas seguintes matérias:

#### No que diz respeito à auditoria independente:

- (a) escolha, remuneração e supervisão dos trabalhos de qualquer empresa de auditoria contratada para o fim de elaborar ou divulgar parecer de auditoria ou prestar demais serviços de auditoria, revisão e certificação em prol da Companhia (sujeito a ratificação pelo Conselho de Administração), cabendo-lhe aprovar previamente os serviços de auditoria e de não-auditoria a serem prestados pelo auditor independente;
- (b) revisão e aprovação do escopo do(s) plano(s) anual(ais) de auditoria do auditor independente e avaliação das qualificações, atuação e independência do auditor independente;

- (c) estabelecimento das diretrizes para contratação, pela Companhia, de empregados ou ex-empregados do auditor independente.

No que diz respeito à auditoria interna:

- (a) ao menos uma vez ao ano, avaliação do desempenho, responsabilidades, orçamento e quadro de pessoal da função de auditoria interna da Companhia, bem como revisão do plano de auditoria interna (incluindo a revisão das responsabilidades, orçamento e quadro de pessoal da função de auditoria interna da Companhia com o auditor independente).

No que diz respeito à divulgação de demonstrações financeiras e Demais Matérias sobre Gestão de Risco e Conformidade

- (a) revisão e discussão com a administração e o auditor independente, em reuniões separadas se o Comitê julgar necessário, das demonstrações financeiras auditadas anuais;
- (b) revisão, juntamente com a administração da Companhia, das políticas gerais da Companhia sobre os informativos dos resultados da Companhia, bem como sobre as orientações quanto a informações financeiras e lucros fornecidas a analistas e agências de classificação de risco de crédito, inclusive, em cada caso, o tipo de informação a ser divulgada e o tipo de apresentação a ser feita, com especial atenção ao uso de informações financeiras não previstas nos GAAP;
- (c) conforme conveniência, revisão, com a administração da Companhia e com o auditor independente, em reuniões separadas, se o Comitê de Auditoria julgar necessário:
- i. quaisquer análises ou demais comunicações escritas elaboradas pela administração e/ou pelo auditor independente contendo questões relevantes sobre divulgação de informações financeiras ou entendimentos adotados na elaboração das demonstrações financeiras;
  - ii. as políticas e práticas contábeis críticas da Companhia;
  - iii. as operações com partes ligadas, assim como as operações e estruturas não refletidas no balanço;
  - iv. quaisquer questões relevantes relativas a princípios contábeis e apresentação de demonstrações financeiras, incluindo quaisquer mudanças significativas na escolha ou aplicação de princípios contábeis pela Companhia; e
  - v. o efeito de iniciativas ou atos, aplicáveis à Companhia, por parte de autoridades administrativas ou encarregadas de disciplina contábil.
- (a) juntamente com o Diretor Presidente e o Diretor Financeiro da Companhia, revisão dos controles e procedimentos de divulgação da Companhia, bem como dos controles internos associados aos relatórios financeiros, incluindo a constatação de eventuais deficiências significativas e falhas relevantes na concepção ou operacionalização dos controles internos associados aos relatórios financeiros, as quais tenham probabilidade razoável de afetar a capacidade da Companhia de registrar, processar, sumariar e reportar informações financeiras, bem como qualquer fraude

envolvendo membros da administração ou demais funcionários que desempenhem papel de relevo no controle interno associado a relatórios financeiros.

- (b) apreciação e discussão com o auditor independente de quaisquer dificuldades ou problemas de auditoria, bem como a resposta da administração aos mesmos, tais como:
  - i. quaisquer restrições ao escopo das atividades do auditor independente, ou ao acesso a informações solicitadas;
  - ii. quaisquer ajustes contábeis que não tenham sido objeto de nota ou proposta pelo auditor, mas tenham sido analisados por ele devido à sua relevância ou por outro motivo;
  - iii. quaisquer comunicações entre a equipe de auditoria e o escritório nacional da empresa de auditoria no que respeita a questões de auditoria ou contabilidade suscitadas pela contratação; e
  - iv. qualquer parecer à administração ou carta sobre controles internos a ser emitida pelo auditor, ou que se pretenda seja emitida pelo auditor; e
- (a) resolução de divergências entre a administração e qualquer auditor, no que respeita aos relatórios financeiros da Companhia.
- (b) revisão das políticas e práticas da Companhia para avaliação de risco e gestão de risco, inclusive por meio da discussão com a administração das principais exposições a risco financeiro da Companhia, bem como as medidas implementadas para monitoramento e controle de tais exposições.
- (c) revisão do Código de Ética da Companhia, bem como dos procedimentos adotados para monitoramento de conformidade, incluindo procedimentos para recebimento, preservação e tratamento de reclamações recebidas pela Companhia com relação a matéria contábil, de auditoria ou de controles contábeis internos, assim como procedimentos para encaminhamento pelos empregados da Companhia, em caráter anônimo e confidencial, de preocupações acerca de assuntos questionáveis em matéria de contabilidade ou auditoria.
- (d) ao menos uma vez ao ano, fiscalização do atendimento à legislação aplicável bem como ao Código de Ética, inclusive por meio da revisão de quaisquer relatórios elaborados por advogados que representem a Companhia, abordando infração relevante da lei ou quebra de dever fiduciário.
- (e) apreciação de eventuais conflitos de interesses envolvendo os membros do Conselho de Administração da Companhia, bem como fornecimento de opinião sobre a possibilidade ou não de quaisquer de tais conselheiros votarem qualquer matéria que possa ensejar conflito de interesses.
- (f) apreciação de quaisquer reclamações acerca de matérias contábeis, de auditoria e de controles contábeis internos recebidas de acordo com os procedimentos acima referidos.

Comitê de Remuneração

O Comitê de Remuneração da Companhia é composto por 3 membros, eleitos pelo Conselho de Administração dentre Conselheiros da Companhia. São atualmente membros do Comitê de Remuneração os Srs. Caio Racy Mattar, este na qualidade de Coordenador do Comitê, Richard L. Huber e José Écio Pereira da Costa Júnior.

Tal Comitê tem as seguintes atribuições e responsabilidades, além de outras que lhe sejam atribuídas pelo Conselho de Administração:

- (a) recomendar para aprovação do Conselho de Administração a atribuição, do montante global da remuneração fixada pela Assembleia Geral, dos honorários mensais de cada um dos membros da administração e dos comitês de assessoramento da Companhia;
- (b) recomendar para aprovação do Conselho de Administração, a fixação de critérios gerais de remuneração e as políticas de benefícios (benefícios indiretos, participação no lucro e/ou nas vendas) dos administradores e dos funcionários de escalão superior da Companhia e das sociedades em que a Companhia houver efetuado investimento, direta ou indiretamente;
- (c) recomendar para aprovação do Conselho de Administração, a aprovação prévia de implementação ou alteração de plano de incentivo de remuneração de longo prazo aos empregados; e
- (d) recomendar para aprovação do Conselho de Administração a atribuição, aos administradores da Companhia, de sua parcela de participação nos lucros apurados em balanços levantados pela Companhia, incluindo balanços intermediários, respeitadas as limitações e disposições estatutárias e legais.

Nas atribuições do Comitê de Remuneração descritas acima incluem-se a revisão e aprovação de qualquer outro tipo de incentivo remuneratório e planos de benefícios da Companhia e outras empresas do grupo.

O Comitê de Remuneração deverá, ainda, revisar e recomendar para a aprovação do Conselho de Administração, com relação a cada Diretor da Companhia, seu: (i) nível salarial anual, (ii) incentivo anual de remuneração e incentivo de remuneração a longo prazo, (iii) condições do contrato de trabalho, em relação a demissão, mudança de cargo, se for o caso, e (iv) qualquer outro tipo de remuneração, indenização e benefícios.

Em relação à revisão da remuneração da Diretoria, o Comitê de Remuneração deverá: (i) identificar os objetivos corporativos e os aspectos relevantes da remuneração da Diretoria; (ii) revisar o desempenho de cada Diretor, de acordo com os objetivos e metas sugeridas e que o Comitê de Remuneração considere relevantes para a Companhia; e (iii) recomendar outros tipos de incentivos para os executivos da Companhia, com base nos prêmios dados a tais executivos anteriormente, o desempenho da Companhia, retorno dos acionistas e outros fatores que o Comitê de Auditoria considere relevantes para a Companhia.



Comitê de Nomeação e Governança Corporativa

O Comitê de Nomeação e Governança Corporativa é composto por 3 membros eleitos pelo Conselho de Administração dentre Conselheiros e Diretores da Companhia. São atualmente membros do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa os Srs. Gerald Dinu Reiss, este na qualidade de Coordenador do Comitê, Caio Racy Mattar e José Écio Pereira da Costa Júnior.

O Comitê de Nomeação e Governança Corporativa possui as seguintes atribuições e responsabilidades, além de outras que lhe sejam atribuídas pelo Conselho de Administração:

- (a) identificar pessoas qualificadas para se tornarem membros do Conselho de Administração e recomendar à Diretoria nomes para a eleição de tais membros nas Assembleias Gerais de Acionistas ou Reuniões do Conselho de Administração, conforme o caso;
- (b) recomendar membros do Conselho de Administração e/ou da Diretoria para os comitês de assessoramento;
- (c) recomendar executivos para cargos de Diretoria;
- (d) desenvolver, alterar e recomendar ao Conselho de Administração o Manual de Conduta para Divulgação e Uso de Informações e a Política de Negociação de Valores Imobiliários de Emissão da Companhia;
- (e) revisar a adequação do regimento interno do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa aos objetivos do Comitê e recomendar ao Conselho de Administração qualquer alteração que julgar necessária; e
- (f) revisar periodicamente as responsabilidades de todos os comitês de assessoramento e recomendar qualquer proposta de alteração ao Conselho de Administração, devendo também encaminhar aos Conselheiros relatório com a revisão de suas recomendações e questões gerais a serem levantadas com relação ao Conselho de Administração, desempenho da Diretoria, governança corporativa e outras matérias que o Comitê de Nomeação e Governança Corporativa entenda ser pertinente.

Comitê Executivo de Finanças

O Comitê Executivo de Finanças é composto exclusivamente por membros da Diretoria Executiva da Companhia, estatutários ou não, sendo seus membros atuais os Srs. Wilson Amaral de Oliveira, membro do Conselho de Administração, Diretor Presidente da Companhia e Coordenador do Comitê, Alceu Duilio Calciolari, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores e Fernando Cesar Calamita, Diretor não-estatutário, responsável pela área de planejamento e controle.

O Comitê Executivo de Finanças tem as seguintes atribuições e responsabilidades, além de outras que lhe sejam atribuídas pelo Conselho de Administração:

- (a) recomendar ao Conselho de Administração a aprovação de contratos financeiros que estejam fora da rotina operacional da Companhia e que requeiram a aprovação do Conselho de Administração;

- (b) elaborar as políticas que dizem respeito a: (i) aplicações financeiras da Companhia, (ii) contratação de financiamento de operações de mercado de capitais, e (iii) fornecimento de garantias;
- (c) acompanhar e reportar, quando necessário, as Políticas (i) de Riscos Corporativos e Financeiros, (ii) Garantias e Limite de Crédito da Companhia, bem como (iii) as demais políticas mencionadas no item (a) acima;
- (d) acompanhar a implementação do Plano Anual de Investimentos da Companhia, aprovado pelo Conselho de Administração;
- (e) monitorar e reportar o fluxo de caixa e Política de Endividamento de curto e longo prazos;
- (f) monitorar a estrutura de capital e efetuar sugestões de modificações sempre que considerado necessário; e
- (g) revisar a adequação do regimento interno do Comitê Executivo de Finanças aos objetivos do Comitê e recomendar ao Conselho de Administração qualquer alteração que julgar necessária.

#### Comitê Executivo de Investimentos

O Comitê Executivo de Investimentos da Companhia é composto por 3 membros, eleitos pelo Conselho de Administração dentre Diretores (estatutários ou não) da Companhia.

Tal órgão tem como atribuições e responsabilidades, além de outras que lhe sejam atribuídas pelo Conselho de Administração:

- (a) a análise, discussão e recomendação de aquisições de terrenos e novos lançamentos imobiliários pela Companhia ou qualquer de suas controladas;
- (b) submeter à aprovação do Conselho a aquisição de terrenos e novos lançamentos imobiliários em que (i) o VGV das unidades comerciais representem pelo menos 50% do VGV total do empreendimento; ou (ii) que apresentem uma exposição de caixa maior do que R\$45.000.000,00 ou cujo valor seja superior a 3% do patrimônio líquido da Companhia, o que for maior;
- (c) o aconselhamento aos Diretores da Companhia na negociação de novos negócios e na estruturação de empreendimentos;
- (d) o acompanhamento do início dos novos projetos e dos respectivos fluxos de caixa;
- (e) em casos especiais, a participação na negociação e estruturação de novos tipos de negócios; e
- (f) a revisão da adequação do Regimento Interno do Comitê Executivo de Investimentos aos objetivos do Comitê e a recomendação ao Conselho de Administração de qualquer alteração que julgue necessária.

O Comitê Executivo de Investimentos é atualmente composto pelos Srs. Wilson Amaral de Oliveira, na qualidade de Coordenador do Comitê, Alceu Duilio Calciolari e Antonio Carlos Ferreira Rosa.

Comitê Executivo de Ética

O Comitê Executivo de Ética é constituído por no mínimo 3 membros, eleitos pelo Conselho de Administração, entre Diretores (estatutários ou não) alocados nos seguintes departamentos da Companhia: (i) Financeiro; (ii) Jurídico; (iii) Gente e Gestão; (iv) Operações; e (v) Auditoria Interna. O Comitê de Ética é atualmente composto por 4 membros, a saber: os Srs. Rodrigo Ferreira Coimbra Pádua, Mario Rocha Neto, Fernando César Calamita e Luciano de Camillo Masson.

O Comitê Executivo de Ética possui as seguintes atribuições e responsabilidades, além de outras que lhe sejam atribuídas pelo Conselho de Administração:

- (a) resolver os conflitos de ética que não são solucionados pela cadeia hierárquica ou que não estão previstos no Código de Ética ou nas diretrizes da Companhia, bem como as denúncias recebidas pelo “Canal Confidencial” instituído pela Companhia;
- (b) garantir o sigilo sobre as informações recebidas;
- (c) tomar as atitudes necessárias com relação a violações ao Código de Ética;
- (d) aprovar o custeio de passagens e hospedagens oferecidas pelos fornecedores da Companhia a funcionários da Companhia para visitas técnicas, workshops, congressos e feiras, entre outros;
- (e) aprovar a contratação de fornecedores com vínculo com colaboradores e/ou familiares de colaboradores em 1º grau (pai, mãe, irmãos(ãs), filhos(as), cônjuge, primos(as) e tios(as)); e
- (f) revisar a adequação do regimento interno do Comitê Executivo de Ética aos objetivos do Comitê e recomendar ao Conselho de Administração qualquer alteração que julgar necessária.

O Comitê Executivo de Ética também é responsável por informar aos auditores internos da Companhia e ao Comitê de Auditoria todas as denúncias recebidas pelo “Canal Confidencial”, bem como as deliberações tomadas com relação a cada uma delas.

***b) data de instalação do conselho fiscal, se este não for permanente, e de criação dos comitês***

O Conselho Fiscal da Companhia foi instalado em 27.04.2010 e seus membros tomaram posse em 05.05.2010.

O Comitê Executivo de Investimentos foi criado na Reunião do Conselho de Administração realizada em 04.05.2004 com a denominação de Comitê de Incorporação e Novos Negócios. Sua denominação foi alterada para “Comitê de Investimentos” na Reunião do Conselho de Administração realizada em 13.01.2006 e novamente alterada para “Comitê Executivo de Investimentos” em Reunião do Conselho de Administração realizada em 09.09.2010.

O Comitê de Auditoria, o Comitê de Remuneração e o Comitê Executivo de Finanças foram criados na Reunião do Conselho de Administração realizada em 29.11.2006. A denominação do Comitê Executivo de Finanças, originalmente criado sob a denominação “Comitê de Finanças”, foi alterada na Reunião do Conselho de Administração realizada em 09.09.2010.

O Comitê de Nomeação e Governança Corporativa foi criado em Reunião do Conselho de Administração realizada em 29.11.2006 com a denominação de Comitê de Governança Corporativa. Sua denominação foi alterada na Reunião do Conselho de Administração realizada em 06.06.2008.

O Comitê Executivo de Ética foi criado em 17.02.2006, sob a denominação original de “Comitê de Ética” e teve sua denominação alterada na Reunião do Conselho de Administração realizada em 09.09.2010.

***c) mecanismos de avaliação de desempenho de cada órgão ou comitê***

O Regimento Interno do Comitê de Auditoria contém previsão genérica a respeito da auto-avaliação do desempenho do órgão. O Regimento Interno do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa, por sua vez, estabelece que tal Comitê deve encaminhar periodicamente ao Conselho de Administração relatório de desempenho da Diretoria.

Os mecanismos acima mencionados constituem previsões regimentais genéricas, não dispondo a Companhia, no momento, de um mecanismo formal de avaliação do desempenho de cada órgão ou comitê como um todo. A Companhia encontra-se atualmente em processo de avaliação das melhores práticas de governança corporativa, analisando, inclusive, aquelas adotadas por outras sociedades, com o objetivo de desenvolver um mecanismo formal de avaliação do desempenho geral dos órgãos acima mencionados, bem como de seus demais órgãos e comitês.

A Companhia dispõe, entretanto, de mecanismos de avaliação de desempenho de cada um dos indivíduos que compõem o conselho de administração, os comitês e a diretoria, mecanismos estes que se encontram descritos no item 12.1 (e) deste Formulário de Referência.

***d) em relação aos membros da diretoria, suas atribuições e poderes individuais***

Compete ao Diretor Presidente:

- (a) submeter à aprovação do Conselho de Administração os planos de trabalho e orçamento anuais, os planos de investimento e os novos programas de expansão da Companhia e de suas empresas controladas, promovendo a sua execução nos termos aprovados;
- (b) formular as estratégias e diretrizes operacionais da Companhia, bem como estabelecer os critérios para a execução das deliberações da Assembleia Geral e do Conselho de Administração, com a participação dos demais Diretores;
- (c) exercer a supervisão de todas as atividades da Companhia;
- (d) coordenar e superintender as atividades da Diretoria, convocando e presidindo suas reuniões; e
- (e) exercer as demais atribuições que lhe forem conferidas pelo Conselho de Administração.

O Conselho de Administração poderá, ainda, delegar ao Diretor Presidente o poder de abrir, transferir e extinguir sucursais, filiais, agências, escritórios, depósitos, agências de representação e quaisquer outros estabelecimentos em qualquer parte do território nacional e no exterior.

Compete ao Diretor de Relações com os Investidores, além de outras atribuições definidas pelo Conselho de Administração, a prestação de informações aos investidores, à CVM e à Bolsa de Valores de São Paulo – BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, bem como manter atualizado o registro da Companhia em conformidade com a regulamentação aplicável da CVM.

Compete ao Diretor Financeiro:

- (a) responder pelo controle e gestão orçamentária da Companhia, acompanhando indicadores e analisando relatórios para consolidação do orçamento, visando garantir o alcance das metas de orçamento e prover informações gerenciais de qualidade;
- (b) definir estratégias e diretrizes para a Companhia, através do planejamento anual das ações e elaboração do orçamento, em conjunto com os demais Diretores;
- (c) assegurar que a área de Controladoria, envolvendo o controle de gestão e de custos, forneça indicadores para tomadas de decisões, detectando fatores que possam influir nos resultados da Companhia;
- (d) assegurar a eficiência das operações de pagamentos e recebimentos, bem como a análise e concessão de crédito, através da definição de diretrizes e políticas, visando a redução da inadimplência e garantindo a saúde financeira da Companhia;
- (e) responder pelo controle do fluxo de caixa, aplicações financeiras e investimentos, visando maximizar o resultado financeiro, dentro dos níveis de risco aceitos pela Companhia;
- (f) realizar estudos de viabilidade de investimentos em novos negócios, fusões e aquisições, com o objetivo de suportar a tomada de decisões;
- (g) assegurar a correta aplicação da legislação fiscal, apuração do Imposto de Renda corporativo e suas obrigações acessórias, definindo normas e procedimentos fiscais, visando eximir a Companhia de riscos de natureza tributária;
- (h) participar das reuniões do comitê executivo para, juntamente com os demais Diretores, tomar decisões e definir estratégias, visando o desenvolvimento e sucesso da Companhia;
- (i) garantir que a área de Gente e Gestão desenvolva e implemente ações e programas que promovam a atração, retenção, produtividade e qualificação dos recursos humanos da Companhia.

Compete ao Diretor Superintendente de Construção:

- (a) acompanhar as estratégias e planos de negócio de curto, médio e longo prazos de todas as áreas de construção, visando maximizar a rentabilidade e os resultados financeiros de tal unidade;
- (b) definir diretrizes do planejamento estratégico da Companhia, de curto, médio e longo prazos, transmitindo-as aos Diretores para sua implementação, visando garantir os resultados financeiros e mercadológicos estipulados pelo Conselho de Administração;

- (c) aprovar e garantir o cumprimento do orçamento da Companhia, acompanhando periodicamente os relatórios, a fim de manter o controle, realizar análises e propor ações, visando ao alcance das metas estabelecidas para a região;
- (d) garantir que a área de Gente desenvolva e implemente ações e programas que promovam a atração, retenção, produtividade e qualificação dos recursos humanos da Companhia;
- (e) garantir que as áreas de Controladoria, Planejamento e Controle e Administração prestem serviços que atendam às necessidades dos clientes internos, supram a organização de informações gerenciais para a tomada de decisões e mantenham as equipes comprometidas para alavancar os negócios da Companhia;
- (f) dar diretrizes e acompanhar o orçamento para viabilização de novos empreendimentos;
- (g) assegurar a correta gestão dos recursos financeiros da Companhia, assim como a relação entre ativos e passivos, através da análise do risco de variação do custo do passivo, a fim de garantir a saúde financeira da Companhia;
- (h) representar a Companhia perante clientes, imprensa, sociedade e órgãos legais, empresariais e governamentais, resguardando os interesses da organização, zelando pela imagem da Companhia; e
- (i) formatar novas parcerias/sócios para viabilizar novos empreendimentos.

Compete ao Diretor Superintendente de Incorporação:

- (a) gerir as incorporações, através da definição e acompanhamento das estratégias e planos de negócio de curto, médio e longo prazos de todas as áreas listadas a tal unidade, visando maximizar a rentabilidade e os resultados financeiros da Companhia;
- (b) definir diretrizes do planejamento estratégico da Companhia, de curto, médio e longo prazos, transmitindo-as aos Diretores para sua implementação, visando garantir os resultados financeiros e mercadológicos estipulados pelo Conselho de Administração da Companhia;
- (c) aprovar e garantir o cumprimento do orçamento da Companhia, acompanhando periodicamente os relatórios, a fim de manter o controle, realizar análises e propor ações, visando o alcance das metas estabelecidas para a região;
- (d) posicionar a Companhia no mercado, através do desenvolvimento e manutenção de sua imagem e de seus produtos, a fim de manter a visibilidade junto aos clientes atuais e potenciais;
- (e) garantir que a área de Gente desenvolva e implemente ações e programas que promovam a atração, retenção, produtividade e qualificação dos recursos humanos da Companhia;
- (f) garantir que as áreas de Controladoria, Planejamento e Controle e Administração prestem serviços que atendam às necessidades dos clientes internos, supram a organização de informações gerenciais para a tomada de decisões e mantenham as equipes comprometidas para alavancar os negócios da Companhia;

- (g) acompanhar os desenvolvimentos de novos produtos, assim como monitorar o mercado nacional e internacional, sobretudo nas empresas concorrentes, buscando manter a competitividade da Companhia;
- (h) assegurar a correta gestão dos recursos financeiros da Companhia, assim como a relação entre ativos e passivos, através da análise do risco de variação do custo do passivo, a fim de garantir a saúde financeira da Companhia;
- (i) representar a Companhia perante clientes, imprensa, sociedade e órgãos legais, empresariais e governamentais, resguardando os interesses da organização e zelando pela imagem da Companhia;
- (j) acompanhar e orientar a assessoria jurídica imobiliária;
- (k) acompanhar as ações e resultados de marketing e vendas, monitorando os indicadores de performance, ações de comunicação e marketing institucional e de produtos, bem como identificando novas oportunidades de negócio;

Compete ao Diretor de Relações Institucionais:

- (a) o contato com todos os órgãos públicos e entidades de classe, dando apoio aos processos de legalizações de terrenos, bem como:
- (b) apoiar a procura de novos sócios e parceiros para incorporação;
- (c) responder pela política/estratégia da Companhia sobre relações públicas e governamentais, incluindo relações com autoridades, órgãos do governo, imprensa, instituições e comunidade;
- (d) coordenar eventos, promover e participar de programas comunitários e executar funções para contribuir para a imagem da Companhia.

Compete aos demais Diretores sem designação especial as atribuições específicas que lhe forem conferidas pelo Conselho de Administração.

A Companhia será representada e somente será considerada validamente obrigada por ato ou assinatura de:

- (a) quaisquer dois Diretores;
- (b) qualquer diretor em conjunto com um procurador com poderes específicos; ou
- (c) dois procuradores com poderes específicos.

A representação da Companhia na constituição ou aquisição de participação societária em sociedades de propósito específico e/ou consórcios que tenham por objeto o planejamento, promoção, incorporação, realização de receita e a venda de empreendimentos imobiliários é realizada na forma do parágrafo antecedente.

A Companhia será representada isoladamente por qualquer Diretor, sem as formalidades previstas acima para fins de citação ou notificação judicial e prestação de depoimento pessoal.

As procurações serão sempre outorgadas ou revogadas por quaisquer dois Diretores, estabelecendo os poderes do procurador e, excetuando-se as procurações outorgadas para fins judiciais, não terão prazo superior a dois anos.

***e) mecanismos de avaliação de desempenho dos membros do conselho de administração, dos comitês e da diretoria***

Os diretores da Companhia são avaliados anualmente pelo Diretor Presidente. A avaliação tem por objetivo verificar se foram atingidas as metas individuais pré-estabelecidas, todas relativas à performance da respectiva área e da Companhia. O Diretor Presidente, por sua vez, é avaliado anualmente pelo Conselho de Administração de acordo com a performance da Companhia, avaliação realizada com base em critérios pré-estabelecidos. Os membros do conselho de administração e dos comitês não são avaliados por um mecanismo formal.

**12.2. REGRAS, POLÍTICAS E PRÁTICAS RELATIVAS ÀS ASSEMBLEIAS GERAIS:**

***a) prazos de convocação***

As Assembleias Gerais da Companhia são convocadas com, no mínimo, 15 dias corridos de antecedência em primeira convocação e 8 dias corridos de antecedência em segunda convocação.

A CVM poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista, e ouvida a companhia: (i) aumentar, para até 30 dias, a contar da data em que os documentos relativos às matérias a serem deliberadas forem colocados à disposição dos acionistas, o prazo de antecedência de publicação do primeiro anúncio de convocação da assembleia geral de companhia aberta, quando esta tiver por objeto operações que, por sua complexidade, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas; e (ii) interromper, por até 15 dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembleia geral extraordinária de companhia aberta, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembleia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembleia viola dispositivos legais ou regulamentares.

***b) competências***

Compete exclusivamente aos acionistas da Companhia, reunidos em assembleia geral, nos termos do Estatuto Social e da Lei das Sociedades por Ações, deliberar sobre as seguintes matérias:

- reformar o Estatuto Social da Companhia, inclusive para alterar o objeto social;
- eleger ou destituir, a qualquer tempo, os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, quando instalado;



- tomar, anualmente, as contas dos administradores, e deliberar sobre as demonstrações financeiras por eles apresentadas;
- autorizar a emissão de debêntures, exceto as simples, não conversíveis em ações e sem garantia real, cuja emissão pode ser autorizada pelo Conselho de Administração da Companhia;
- atribuir bonificações em ações e decidir sobre eventuais desdobramentos de ações;
- alterar a estrutura de capitalização da Companhia ou os direitos e obrigações atrelados às ações em circulação;
- deliberar sobre planos de outorga de opção de compra ou subscrição de ações em favor dos administradores, empregados da Companhia e a pessoas naturais que prestem serviços à mesma, assim como aos administradores, empregados e prestadores de serviço de sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia;
- suspender o exercício dos direitos do acionista;
- deliberar sobre a avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social;
- deliberar sobre transformação, fusão, incorporação, cisão da Companhia ou outra transação similar, deliberar sobre a dissolução e liquidação da Companhia, bem como eleger e destituir liquidantes e julgar-lhes as contas;
- autorizar os administradores a confessar falência e pedir concordata;
- reduzir o dividendo obrigatório;
- declarar dividendos ou outras distribuições, bem como mudar a política de dividendos da Companhia, exceto se exigido pela legislação aplicável;
- participar em grupo de sociedades;
- aprovar a saída da Companhia do Novo Mercado, quer por motivo de cancelamento de registro de companhia aberta, quer pelo fato de os valores mobiliários de emissão da Companhia passarem a ter registro para negociação fora do Novo Mercado;
- escolher a instituição especializada responsável pela determinação do valor econômico da Companhia para fins das ofertas públicas previstas no Estatuto Social, dentre as instituições indicadas pelo Conselho de Administração;
- fixar a remuneração individual ou global dos administradores e dos membros dos comitês de assessoramento da Companhia, assim como a remuneração dos membros do Conselho Fiscal quando instalado; e
- resolver os casos omissos no Estatuto Social, observadas as disposições da Lei das Sociedades por Ações.

***c) endereços (físico ou eletrônico) nos quais os documentos relativos à assembleia geral estarão à disposição dos acionistas para análise***

Endereços eletrônicos: <http://www.gafisa.com.br/ri> ; <http://www.cvm.gov.br> ; <http://www.bmfbovespa.com.br> .

Endereço físico: Av. das Nações Unidas, 8.501 - 19º andar, CEP 05425-070, cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.

***d) identificação e administração de conflitos de interesses***

A Companhia não adota um mecanismo específico para identificar conflitos de interesse, aplicando-se à hipótese as regras constantes na legislação brasileira. A esse respeito, a Lei das Sociedades por Ações prevê que o acionista não poderá votar nas deliberações da assembleia geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da Companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido.

***e) solicitação de procurações pela administração para o exercício do direito de voto***

A Companhia não possui regras, políticas ou práticas para solicitação de procurações pela administração para o exercício do direito de voto nas assembleias gerais.

***f) formalidades necessárias para aceitação de instrumentos de procuração outorgados por acionistas, indicando se a Companhia admite procurações outorgadas por acionistas por meio eletrônico***

Nos termos da Lei das Sociedades por Ações, o acionista pode ser representado na assembleia geral por procurador constituído há menos de um ano, que seja acionista, administrador da companhia ou advogado; na companhia aberta, como é o caso da Companhia, o procurador pode, ainda, ser instituição financeira, cabendo ao administrador de fundos de investimento representar os condôminos.

Para tomar parte na Assembleia Geral, o acionista que for representado por procurador deverá depositar na sede da Companhia, aos cuidados da Diretoria de Relações com Investidores, o instrumento de mandato, devidamente regularizado na forma do Artigo 126 da Lei das Sociedades por Ações. O procurador ou seu representante legal deverá comparecer à Assembleia Geral munido de documentos que comprovem sua identidade. A Companhia não admite procurações outorgadas por acionistas por meio eletrônico.

**g) manutenção de fóruns e páginas na rede mundial de computadores destinados a receber e compartilhar comentários dos acionistas sobre as pautas das assembleias**

A Companhia não mantém fóruns e páginas na rede mundial de computadores destinados a receber e compartilhar comentários dos acionistas sobre as pautas das assembleias.

**h) transmissão ao vivo do vídeo e/ou do áudio das assembleias**

A Companhia não transmite ao vivo o vídeo e/ou o áudio das assembleias.

**i) mecanismos destinados a permitir a inclusão, na ordem do dia, de propostas formuladas por acionistas**

Não há, visto que até a presente data nunca foi solicitada à Companhia tal inclusão. A Companhia poderá atender tais solicitações, caso apresentadas e observadas as disposições legais e regulamentares, em cada caso específico.

**12.3. DATAS E JORNAIS DE PUBLICAÇÃO**

		<b>Exercício Social Encerrado em 31.12.2009</b>	<b>Exercício Social Encerrado em 31.12.2008</b>	<b>Exercício Social Encerrado em 31.12.2007</b>	<b>Exercício Social Encerrado em 31.12.2006</b>
Aviso aos acionistas comunicando a disponibilização das demonstrações financeiras	Data(s) de publicação em Jornais	26/03/2010, 27/03/2010 e 30/03/2010	Não aplicável nos termos do §5º do Art. 133 da Lei 6.404/76	Não aplicável nos termos do §5º do Art. 133 da Lei 6.404/76	Não aplicável nos termos do §5º do Art. 133 da Lei 6.404/76
	Jornal de Publicação	O Estado de S. Paulo / Diário Oficial do E. de SP	Não aplicável nos termos do §5º do Art. 133 da Lei 6.404/76	Não aplicável nos termos do §5º do Art. 133 da Lei 6.404/76	Não aplicável nos termos do §5º do Art. 133 da Lei 6.404/76
Convocação da assembleia geral ordinária que apreciou as demonstrações financeiras	Data(s) de publicação em Jornais	26/03/2010, 27/03/2010 e 30/03/2010	31/03/2009, 01/04/2009 e 02/04/2009	06/03/2008, 07/03/2008 e 08/03/2008 - Diário Oficial do E. de SP 06/03/2008, 07/03/2008 e 10/03/2008 - Valor Econômico	23/02/2007, 24/02/2007 e 27/02/2007 - Diário Oficial do E. de SP 23/02/2007, 26/02/2007 e 27/02/2007 - Valor Econômico
	Jornal de Publicação	O Estado de S. Paulo / Diário Oficial do E. de SP	Valor Econômico / Diário Oficial do E. de SP	Valor Econômico / Diário Oficial do E. de SP	Valor Econômico / Diário Oficial do E. de SP
Ata da assembleia geral ordinária que apreciou as demonstrações financeiras	Data(s) de publicação em Jornais	28/04/2010	05/05/2009	05/04/2008 - Diário Oficial do E. de SP 07/04/2008 - Valor Econômico	23/03/2007
	Jornal de Publicação	O Estado de S. Paulo / Diário Oficial do E. de SP	Valor Econômico / Diário Oficial do E. de SP	Valor Econômico / Diário Oficial do E. de SP	Valor Econômico / Diário Oficial do E. de SP
Demonstrações financeiras	Data(s) de publicação em Jornais	09/02/2010	11/03/2009	05/03/2008	30/01/2007
	Jornal de Publicação	O Estado de S. Paulo / Diário Oficial do E. de SP	Valor Econômico / Diário Oficial do E. de SP	Valor Econômico / Diário Oficial do E. de SP	Valor Econômico / Diário Oficial do E. de SP

**12.4. REGRAS, POLÍTICAS E PRÁTICAS RELATIVAS AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO:*****a) frequência das reuniões***

O Conselho de Administração da Companhia é composto por no mínimo 5 e no máximo 9 membros efetivos, sendo todos acionistas, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pela Assembleia Geral, com mandato unificado de 2 anos, sendo permitida a reeleição. No mínimo 20% dos membros efetivos do Conselho de Administração deverão ser Conselheiros Independentes. O Conselho de Administração da Companhia é hoje composto por 6 membros efetivos, sendo todos os 6 membros considerados independentes para fins da lei brasileira e quatro considerados independentes segundo as regras da Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange – NYSE).

O Conselho de Administração reúne-se pelo menos trimestralmente. As reuniões do Conselho de Administração são convocadas pelo Presidente, ou por pelo menos 2 conselheiros efetivos, mediante convocação escrita, contendo, além do local, data e hora da reunião, a ordem do dia. As reuniões do Conselho de Administração serão convocadas com no mínimo 5 dias de antecedência. Independentemente das formalidades de convocação, são consideradas regulares as reuniões a que comparecerem todos os membros do Conselho de Administração.

O quorum de instalação das reuniões do Conselho de Administração será de 4 membros. As deliberações serão tomadas por maioria de votos dos membros presentes à reunião, cabendo ao Presidente, além do seu voto pessoal, o voto de desempate.

Os conselheiros poderão ser representados nas reuniões do Conselho de Administração por outro conselheiro a quem tenham sido conferidos poderes especiais. Os conselheiros poderão, ainda, participar de tais reuniões por intermédio de conferência telefônica ou vídeo-conferência, sendo considerados presentes à reunião e devendo confirmar seu voto através de declaração por escrito encaminhada ao Presidente por carta, fac-símile ou correio eletrônico logo após o término da reunião. Uma vez recebida a declaração, o Presidente ficará investido de plenos poderes para assinar a ata da reunião em nome do referido conselheiro.

***b) se existirem, as disposições do acordo de acionistas que estabeleçam restrição ou vinculação ao exercício do direito de voto de membros do conselho***

Não há quaisquer acordos de acionistas arquivados na sede da Companhia.

***c) regras de identificação e administração de conflitos de interesses***

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, não poderá ser eleito como administrador da Companhia, salvo dispensa da assembleia geral, aquele que tiver interesse conflitante com a sociedade.

A lei dispõe, ainda, que é vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do

Conselho de Administração ou da Diretoria, a natureza e extensão do seu interesse. Não obstante, admite-se que o administrador contrate com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros.

No que se refere especificamente aos administradores que também forem acionistas da Companhia e, conforme o disposto no item 12.2 (d) acima, a Lei das Sociedades por Ações dispõe que o acionista não poderá votar nas deliberações da assembleia geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da Companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido.

O Código de Ética da Companhia estipula regras sobre conflito de interesses para todos os colaboradores (incluindo os membros do Conselho de Administração). Dentre as provisões ali contidas, destaca-se como relevante, para prevenção de eventual conflito, a proibição do exercício de atividades que estejam ou aparentem estar em conflito com os interesses da Companhia.

**12.5. CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA DO ESTATUTO PARA A RESOLUÇÃO DOS CONFLITOS ENTRE ACIONISTAS E ENTRE ESTES E A COMPANHIA POR MEIO DE ARBITRAGEM:**

O Estatuto Social prevê que a Companhia, seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal ficam obrigados a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, no Estatuto Social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Contrato de Participação no Novo Mercado e do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado.

**12.6. ADMINISTRADORES E MEMBROS DO CONSELHO FISCAL:**

a) Nome	b) Idade	c) Profissão	d) CPF ou número do Passaporte	e) Cargo	f) Data de eleição	g) Data de posse	h) Prazo do Mandato	i) Outros cargos exercidos	j) Eleito pelo Controlador
<b>CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO</b>									
Gary Robert Garrabrant	53 anos	Empresário	CPF/MF nº 743.170.831-91	Membro efetivo do Conselho de Administração  Presidente  Membro Independente	27/04/2010	27/04/2010	AGO 2012	Não exerce outros cargos ou funções na Companhia	Não
Thomas Joseph McDonald	45 anos	Empresário	CPF/MF nº 741.625.861/87	Membro efetivo do Conselho de Administração  Membro Independente	27/04/2010	27/04/2010	AGO 2012	Não exerce outros cargos ou funções na Companhia	Não
Caio Racy Mattar	52 anos	Engenheiro Civil	CPF/MF nº 034.118.768-24	Membro efetivo do Conselho de Administração  Membro Independente	27/04/2010	27/04/2010	AGO 2012	Coordenador do Comitê de Remuneração e Membro do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa	Não
Richard L. Huber	73 anos	Empresário	CPF/MF nº 020.363.638-49	Membro efetivo do Conselho de Administração  Membro Independente	27/04/2010	27/04/2010	AGO 2012	Membro do Comitê de Auditoria e do Comitê de Remuneração	Não
Gerald Dinu Reiss	65 anos	Engenheiro	CPF/MF nº 232.318.908-53	Membro efetivo do Conselho de Administração  Membro Independente	27/04/2010	27/04/2010	AGO 2012	Membro do Comitê de Auditoria e Coordenador do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa	Não
José Écio Pereira da Costa Júnior	59 anos	Administrador de empresas e contador	CPF/MF nº 359.920.858-15	Membro efetivo do Conselho de Administração  Membro Independente	27/04/2010	27/04/2010	AGO 2012	Presidente do Comitê de Auditoria e Membro do Comitê de Remuneração e do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa	Não
Wilson Amaral de Oliveira	57 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 527.350.108-30	Membro efetivo do Conselho de Administração	14/10/2010	14/10/2010	AGO 2012	Diretor Presidente da Companhia, Coordenador do Comitê Executivo de Finanças e do Comitê Executivo de Investimentos	Não
Renato de Albuquerque	84 anos	Arquiteto	CPF/MF nº 007.477.268-68	Membro efetivo do Conselho de Administração	14/10/2010	14/10/2010	AGO 2012	Não exerce outros cargos ou funções na Companhia	Não
<b>DIRETORIA</b>									
Wilson Amaral de Oliveira	57 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 527.350.108-30	Diretor Presidente	14/12/2009	14/12/2009	31/12/2011	Membro efetivo do Conselho de Administração, Coordenador do Comitê Executivo de Finanças e do Comitê Executivo de Investimentos	Não
Alceu Duilio Calciolari	47 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 031.716.238-11	Diretor Financeiro e de Relações com Investidores	14/12/2009	14/12/2009	31/12/2011	Membro do Comitê Executivo de Finanças e do Comitê Executivo de Investimentos	Não
Odair Garcia Senra	63 anos	Engenheiro Civil	CPF/MF nº 380.915.938-72	Diretor de Relações Institucionais	14/12/2009	14/12/2009	31/12/2011	Não exerce outros cargos ou funções na Companhia	Não
Mário Rocha Neto	53 anos	Engenheiro Civil	CPF/MF nº 030.073.278-30	Diretor Superintendente da Construtora	14/12/2009	14/12/2009	31/12/2011	Membro do Comitê Executivo de Ética	Não

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

<i>a) Nome</i>	<i>b) Idade</i>	<i>c) Profissão</i>	<i>d) CPF ou número do Passaporte</i>	<i>e) Cargo</i>	<i>f) Data de eleição</i>	<i>g) Data de posse</i>	<i>h) Prazo do Mandato</i>	<i>i) Outros cargos exercidos</i>	<i>j) Eleito pelo Controlador</i>
Antonio Carlos Ferreira Rosa	38 anos	Engenheiro Civil	CPF/MF nº 118.060.988-30	Diretor Superintendente da Incorporadora	14/12/2009	14/12/2009	31/12/2011	Membro do Comitê Executivo de Investimentos	Não
<b>CONSELHO FISCAL</b>									
Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior	49 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 769.488.977-20	Membro Efetivo	27/04/2010	05/05/2010	AGO 2011	Não exerce outros cargos ou funções na Companhia	Não
Adriano Rudek de Moura	48 anos	Contador	CPF/MF nº 037.059.028-73	Membro Efetivo	27/04/2010	05/05/2010	AGO 2011	Não exerce outros cargos ou funções na Companhia	Não
Vitor Hugo dos Santos Pinto	31 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 292.699.278-57	Membro Efetivo	27/04/2010	05/05/2010	AGO 2011	Não exerce outros cargos ou funções na Companhia	Não
Marcello Mascotto Iannalfo	31 anos	Economista	CPF/MF nº 101.947.028-39	Suplente	27/04/2010	05/05/2010	AGO 2011	Não exerce outros cargos ou funções na Companhia	Não
Paulo Ricardo de Oliveira	47 anos	Contador	CPF/MF nº 031.718.058-73	Suplente	27/04/2010	05/05/2010	AGO 2011	Não exerce outros cargos ou funções na Companhia	Não
Aline de Oliveira Lima	32 anos	Administradora de Empresas	CPF/MF nº 252.439.138-80	Suplente	27/04/2010	05/05/2010	AGO 2011	Não exerce outros cargos ou funções na Companhia	Não

**12.7. MEMBROS DOS COMITÊS ESTATUTÁRIOS, COMITÊS DE AUDITORIA, COMITÊS DE RISCO, COMITÊS FINANCEIRO E COMITÊ DE REMUNERAÇÃO:**

a) Nome	b) Idade	c) Profissão	d) CPF ou número do Passaporte	e) Cargo	f) Data de eleição	g) Data de posse	h) Prazo do Mandato	i) Outros cargos exercidos	j) Eleito pelo Controlador
<b>COMITÊ DE AUDITORIA</b>									
José Écio Pereira da Costa Júnior	59 anos	Administrador de empresas e contador	CPF/MF nº 359.920.858-15	Presidente do Comitê de Auditoria	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2011	Membro do Conselho de Administração, do Comitê de Remuneração e do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa	Não
Gerald Dinu Reiss	65 anos	Engenheiro	CPF/MF nº 232.318.908-53	Membro do Comitê de Auditoria	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2011	Membro do Conselho de Administração e Coordenador do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa	Não
Richard L. Huber	73 anos	Empresário	CPF/MF nº 020.363.638-49	Membro do Comitê de Auditoria	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2011	Membro do Conselho de Administração e do Comitê de Remuneração	Não
<b>COMITÊ DE REMUNERAÇÃO</b>									
Caio Racy Mattar	52 anos	Engenheiro Civil	CPF/MF nº 034.118.768-24	Coordenador do Comitê de Remuneração	09/09/2010	09/09/2010	AGO 2012	Membro do Conselho de Administração e do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa	Não
Richard L. Huber	73 anos	Empresário	CPF/MF nº 020.363.638-49	Membro do Comitê de Remuneração	09/09/2010	09/09/2010	AGO 2012	Membro do Conselho de Administração e do Comitê de Auditoria	Não
José Écio Pereira da Costa Júnior	59 anos	Administrador de empresas e contador	CPF/MF nº 359.920.858-15	Membro do Comitê de Remuneração	09/09/2010	09/09/2010	AGO 2012	Membro do Conselho de Administração, Presidente do Comitê de Auditoria e Membro do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa.	Não
<b>COMITÊ DE NOMEAÇÃO E GOVERNANÇA CORPORATIVA</b>									
Gerald Dinu Reiss	65 anos	Engenheiro	CPF/MF nº 232.318.908-53	Coordenador do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa	09/09/2010	09/09/2010	AGO 2012	Membro do Conselho de Administração e do Comitê de Auditoria	Não
José Écio Pereira da Costa Júnior	59 anos	Administrador de empresas e contador	CPF/MF nº 359.920.858-15	Membro do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa	09/09/2010	09/09/2010	AGO 2012	Membro do Conselho de Administração, Presidente do Comitê de Auditoria e Membro do Comitê de Remuneração	Não



**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.**

<i>a) Nome</i>	<i>b) Idade</i>	<i>c) Profissão</i>	<i>d) CPF ou número do Passaporte</i>	<i>e) Cargo</i>	<i>f) Data de eleição</i>	<i>g) Data de posse</i>	<i>h) Prazo do Mandato</i>	<i>i) Outros cargos exercidos</i>	<i>j) Eleito pelo Controlador</i>
<b>Caio Racy Mattar</b>	52 anos	Engenheiro Civil	CPF/MF nº 034.118.768-24	Membro do Comitê de Nomeação e Governança Corporativa	09/09/2010	09/09/2010	AGO 2012	Membro do Conselho de Administração e Coordenador do Comitê de Remuneração	Não
<b>COMITÊ EXECUTIVO DE FINANÇAS</b>									
<b>Wilson Amaral de Oliveira</b>	57 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 527.350.108-30	Coordenador do Comitê Executivo de Finanças	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2012	Membro efetivo do Conselho de Administração, Diretor Presidente e Coordenador do Comitê Executivo de Investimentos	Não
<b>Alceu Duilio Calciolari</b>	47 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 031.716.238-11	Membro do Comitê Executivo de Finanças	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2012	Diretor Financeiro e de Relações com Investidores e Membro do Comitê Executivo de Investimentos	Não
<b>Fernando Cesar Calamita</b>	43 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 092.621.778-01	Membro do Comitê Executivo de Finanças	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2012	Membro do Comitê Executivo de Ética	Não
<b>COMITÊ EXECUTIVO DE ÉTICA</b>									
<b>Rodrigo Ferreira Coimbra Pádua</b>	37 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 955.129.696-68	Coordenador do Comitê de Ética	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2012	Diretor não estatutário	Não
<b>Mario Rocha Neto</b>	53 anos	Engenheiro Civil	CPF/MF nº 030.073.278-30	Membro do Comitê Executivo de Ética	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2012	Diretor Superintendente da Construtora.	Não
<b>Fernando César Calamita</b>	43 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 092.621.778-01	Membro do Comitê Executivo de Ética	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2012	Membro do Comitê Executivo de Finanças	Não
<b>Luciano de Camillo Masson</b>	31 anos	Economista	CPF/MF nº 275.526.128-51	Membro do Comitê Executivo de Ética	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2012	Diretor não estatutário	Não
<b>COMITÊ EXECUTIVO DE INVESTIMENTOS</b>									
<b>Wilson Amaral de Oliveira</b>	57 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 527.350.108-30	Coordenador do Comitê Executivo de Investimentos	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2012	Membro efetivo do Conselho de Administração, Diretor Presidente e Coordenador do Comitê Executivo de Finanças	Não
<b>Alceu Duilio Calciolari</b>	47 anos	Administrador de Empresas	CPF/MF nº 031.716.238-11	Membro do Comitê Executivo de Investimentos	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2012	Diretor Financeiro e de Relações com Investidores e Membro do Comitê Executivo de Finanças	Não
<b>Antonio Carlos Ferreira Rosa</b>	38 anos	Engenheiro Civil	CPF/MF nº 118.060.988-30	Membro do Comitê Executivo de Investimentos	09/09/2010	09/09/2010	09/09/2012	Diretor Superintendente da Incorporadora	Não

**12.8. EM RELAÇÃO EM CADA UM DOS ADMINISTRADORES E MEMBROS DO CONSELHO FISCAL, FORNECER:*****a) Currículos dos administradores e membros do conselho fiscal:***Conselho de Administração

Gary R. Garrabrant. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor Presidente da Equity International, companhia cuja principal atividade é o investimento em sociedades do setor imobiliário; (ii) membro do Conselho de Administração da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários; (iii) membro do Conselho de Administração da Companhia; (iv) Diretor Vice-Presidente da Homex, companhia aberta com registro nos Estados Unidos, cuja principal atividade é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários; (v). Diretor da NH Hoteles, companhia aberta com registro na Espanha, cuja principal atividade é participação em hotéis; e (vi) Diretor da Brazilian Finance and Real State S.A., companhia aberta cuja principal atividade é o investimento em sociedades do setor imobiliário. A Construtora Tenda S.A. é subsidiária da Companhia, enquanto a Equity International controla indiretamente a El Fund IV Pronto, LLC e a EIP Brazil Holdings, LLC, acionistas da Companhia, sendo as três parte do mesmo grupo econômico.

Thomas J. McDonald. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor Estratégico da Equity International, companhia cuja principal atividade é o investimento em sociedades do setor imobiliário; (ii) membro do Conselho de Administração da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários; (iii) membro do Conselho de Administração da Companhia; e (iv) membro do Conselho de Administração da BR Malls Participações S.A., companhia aberta cuja principal atividade é a participação em shoppings centers. A Construtora Tenda S.A. é subsidiária da Companhia, enquanto a Equity International controla indiretamente a El Fund IV Pronto, LLC e a EIP Brazil Holdings, LLC, acionistas da Companhia, sendo as três parte do mesmo grupo econômico.

Caio Racy Mattar. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor de Investimento e Construção e Vice Presidente Executivo da Companhia Brasileira de Distribuição, companhia aberta cuja atividade principal é a comercialização de produtos; (ii) membro do Conselho de Administração da Sendas Distribuidora S.A.; (iii) membro do Conselho de Administração da Paramount Têxteis Indústria e Comércio S.A., companhia aberta cuja principal atividade é a fabricação, comércio, importação e exportação de produtos de natureza têxtil; e (iv) membro do Conselho de Administração da Companhia. Nenhuma das sociedades acima faz parte do grupo econômico da Companhia.

Richard L. Huber. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor Presidente e membro do Conselho de Administração da American Commercial Barge Line, sociedade cuja atividade principal é o transporte fluvial no Rio Mississippi; (ii) membro do Conselho de Administração da Covanta Energy Corporation, sociedade cuja atividade principal é transformar lixo em energia elétrica; (iii) membro do Conselho de Administração da AquaBounty Technology, sociedade cuja atividade principal é o desenvolvimento de um peixe transgênico; e (iv) membro do Conselho de Administração da Companhia. Nenhuma das sociedades acima faz parte do grupo econômico da Companhia.

Gerald Dinu Reiss. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor da Reiss & Castenheira Consultoria e Empreendimentos Ltda., sociedade cuja atividade principal é a consultoria empresarial, onde é responsável

pelos projetos que envolvam reestruturação empresarial; (ii) membro do Conselho de Administração da Odontoprev S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a operação de planos privados de assistência odontológica; (iii) membro do Conselho de Administração da Companhia; e (iv) membro do Conselho de Administração da Companhia Brasileira de Distribuição, companhia aberta cuja atividade principal é a comercialização de produtos. Além disso, atuou como Diretor de Planejamento e Desenvolvimento do Grupo Ultra, membro do Conselho de Administração da CAEMI Mineração e Metalúrgica S.A., e como membro do Conselho de Administração da Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobrás. Nenhuma das sociedades acima faz parte do grupo econômico da Companhia.

José Écio Pereira da Costa Júnior. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Sócio de Auditoria da Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes S/C Ltda, sociedade cuja principal atividade é a auditoria, consultoria tributária e consultoria gerencial; (ii) Sócio Diretor da JEPereira Consultoria em Gestão de Negócios S/S Ltda, sociedade cuja principal atividade é a consultoria em gestão de negócios em geral; (iii) membro do Conselho de Administração e Presidente do Comitê de Auditoria da Companhia; (iv) como membro do Comitê de Auditoria da Zamprognia S.A.; e (v) membro do Conselho Fiscal da Fibria S.A. Nenhuma das sociedades acima faz parte do grupo econômico da Companhia.

Wilson Amaral de Oliveira. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor Presidente da Companhia; (ii) membro do Conselho de Administração da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários; (iii) membro do Conselho de Administração da Alphaville Urbanismo S.A., companhia cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários; (iv) Sócio Diretor da Finexia Soluções Financeiras Ltda., sociedade cuja atividade principal é a consultoria financeira; e (v) membro do Conselho de Fiscal das Lojas Americanas S.A., companhia aberta cuja atividade principal é o comércio geral. Além disso, atuou como membro do Conselho de Administração do Hopi Hari S.A. e como Diretor de Fundação da Tupy S.A. A Construtora Tenda S.A. e a Alphaville Urbanismo S.A. são ambas subsidiárias da Companhia, sendo as três, portanto, parte do mesmo grupo econômico.

Renato de Albuquerque. Atua há mais de 50 anos no setor Imobiliário brasileiro. Iniciou sua carreira em 1951, como sócio fundador da Construtora Albuquerque, Takaoka S.A., desenvolvendo importantes obras de infra-estrutura para os Governos de São Paulo, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul. Em 1973, iniciou o desenvolvimento da primeira Edge city do Brasil, empreendimento com mais de 16 milhões de metros quadrados, localizado nos municípios de Barueri e Santana do Parnaíba em São Paulo. Em 1995, fundou a Alphaville Urbanismo S.A., subsidiária da Gafisa S.A. Renato de Albuquerque foi membro do Conselho de Administração da Gafisa entre 2006-2007, foi Diretor Presidente da Alphaville Urbanismo S.A., subsidiária da Companhia, entre 1995-2007 e, desde então, é presidente do Conselho de Administração da Alphaville Urbanismo S.A.

#### Diretoria

Wilson Amaral de Oliveira. Vide currículo no item “Conselho de Administração” acima.

Alceu Duilio Calciolari. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor Financeiro e de Relação com Investidores da Companhia; (ii) membro do Conselho de Administração e Diretor Presidente, Financeiro e de Relações com Investidores da Construtora Tenda S.A.; e (iii) membro do Conselho de Administração da Alphaville

Urbanismo S.A. As três sociedades têm como atividade principal a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários e integram o mesmo grupo econômico, sendo a Construtora Tenda S.A. e a Alphaville Urbanismo S.A. subsidiárias da Companhia.

Odair Garcia Senra. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor de Relações Institucionais da Companhia; (ii) Diretor Operacional da Construtora Tenda S.A.; e (iii) membro do Conselho de Administração da Alphaville Urbanismo S.A.. As três sociedades têm como atividade principal a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários e integram o mesmo grupo econômico, sendo a Construtora Tenda S.A. e a Alphaville Urbanismo S.A. subsidiárias da Companhia.

Mário Rocha Neto. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor Superintendente da Companhia, supervisionando as seguintes diretorias: Diretoria de Controle e Planejamento, Diretoria de Suprimentos, Diretoria Técnica da Companhia e da Construtora Tenda S.A., Diretoria de Obras para Terceiros e Diretoria Regional de Operações (6 regiões); e (ii) Diretor Operacional da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários. A Construtora Tenda S.A. é subsidiária integral da Companhia, sendo, portanto, parte do mesmo grupo econômico.

Antônio Carlos Ferreira Rosa. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor de Novos Mercados e Diretor Superintendente de Incorporação da Companhia; e (ii) Diretor Operacional da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários. A Construtora Tenda S.A. é subsidiária integral da Companhia, sendo, portanto, parte do mesmo grupo econômico.

#### Conselho Fiscal

##### *Membros Titulares*

Adriano Rudek de Moura. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor Administrativo e Financeiro da Electrolux do Brasil S.A., companhia aberta cuja principal atividade é a fabricação e comercialização de produtos eletrodomésticos; (ii) membro do Conselho Fiscal da Companhia; e (iii) membro do Conselho Fiscal da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários. A Construtora Tenda S.A. é subsidiária integral da Companhia, sendo, portanto, parte do mesmo grupo econômico.

Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior. Nos últimos 5 anos, teve participação na Editora Jurídica DPJ, na Editora Infantil Delphys, sociedades cuja atividade principal é a produção e comercialização de livros, e na OR&A Consultoria Empresarial, sociedade cuja atividade principal é a consultoria em gestão de negócios e governança corporativa. Também atuou como (i) Diretor Presidente do Grupo Siciliano, cuja atividade principal é a produção e comercialização de livros e o comércio eletrônico; (ii) Diretor Superintendente do Grupo Papaiz, cuja atividade principal é a fabricação de cadeados, fechaduras e componentes para esquadrias; (iii) membro do Conselho Fiscal da Duke Energy International, Geração Paranapanema S.A., companhia cuja principal atividade é a geração hidrelétrica e comercialização de energia; (iv) membro do Conselho Fiscal da Companhia; e (v) membro do Conselho Fiscal da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários. A

Construtora Tenda S.A. é subsidiária integral da Companhia, sendo, portanto, parte do mesmo grupo econômico.

Vitor Hugo dos Santos. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Analista de Investimentos, Gerente Operacional de Fundos Estruturados e Gerente Nacional de Fundos Especiais da Caixa Econômica Federal, sociedade cuja principal atividade é a gestão de recursos de terceiros; (ii) membro do Conselho Fiscal da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários, e (iii) membro do Conselho Fiscal da Companhia. A Construtora Tenda S.A. é subsidiária integral da Companhia, sendo, portanto, parte do mesmo grupo econômico.

#### *Membros Suplentes*

Aline de Oliveira Lima. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Gerente Nacional de Investidores Corporativos, Consultora Técnica da Vice-presidência de Gestão de Ativos de Terceiros e Gerente Institucional da Caixa Econômica Federal, sociedade cuja principal atividade é a gestão de recursos de terceiros, exercendo as funções de acompanhar, avaliar e controlar as atividades sob sua supervisão e de assessoramento técnico à Presidência e Vice-Presidências da sociedade; (ii) membro suplente do Conselho Fiscal da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários, e (iii) membro suplente do Conselho Fiscal da Companhia. A Construtora Tenda S.A. é subsidiária integral da Companhia, sendo, portanto, parte do mesmo grupo econômico.

Marcelo Mascotto Iannalfo. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor Administrativo e Financeiro e Presidente do Conselho da Areva Transmissão e Distribuição de Energia Ltda. no Chile, Argentina, Colômbia e Venezuela, sociedade cuja principal atividade é a comercialização de equipamentos para transmissão e distribuição de energia elétrica; (ii) Diretor Administrativo Financeiro e membro do Conselho de Administração da Power Transmission Industries S.A., companhia cuja principal atividade é a fabricação de redutores de velocidade e acoplamentos; (iii) Diretor Administrativo Financeiro da Termomecânica São Paulo S.A., companhia cuja principal atividade é a transformação de metais não ferrosos; (iv) Diretor Financeiro de Trip Linhas Aéreas, companhia do ramo de aviação; (v) membro suplente do Conselho Fiscal da Companhia; e (vi) membro suplente do Conselho Fiscal da Construtora Tenda S.A. A Construtora Tenda S.A. é subsidiária integral da Companhia, sendo, portanto, parte do mesmo grupo econômico.

Paulo Ricardo de Oliveira. Nos últimos 5 anos, atuou como (i) Diretor Presidente da Drogaria Onofre Ltda., sociedade cuja principal atividade é o comércio de produtos farmacêuticos; (ii) Diretor Financeiro da Teleperformance, sociedade cuja principal atividade é a prestação de serviços de Call Center; (iii) Diretor Presidente da De La Rue Cash Systems Ltda., sociedade cuja principal atividade é a automação bancária; (iv) membro suplente do Conselho Fiscal da Companhia; e (v) membro suplente do Conselho Fiscal da Construtora Tenda S.A., companhia aberta cuja atividade principal é a construção e incorporação de empreendimentos imobiliários. A Construtora Tenda S.A. é subsidiária integral da Companhia, sendo, portanto, parte do mesmo grupo econômico.

***b) Condenações judiciais e administrativas (inclusive criminais) envolvendo os administradores e membros do conselho fiscal:***

*Membros do Conselho de Administração*

O Sr. **Gary Robert Garrabrant**, membro efetivo do Conselho de Administração eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Thomas J. McDonald**, membro efetivo do Conselho de Administração eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Caio Racy Mattar**, membro efetivo do Conselho de Administração eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Richard L. Huber**, membro efetivo do Conselho de Administração eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Gerald Dinu Reiss**, membro efetivo do Conselho de Administração eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **José Écio Pereira da Costa Junior**, membro efetivo do Conselho de Administração eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Wilson Amaral de Oliveira**, membro efetivo do Conselho de Administração eleito em 14.10.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a

CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Renato de Albuquerque**, membro efetivo do Conselho de Administração eleito em 14.10.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

#### *Membros da Diretoria*

O Sr. **Wilson Amaral de Oliveira**, Diretor Presidente eleito em 14.12.2009, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Alceu Duilio Calciolari**, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores eleito em 14.12.2009, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Odair Garcia Senra**, Diretor de Relações Institucionais eleito em 14.12.2009, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Mário Rocha Neto**, Diretor Superintendente de Construção eleito em 14.12.2009, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Antônio Carlos Ferreira Rosa**, Diretor Superintendente de Incorporação eleito em 14.12.2009, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

*Membros do Conselho Fiscal**Membros titulares*

O Sr. **Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior**, membro titular do Conselho Fiscal eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Adriano Rudeck de Moura**, membro titular do Conselho Fiscal eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Vitor Hugo dos Santos Pinto**, membro titular do Conselho Fiscal eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

*Membros suplentes*

O Sr. **Marcello Mascotto Iannalfo**, membro suplente do Conselho Fiscal eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

O Sr. **Paulo Ricardo de Oliveira**, membro suplente do Conselho Fiscal eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeito aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.

A Sra. **Aline de Oliveira Lima**, membro suplente do Conselho Fiscal eleito em 27.04.2010, declarou, para todos os fins de direito que, nos últimos 5 anos, não esteve sujeita aos efeitos de qualquer condenação criminal, qualquer condenação ou aplicação de pena em processo administrativo perante a CVM e qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que tivesse por efeito a suspensão ou a inabilitação para a prática de qualquer atividade profissional ou comercial.



**12.9. RELAÇÕES CONJUGAIS, UNIÕES ESTÁVEIS OU PARENTESCO ATÉ O SEGUNDO GRAU EXISTENTES ENTRE:*****a) administradores da Companhia***

Não há relações conjugais, uniões estáveis ou parentesco até o segundo grau existentes entre administradores da Companhia.

Além disso, nos termos do Código de Ética da Companhia, não é permitido contratar familiares de empregados em 1º grau (pai, mãe, irmãos, filhos), cônjuge, primos, tios e sobrinhos.

O relacionamento estável entre empregados também não é permitido.

***b) administradores da Companhia e administradores de controladas diretas ou indiretas da Companhia***

Não há relações conjugais, uniões estáveis ou parentesco até o segundo grau existentes entre administradores da Companhia e administradores de controladas diretas ou indiretas da Companhia.

Além disso, nos termos do Código de Ética da Companhia, não é permitido às controladas diretas ou indiretas contratar familiares de empregados da Companhia em 1º grau (pai, mãe, irmãos, filhos), cônjuge, primos, tios e sobrinhos.

O relacionamento estável entre empregados da Companhia e de suas controladas diretas ou indiretas também não é permitido.

***c) administradores da Companhia ou de suas controladas diretas ou indiretas e controladores diretos ou indiretos da Companhia***

Não há relações conjugais, uniões estáveis ou parentesco até o segundo grau existentes entre administradores da Companhia ou de suas controladas diretas ou indiretas e controladores diretos ou indiretos da Companhia uma vez que a Companhia possui capital difuso e não possui controladores, diretos ou indiretos.

***d) administradores da Companhia e administradores das sociedades controladoras diretas e indiretas da Companhia***

Não aplicável pois a Companhia possui capital difuso e não há controladores, diretos ou indiretos.

**12.10. RELAÇÕES DE SUBORDINAÇÃO, PRESTAÇÃO DE SERVIÇO OU CONTROLE MANTIDAS, NOS TRÊS ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS, ENTRE ADMINISTRADORES DA COMPANHIA E:**

<b><i>a) sociedade controlada, direta ou indiretamente, pela Companhia</i></b>
Não há.
<b><i>b) controlador direto ou indireto da Companhia</i></b>
Não há.
<b><i>c) fornecedor, cliente, devedor ou credor da Companhia, de sua controlada ou controladoras, ou controladas de alguma dessas pessoas, caso relevantes</i></b>
<p>O Código de Ética da Companhia proíbe qualquer relação nesse sentido.</p> <p>Adicionalmente, nos termos do regimento interno do Comitê de Auditoria da Companhia, tal Comitê é responsável pelo estabelecimento das diretrizes para contratação, pela Companhia, de empregados ou ex-empregados do auditor independente.</p>

**12.11. ACORDOS (INCLUSIVE APÓLICES DE SEGURO) ESTABELECEENDO O PAGAMENTO OU O REEMBOLSO DE DESPESAS SUPOSTADAS PELOS ADMINISTRADORES, DECORRENTES DA REPARAÇÃO DE DANOS CAUSADOS A TERCEIROS OU À COMPANHIA, DE PENALIDADES IMPOSTAS POR AGENTES ESTATAIS E ACORDOS COM O OBJETIVO DE ENCERRAR PROCESSOS ADMINISTRATIVOS OU JUDICIAIS, EM VIRTUDE DO EXERCÍCIO DE SUAS FUNÇÕES:**

A Companhia mantém apólice de seguro de responsabilidade civil (D&O) para membros do Conselho de Administração, da Diretoria, do Conselho Fiscal e de qualquer outro órgão estatutário, tendo por objeto o pagamento de indenização aos administradores da Companhia e de suas controladas de todas as perdas incorridas por esses em decorrência de atos ou omissões culposas, que tenham sido praticados no exercício de suas funções, nos termos da referida apólice. O limite máximo de garantia vigente é de US\$50 milhões. O período de vigência vai de 25.02.2010 até 25.02.2011 e cobrirá somente reclamações apresentadas contra o segurado, pela primeira vez, após o início do período de vigência. Embora a Companhia tenha contratado a apólice descrita, existem determinados tipos de risco que podem não estar cobertos pela mesma (tais como atos dolosos, danos ambientais, lesões corporais e/ou danos materiais, multas, tributos). Assim, na hipótese de ocorrência de quaisquer desses eventos não cobertos, a Companhia poderá incorrer em custos adicionais.

A Construtora Tenda S.A. e suas controladas mantêm apólice de seguro de responsabilidade civil para conselheiros, diretores e/ou administradores o qual tem por objeto o pagamento de indenização aos administradores da Construtora Tenda S.A. e de suas controladas de todas as perdas pelas quais seus administradores venham a ser legalmente obrigados a pagar em razão de uma reclamação oriunda de um

ato danoso, nos termos da referida apólice. A apólice tem cobertura mundial, exceto em relação às reclamações decorrentes de poluição ambiental, para as quais não há cobertura nos Estados Unidos e Canadá, custos ou despesas incorridas com investigação, saneamento, monitoramento e remoção da contaminação decorrente de poluição, aval pessoal outorgado pelas pessoas seguradas a terceiros e ato doloso. A vigência da apólice é de 21.10.2009 a 21.10.2010 (à base de reclamação) e a importância segurada da apólice vigente é de até R\$30 milhões.

**12.12. FORNECER OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA JULGUE RELEVANTES:**

O “Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa”, editado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, objetiva tornar o ambiente organizacional e institucional brasileiro mais sólido, justo, responsável e transparente, estabelecendo recomendações para a criação de melhores sistemas de governança corporativa nas organizações, visando a otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para o seu bom desempenho e longevidade.

Os princípios básicos da governança corporativa impostos pelo IBGC são: transparência equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

A Companhia está altamente comprometida com as melhores práticas de governança corporativa, tendo aderido a diversas práticas recomendadas pelo IBGC, dentre as quais mencionamos as seguintes:

- Capital social da Companhia dividido exclusivamente em ações ordinárias, proporcionando direito de voto a todos os acionistas;
- Contratação de empresa de auditoria independente para a análise de balanços e demonstrativos financeiros, sendo que referida empresa não é contratada para prestar outros serviços, assegurando a total independência;
- Transparência na divulgação dos relatórios anuais da administração;
- Estatuto Social claro quanto (i) à forma de convocação da Assembleia Geral e sistema de votação, inclusive por procuração; (ii) às competências do conselho de administração e da diretoria; (iii) ao sistema de votação, eleição, destituição e mandato dos membros do conselho de administração e da diretoria;
- Convocações de assembleias gerais e documentação pertinente disponíveis com antecedência de trinta dias, com detalhamento das matérias da ordem do dia, sem a inclusão da rubrica “outros assuntos” e sempre visando à realização de assembleias em horários e locais que permitam a presença do maior número possível de acionistas;
- Registro dos votos dissidentes nas atas de assembleias ou reuniões, quando solicitado;
- Vedação ao uso de informações privilegiadas e existência de política de divulgação de informações relevantes;
- Existência de política de negociação de valores mobiliários de emissão da Companhia;

- Conselho de administração composto por, no mínimo, cinco membros, sem suplentes, com prazo de mandato unificado de 2 anos;
- Conselho de administração representado em sua totalidade por membros externos e independentes (ausência de vínculos com a Companhia e com o acionista controlador);
- Conselheiros com experiência em questões operacionais, financeiras e outros, além de experiência em participação em outros conselhos de administração;
- Calendário anual das reuniões do conselho de administração com temas padronizados;
- Disponibilização, previamente a cada reunião do conselho de administração, de documentação clara e em quantidade adequada a respeito dos temas a serem tratados;
- Manutenção de comitês de assessoramento ao conselho de administração (Comitê Executivo de Finanças, Comitê de Auditoria, Comitê de Remuneração, Comitê de Nomeação e Governança Corporativa, Comitê Executivo de Investimentos e Comitê Executivo de Ética), dotados dos respectivos regimentos internos e compostos por no mínimo três membros. Os membros do Comitê de Auditoria, devido à possibilidade de conflitos de interesses, são formados exclusivamente por membros do conselho de administração, externos e independentes;
- Remuneração da Diretoria vinculada a resultados, com metas de curto e longo prazos, relacionadas à geração de valor econômico para a organização. Remuneração como uma ferramenta efetiva de alinhamento dos interesses dos diretores com os da organização;
- Avaliação anual dos diretores da Companhia pelo Diretor Presidente, de forma a verificar o atendimento das metas individuais pré-estabelecidas. Avaliação anual do Diretor Presidente pelo Conselho de Administração, de acordo com a performance da Companhia, avaliação esta igualmente realizada com base em critérios pré-estabelecidos;
- Manutenção de um Código de Ética, aprovado pelo Conselho de Administração, aplicável a todos os colaboradores, estagiários e prestadores de serviços da Companhia, refletindo a cultura e princípios da Companhia, versando, inclusive, sobre conflitos de interesses e definindo responsabilidades sociais e ambientais;
- Manutenção de um canal de denúncias (“Canal Confidencial”) para a apresentação de denúncias ou resolução de dilemas de ordem ética;
- Previsão estatutária para instalação de um Conselho Fiscal;
- Previsão estatutária de arbitragem como forma de solução de eventuais conflitos entre acionistas e Companhia;
- Dispersão de ações (*free float*), visando à liquidez dos títulos.

- Direito de alienar as ações, nas mesmas condições asseguradas a um eventual acionista controlador, no caso de alienação, direta ou indireta, a título oneroso do controle, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas (tag along);
- Adoção de sistemas de controles internos.

### 13. REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES

**13.1. POLÍTICA E PRÁTICA DE REMUNERAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA E NÃO ESTATUTÁRIA, DO CONSELHO FISCAL, DOS COMITÊS ESTATUTÁRIOS E DOS COMITÊS DE AUDITORIA, DE RISCO, FINANCEIRO E DE REMUNERAÇÃO, ABORDANDO OS SEGUINTE ASPECTOS:**

***a. objetivos da política ou prática de remuneração:***

A política de remuneração da Companhia para seus administradores, incluindo os membros do Conselho de Administração, os Diretores estatutários e não estatutários e os membros do Conselho Fiscal, em linha com as melhores práticas de governança corporativa, visa a atrair e reter os melhores profissionais do mercado. A remuneração é estabelecida com base em pesquisas de mercado e está diretamente ligada ao alinhamento dos interesses dos executivos em questão e dos acionistas da Companhia.

No caso dos Diretores, a existência da prática de remuneração variável permite o compartilhamento do risco e do resultado da Companhia com seus principais executivos, característica de uma política transparente e voltada para o alcance de resultados duradouros e a perpetuidade da Companhia.

***b. composição da remuneração, indicando:***

*i. descrição dos elementos da remuneração e os objetivos de cada um deles*

**a) Conselho de Administração**

Os membros do Conselho de Administração fazem jus apenas à remuneração fixa, a qual é estabelecida de acordo com o padrão de mercado e visa à atração e retenção de profissionais que agreguem para os resultados da empresa. Todos os membros do Conselho possuem a mesma remuneração, com exceção do membro que também é presidente do Comitê de Auditoria, o qual recebe um valor diferenciado.

**b) Diretoria**

Os membros da Diretoria estatutária e não estatutária fazem jus à remuneração fixa e variável, esta última composta por uma parcela de bônus de curto prazo em dinheiro e outra parcela de longo prazo, baseada em ações. Os valores pagos a título de remuneração fixa ficam normalmente abaixo dos padrões de mercado, permitindo assim que a Companhia concentre parte significativa da remuneração total nos incentivos variáveis de curto e longo prazo, o que faz com que os Diretores compartilhem o risco e o resultado com a Companhia, permitindo maior alinhamento de interesses entre os executivos e acionistas da Companhia.

O objetivo da remuneração variável de curto prazo é recompensar o resultado do ano, se as metas estipuladas para o período tiverem sido alcançadas. Da mesma forma, a remuneração variável de longo prazo, baseada em ações, visa recompensar o resultado de um período mais longo (geralmente acima de 2 anos), também na hipótese das metas estipuladas para este período terem sido alcançadas, metas essas que são diferentes daquelas estipuladas para o curto prazo. Esta política visa alinhar os interesses dos executivos com aqueles dos acionistas.

Adicionalmente à remuneração fixa e variável, a Companhia oferece a seus diretores estatutários exclusivamente os benefícios de assistência médica e seguro de vida.

É importante ressaltar que a Companhia possui um Comitê de Remuneração que analisa a estratégia de remuneração fixa e variável a ser adotada, os modelos de Stock Options e as indicações de beneficiários, para serem aprovados posteriormente pelo Conselho de Administração.

c) Conselho Fiscal

A remuneração dos membros do Conselho Fiscal, além do reembolso, obrigatório, das despesas de locomoção e estadia necessárias ao desempenho da função, será fixada pela assembléia geral que os eleger, e não poderá ser inferior, para cada membro em exercício, a dez por cento da que, em média, for atribuída a cada diretor, não computados os benefícios, verbas de representação e participação nos lucros. Os membros do Conselho Fiscal fazem jus apenas à remuneração fixa baseada no mínimo legal. O Conselho Fiscal em exercício recebe o mínimo legal, conforme deliberado em assembléia geral.

d) Comitês

Todos os membros dos Comitês da Companhia são administradores ou empregados, e não recebem remuneração específica pelo fato de participarem dos Comitês.

*ii. qual a proporção de cada elemento na remuneração total*

No caso do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, a remuneração fixa corresponde a 100% da remuneração total, conforme já mencionado anteriormente.

Já no caso da Diretoria (tanto estatutária quanto não estatutária), a remuneração fixa corresponde a aproximadamente 30% da remuneração total, enquanto que a remuneração variável corresponde aproximadamente aos demais 70%, incluindo a parcela relativa à remuneração baseada em ações. Dentro da parcela referente à remuneração variável, a parte relacionada à remuneração baseada em ações (longo prazo) representa aproximadamente 60% e a parte relacionada ao bônus (curto prazo) representa aproximadamente 40%.

Esses percentuais podem variar em função de mudanças nos resultados obtidos pela Companhia no período, dado ao componente de compartilhamento de riscos e resultados existente na remuneração variável.

*iii. metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração*

Os valores de remuneração pagos pela Companhia aos seus administradores e empregados são comparados periodicamente com o mercado, por meio de pesquisas realizadas por consultorias externas especializadas, de forma que se possa aferir a sua competitividade e eventualmente avaliar a necessidade de se realizar reajuste em algum dos componentes da remuneração.

*iv. razões que justificam a composição da remuneração*

A Companhia adota um modelo de composição da remuneração que concentra uma parcela significativa da remuneração total nos componentes variáveis (tanto de curto como de longo prazo), o que é parte de sua política de compartilhar o risco e o resultado com seus principais executivos.

*c. principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração:*

Para a determinação de todos os itens de remuneração, são levadas em consideração a performance do empregado e suas metas individuais. A remuneração variável, está diretamente atrelada aos indicadores contidos no *Score Card* da Companhia, o qual é aprovado pelo Conselho de Administração e contém as metas definidas para o período, como por exemplo, o EBITDA e o volume de vendas, entre outros.

*d. como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho:*

Qualquer mudança nos itens da remuneração está diretamente atrelada à performance individual e da Companhia e alcance das metas no período em questão, já que os aumentos salariais, as variações dos múltiplos salariais recebidos como bônus e a quantidade de opções outorgadas estão diretamente ligados ao desempenho demonstrado no período avaliado.

*e. como a política ou prática de remuneração se alinha aos interesses de curto, médio e longo prazo da Companhia:*

A prática adotada pela Companhia com relação aos componentes da remuneração total está diretamente alinhada aos interesses de curto, médio e longo prazos da Companhia: a remuneração fixa reflete uma compensação abaixo do praticado pelo mercado neste item, porém como o ciclo do segmento é de médio e longo prazos, entende-se que a concessão de parcela expressiva da remuneração deva se remeter a esses períodos, estando totalmente de acordo com o acompanhamento da performance da Companhia e, portanto, reafirmando o compartilhamento do risco e do resultado entre o executivo e a Companhia.

*f. existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos:*

Não há remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos da Companhia.

*g. existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário da Companhia:*

Não há qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário da Companhia.



**13.2. EM RELAÇÃO À REMUNERAÇÃO RECONHECIDA NO RESULTADO DOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS E À PREVISTA PARA O EXERCÍCIO SOCIAL CORRENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA E DO CONSELHO FISCAL:**

Ano 2009	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
<b>Número de Membros</b>	<b>6,00</b>	<b>5,00</b>	<b>11,00</b>
<b>Remuneração Fixa Anual</b>	975.000	2.558.481	3.533.481
- Pro Labore	975.000	2.365.000	3.340.000
- Benefícios Diretos ou Indiretos	NA	193.481	193.481
- Remuneração por participação em comitês	NA	NA	NA
- Outros	NA	NA	NA
<b>Remuneração Variável Anual</b>	NA	3.458.803	3.458.803
- Bônus	NA	3.458.803	3.458.803
- Participação nos Resultados	NA	NA	NA
- Remuneração por participação em comitês	NA	NA	NA
- Comissões	NA	NA	NA
- Outros	NA	NA	NA
<b>Benefícios Pós Emprego</b>	NA	NA	NA
<b>Benefícios Motivados pela cessação do exercício do cargo</b>	NA	NA	NA
<b>Remuneração Baseada em Ações</b>	NA	9.451.611	9.451.611
<b>Total (R\$)</b>	<b>975.000</b>	<b>15.468.895</b>	<b>16.443.895</b>

Notas:

1. O número de membros de cada órgão corresponde à média anual do número de membros de cada órgão apurado mensalmente.
2. O Conselho Fiscal não esteve em funcionamento durante o ano de 2009.
3. O valor apresentado como remuneração fixa anual do Conselho de Administração é o valor efetivamente pago a todos os membros do Conselho de Administração durante 2009.
4. O valor de bônus informado corresponde a valor pago.
5. As informações contidas nas Demonstrações Financeiras apresentadas referem-se a *pro-labore* do Conselho de Administração e da Diretoria estatutária.

Ano 2010	Conselho de Administração	Conselho Fiscal	Diretoria Estatutária	Total
<b>Número de Membros</b>	6,50	3,00	5,00	14,50
<b>Remuneração Fixa Anual</b>	1.211.400	136.800	2.933.481	4.281.681
- Pro Labore	1.211.400	136.800	2.740.000	4.088.200
- Benefícios Diretos ou Indiretos	NA	NA	193.481	193.481
- Remuneração por participação em comitês	NA	NA	NA	NA
- Outros	NA	NA	NA	NA
<b>Remuneração Variável Anual</b>	NA	NA	5.500.000	5.500.000
- Bônus	NA	NA	5.500.000	5.500.000
- Participação nos Resultados	NA	NA	NA	NA
- Remuneração por participação em comitês	NA	NA	NA	NA
- Comissões	NA	NA	NA	NA
- Outros	NA	NA	NA	NA
<b>Benefícios Pós Emprego</b>	NA	NA	NA	NA
<b>Benefícios Motivados pela cessação do exercício do cargo</b>	NA	NA	NA	NA
<b>Remuneração Baseada em Ações</b>	NA	NA	0	0
<b>Total (R\$)</b>	<b>1.211.400</b>	<b>136.800</b>	<b>8.433.481</b>	<b>9.781.681</b>

Notas:

1. O número de membros de cada órgão corresponde à previsão para a média anual do número de membros de cada órgão, apurado mensalmente.
2. No que diz respeito aos valores de bônus, indicados na planilha acima, foi levada em consideração a medida target, estimando-se que as metas da empresa e individuais sejam alcançadas em sua totalidade.
3. Os valores referentes à remuneração dos membros do Conselho de Administração já refletem a proposta de aumento no número de membros e da remuneração global a ser votada em Assembleia Geral a ser realizada em 14.10.2010.

**13.3. EM RELAÇÃO À REMUNERAÇÃO VARIÁVEL DOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS E À PREVISTA PARA O EXERCÍCIO SOCIAL CORRENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA E DO CONSELHO FISCAL:**

Ano 2009	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	6,00	5,00	11,00
Valor Mínimo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	0	0
Valor Máximo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	R\$6.270.000,00	R\$6.270.000,00
Valor Previsto no Plano de Remuneração - metas atingidas	n.a.	R\$4.750.000,00	R\$4.750.000,00
Valor Efetivamente Reconhecido	n.a.	R\$3.458.803,00	R\$3.458.803,00

Nota:

1. O valor de bônus informado corresponde a valor provisionado.
2. O Conselho de Administração não é elegível à remuneração variável.
3. Considerado (i) o valor máximo previsto no plano de remuneração de 132% de atingimento sobre 25 salários, temos o montante informado acima, e (ii) o valor previsto de metas atingidas de 100% sobre 25 salários, temos o montante acima informado

Ano 2010	Conselho de Administração	Conselho Fiscal	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	6,50	3,00	5,00	14,50
Valor Mínimo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	0	0
Valor Máximo Previsto no Plano de Remuneração	n.a.	n.a.	R\$6.930.000,00	R\$6.930.000,00
Valor Previsto no Plano de Remuneração - metas atingidas	n.a.	n.a.	R\$5.250.000,00	R\$5.250.000,00
Valor Efetivamente Reconhecido	n.a.	n.a.	R\$0,00	R\$0,00

Nota:

1. O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal não são elegíveis à remuneração variável.
2. Número de conselheiros: Cálculo com base na média anual de conselheiros conforme o número verificado a cada mês, sendo 6 conselheiros por 12 meses e 2 conselheiros por 3 meses.
3. Considerado (i) o valor máximo previsto no plano de remuneração de 132% de atingimento sobre 25 salários, temos o montante informado acima, e (ii) o valor previsto de metas atingidas de 100% sobre 25 salários, temos o montante acima informado.

**13.4. EM RELAÇÃO AO PLANO DE REMUNERAÇÃO BASEADO EM AÇÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA, EM VIGOR NO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL E PREVISTO PARA O EXERCÍCIO SOCIAL CORRENTE:**

**a. termos e condições gerais:**

No âmbito dos Planos de Opção de Compra de Ações da Companhia, empregados e administradores ("Beneficiários") são elegíveis a receber opções de compra de ações ordinárias de emissão da Companhia. A princípio, todos os administradores e empregados são elegíveis a participar dos planos de opção de compra de ações, sendo que atualmente pessoas, dentre administradores e empregados, detêm opções de compra de ações da Companhia, considerando todos os Planos de Opção em conjunto.

O primeiro Plano de Opção foi aprovado em Assembleia Geral realizada em 30 de abril de 2002, sendo referendados os termos e condições aprovados pelo Conselho de Administração em reunião realizada em 3 de abril de 2000 ("Plano de Opção 2002"). Embora algumas outorgas realizadas no passado continuem válidas, não há novas outorgas previstas no âmbito do Plano de Opção 2002, cujas condições não são aplicáveis às outorgas de opções atualmente realizadas pela Companhia.

Em Assembleia Geral realizada em 3 de fevereiro de 2006, foi aprovado um segundo plano de opção de compra de ações ("Plano de Opção 2006"), e em Assembleia Geral realizada em 18 de junho de 2008, foi aprovado um terceiro plano de opção de compra de ações de emissão da Companhia ("Plano de Opção 2008"). O Plano de Opção 2006 e o Plano de Opção 2008 estabelecem termos e condições gerais semelhantes entre si, sendo a sua diferença mais relevante a possibilidade instituída pelo Plano de Opção 2008 de outorga de opções no formato Restricted Stock Options, conforme descrito mais abaixo. O Plano de

Opção 2008 é aplicável às outorgas realizadas atualmente pela Companhia, sendo as suas condições gerais descritas a seguir.

O Plano (assim considerados o Plano de Opção 2006 e o Plano de Opção 2008, indistintamente, exceto onde expressamente indicado) é administrado pelo Conselho de Administração, que tem amplos poderes para sua organização e a outorga de opções, observados os limites impostos pelo Plano. O Conselho de Administração é responsável por realizar outorgas de opções, estabelecendo os termos e condições específicos aplicáveis a cada outorga em programas de opção de compra de ações ("Programas"), nos quais podem ser definidos (i) os Beneficiários; (ii) o número total de ações da Companhia objeto de outorga e sua divisão em lotes; (iii) o preço de exercício; (iv) o prazo de carência durante o qual a opção não poderá ser exercida, os períodos para o exercício das opções e as datas limite para o exercício total ou parcial da opção e em que os direitos decorrentes da opção expirarão; (v) restrições à disponibilidade das ações recebidas pelo exercício da opção; e (vi) metas relacionadas ao desempenho dos empregados, dos administradores ou da Companhia. O Conselho de Administração pode ainda optar por delegar suas funções a um Comitê específico. Atualmente, a Companhia não tem Comitê instalado para administrar o Plano.

Os Beneficiários contemplados pelas outorgas devem celebrar com a Companhia Contratos de Outorga de Opção de Compra de Ações ("Contratos de Opção"), por meio dos quais os Beneficiários têm a opção de comprar lotes de ações de emissão da Companhia, de acordo com os termos e condições do Plano e do Programa correspondentes. Os Contratos de Opção podem prever condições específicas aplicáveis a determinado Beneficiário.

A regra geral é que o preço de exercício das opções será equivalente ao valor médio das ações nos 30 pregões da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros anteriores à data da outorga ("Valor de Mercado"), podendo ser atualizado monetariamente e acrescido de juros, conforme decidido pelo Conselho de Administração para cada Programa. O Plano de Opção 2008 introduziu a possibilidade de que o Conselho de Administração outorgue opções diferenciadas a determinados Beneficiários ("Opções B") pelo preço de exercício de R\$0,01. O exercício das Opções B, se outorgadas, será sempre condicionado e proporcional ao prévio exercício das demais opções previstas no Plano de Opção 2008 e outorgadas a cada Beneficiário ("Opções A", cujo preço de exercício será sempre calculado conforme o Valor de Mercado) e ao decurso de um prazo de carência de, no mínimo, 2 anos contados da data da respectiva outorga. Outras condições podem ser estabelecidas em cada Programa (ver, no item "h" abaixo, descrição dos programas com relação a metas de Valorização). Com isso, o Plano de Opção 2008 instituiu a possibilidade de outorga de opções sob um novo formato, denominado de "Restricted Stock Options", pelo qual as Opções B, indissociavelmente atreladas às Opções A, servem como fator de ajuste da outorga inicial de Opções A, de forma que o ganho efetivo dos beneficiários dependerá do desempenho verificado da Companhia no médio ou longo prazo.

No âmbito do Plano de Opção 2006, foram aprovados 2 Programas, respectivamente em reuniões do Conselho de Administração realizadas em 23 de março de 2006 ("Programa 2006") e 9 de fevereiro de 2007 ("Programa 2007").

No âmbito do Plano de Opção 2008, foram aprovados 4 Programas, respectivamente em reuniões do Conselho de Administração realizadas em 9 de maio de 2008 ("Programa 2008"), 26 de junho de 2009 ("Programa 2009"), 17 de dezembro de 2009 ("Programa II 2009") e 4 de agosto de 2010 ("Programa 2010").

O Programa 2008, o Programa 2009 e o Programa 2010 foram todos divididos em 2 outorgas, com condições distintas entre si e discriminadas nos itens abaixo, onde indicado.

Todos os Programas aprovados sob o Plano de Opção 2006, bem como a primeira outorga do Programa 2008, as duas outorgas do Programa 2009 e a primeira outorga do Programa 2010 foram realizadas sob o modelo convencional de outorga de opções, isto é, foram outorgadas apenas opções cujo preço de exercício corresponde ao Valor de Mercado das ações da Companhia. Já a segunda outorga do Programa 2008, o Programa II 2009 e a segunda outorga do Programa 2010 seguiram o modelo de Restricted Stock Options, de forma que cada Beneficiário recebeu Opções A e Opções B.

As opções outorgadas aos membros da Diretoria Estatutária no âmbito do Programa 2007 e no âmbito da primeira outorga do Programa 2008 foram substituídas, em sua totalidade por opções outorgadas sob o Programa 2009, mediante a celebração dos Contratos correspondentes com a Companhia. Desta forma, nenhum membro da Diretoria Estatutária é, atualmente, Beneficiário do Programa 2007 ou do Programa 2008. Observe-se, ainda, que nenhum membro da Diretoria Estatutária é Beneficiário do Programa 2010, aprovado em 4 de agosto de 2010.

Ainda, como resultado da incorporação das ações de emissão da Construtora Tenda S.A. pela Companhia, conforme aprovada na Assembleia Geral Extraordinária encerrada em 30 de dezembro de 2009, determinadas opções outorgadas pela Construtora Tenda S.A. foram assumidas pela Companhia, em termos definidos em reunião do Conselho de Administração realizada em 4 de janeiro de 2010. Com isso, foram aprovados pelo Conselho de Administração mais 3 Programas, a saber, o Programa Especial de Opção de Compra de Ações I, Programa Especial de Opção de Compra de Ações II e o Programa Especial de Opção de Compra de Ações III (os “Programas Especiais”). Cada um dos Programas Especiais tem condições específicas que buscam conciliar as disposições do Plano com a necessidade de manutenção da equação econômica das opções de compra outorgadas aos beneficiários dos programas correspondentes da Construtora Tenda S.A., de forma que suas condições refletem, na medida do possível diante dos termos do Plano, as condições correspondentes antes aplicáveis aos beneficiários quando exerciam suas funções na Construtora Tenda S.A. O Programa Especial I e o Programa Especial III realizaram outorgas que refletem substancialmente o modelo de opções convencionais.

Já o Programa Especial II realizou duas outorgas com condições parcialmente distintas, sendo que ambas seguem o modelo de Restricted Stock Options, que também era adotado pela Construtora Tenda S.A. para certas de suas outorgas. As diferenças entre tais outorgas se devem ao fato de que certos Beneficiários, antes mesmo de serem beneficiários do plano da Tenda, eram beneficiários da própria Companhia, por terem exercido funções em sua então subsidiária Fit Residencial Empreendimentos Ltda., que foi incorporada pela Tenda em 2008, ocasionando a migração de tais beneficiários para o plano de opções da Tenda. Para que as condições das opções que haviam sido outorgadas a estes Beneficiários sob o modelo de Restricted Stock Options pudessem ser preservadas, um lote adicional de Opções B lhes foi outorgado quando da migração para o plano da Tenda, com prazo de carência menor e refletindo as respectivas Opções B a que cada um deles teria direito a exercício ainda quando exerciam suas funções naquela primeira companhia, por terem antes exercido Opções A outorgadas pela Companhia. Com a incorporação de ações de Construtora Tenda S.A. pela Companhia e a nova migração ocasionada, as condições aplicáveis

aos beneficiários de Restricted Stock Options foram incorporadas pela segunda outorga do Programa Especial II, que prevê dois lotes de Opções B, com períodos de carência distintos.

Observa-se ainda que, em virtude do desligamento dos Beneficiários do Programa Especial I, as opções que não tenham sido exercidas de acordo com as regras do Plano e das decisões do Conselho de Administração foram extintas. Sendo assim, o Programa Especial I não se encontra mais em vigor.

Com relação ao preço de exercício das opções a serem outorgadas pelos Programas Especiais, não será utilizado o critério do Valor de Mercado para as opções tradicionais e para as Opções A: para refletir as condições antes aplicáveis aos beneficiários dos programas da Construtora Tenda S.A. que migraram para a Companhia, utilizar-se-á o preço de exercício que era aplicável no correspondente programa da Construtora Tenda S.A. (que refletia o valor de mercado das ações daquela companhia), ajustado pela relação de troca de ações estabelecida para a incorporação de ações da Construtora Tenda S.A. pela Companhia.

***b. principais objetivos do plano:***

Os planos de opção de compra de ações da Companhia objetivam: (1) estimular a expansão e o êxito no desenvolvimento dos seus objetivos sociais, permitindo aos beneficiários adquirir ações de emissão da Companhia, incentivando a integração destes com a Companhia; (2) atrair administradores e empregados de alto nível a prestarem seus serviços, oferecendo-lhes a vantagem adicional de se tornarem acionistas da Companhia em condições potencialmente diferenciadas; e (3) alinhar os interesses dos administradores e empregados de alto nível aos interesses dos acionistas da Companhia.

***c. forma como o plano contribui para esses objetivos:***

Ao possibilitar que os empregados e administradores se tornem acionistas da Companhia em condições potencialmente diferenciadas, espera-se que estes tenham fortes incentivos para comprometer-se efetivamente com a criação de valor e exerçam suas funções de maneira a integrar-se aos interesses dos acionistas, aos objetivos sociais e aos planos de crescimento da Companhia, assim maximizando seus lucros. O oferecimento de opções de compra de ações estimula os Beneficiários, ainda, por meio do comprometimento de seus recursos próprios, a buscar a valorização imediata das ações, sem, contudo, comprometer o crescimento e a valorização futura das ações, igualmente relevantes em face do modelo de outorgas adotado. Atinge-se, ainda, por meio deste modelo o compartilhamento dos riscos e dos ganhos da Companhia, por meio da valorização das ações adquiridas no âmbito do plano de opções.

Adicionalmente, o modelo adotado espera ser eficaz como mecanismo de retenção de administradores e empregados, em face, principalmente, do compartilhamento da valorização das ações da Companhia.

***d. como o plano se insere na política de remuneração da Companhia***

O Plano da Companhia atualmente em vigor insere-se na política de focar a remuneração dos administradores e empregados de alto nível em componentes variáveis, atrelados ao desempenho da Companhia. De fato, a maior parte da remuneração total se concentra nos incentivos que visam compartilhar o risco e o resultado com seus principais executivos. Conforme explicado no item 13.1 acima, a remuneração em ações está diretamente ligada a este alinhamento de interesses.

***e. como o plano alinha os interesses dos administradores e da Companhia a curto, médio e longo prazo***

As outorgas realizadas com base nos planos trazem diferentes mecanismos que permitem o alinhamento de interesses dos administradores em diferentes horizontes de tempo.

A divisão em lotes anuais e a existência de períodos de carência diferenciados (ver item “h” abaixo) fazem com que os Beneficiários se comprometam com a constante valorização das ações da Companhia no curto, médio e longo prazo. O Beneficiário tem como incentivo, desde o curto prazo, o exercício de opções a preços relativamente mais baixos que o valor de mercado das ações da Companhia, fazendo com que atue constantemente em prol da valorização de tais ações.

Adicionalmente, a existência de períodos durante os quais as ações não podem ser alienadas (períodos de *lock up*) (ver item “l” abaixo), também modula os incentivos do Beneficiário para um prazo mais longo: as ações objeto do exercício das opções apenas estarão livres para venda após tal período, de maneira que o Beneficiário apenas auferirá um ganho se as ações da Companhia mantiverem-se valorizadas até o fim deste prazo, quando poderão ser alienadas.

Em alguns casos (item “h”), exige-se que o Beneficiário destine parcela mínima do valor por ele recebido como bônus anual ao exercício de opções. A Companhia entende que esta exigência permite o alinhamento de interesses tanto a curto prazo como a longo prazo, por envolver o comprometimento de recursos do Beneficiário com ações de emissão da Companhia que apenas poderão ser alienadas após o decurso de um determinado período de tempo.

Com relação ao modelo de *Restricted Stock Options*, em que as opções outorgadas aos Beneficiários são divididas em Opções A e Opções B, uma estrutura de incentivos distinta é criada para alinhar os interesses dos administradores e empregados com os interesses da Companhia. As Opções A, cujo preço de exercício reflete o Valor de Mercado, usualmente compõem um único lote e são exercíveis num horizonte de tempo próximo, gerando um comprometimento financeiro do Beneficiário já no curto prazo. As ações correspondentes sujeitam-se a um período de indisponibilidade, modulando o alinhamento de interesses também para o médio prazo.

O mecanismo de exercício das Opções B, por sua vez, é uma forma de ajuste do ganho que o beneficiário poderá auferir, dependente do desempenho da Companhia num horizonte de tempo maior, assim alinhando os interesses dos Beneficiários mais a longo prazo. O exercício das Opções B será obrigatoriamente (i) sujeito a um prazo de carência mínimo de 2 anos, podendo ainda haver divisão em lotes anuais; (ii) proporcional ao número de Opções A exercidas, vinculando o curto com o longo prazo, já que a possibilidade de exercício das Opções B dependerá do comprometimento demonstrado pelo Beneficiário no exercício das Opções A; e (iii) nos termos das outorgas realizadas até hoje, sujeito a um ajuste conforme a variação do valor de mercado (“Valorização”) das ações da Companhia entre a data do programa e a data de exercício das Opções B, acrescida de dividendos e juros sobre o capital próprio pagos por ação (ver explicação para os critérios de valorização no item “h” abaixo). Com isso, espera-se que o Beneficiário tenha interesse na efetiva geração de retorno e criação de valor, de forma que o ganho total que ele poderá auferir será diretamente dependente do desempenho da Companhia e, portanto, do ganho obtido por seus acionistas: as Opções B, necessariamente vinculadas às Opções A, representam um

mecanismo de ajuste, pelo qual o número total de ações que poderá ser adquirido pelo Beneficiário será futuramente ajustado, sendo tanto maior quanto mais alto for o desempenho da Companhia no longo prazo.

***f. número máximo de ações abrangidas***

A quantidade máxima de ações que podem ser objeto de outorga de opções, considerados de forma agregada todos os planos da Companhia, é equivalente a 5% das ações representativas do capital social da Companhia, já considerado o efeito da diluição decorrente do exercício de todas as opções. Na data deste Formulário de Referência, esta quantia corresponde a 21.575.475 ações ordinárias de emissão da Companhia.

***g. número máximo de opções a serem outorgadas***

Cada opção assegura ao Beneficiário o direito de adquirir uma ação ordinária da Companhia. Sendo assim, a quantidade de opções outorgadas está atrelada ao limite de diluição descrito no item “f” acima. Na data deste Formulário de Referência, esta quantia corresponde a 21.575.475 opções.

***h. condições de aquisição de ações***

Como regra geral, as opções outorgadas sob o modelo convencional de outorga, bem como as Opções A outorgadas sob o modelo *Restricted Stock Options*, devem ser adquiridas pelo preço de exercício equivalente ao Valor de Mercado, sendo que este preço pode estar sujeito à correção monetária e à incidência de juros, conforme estipulado pelo Conselho de Administração em cada Programa. Para os Programas Especiais, decorrentes da absorção das opções outorgadas pela Construtora Tenda S.A. antes da incorporação de suas ações pela Companhia, contudo, o preço de exercício é equivalente ao preço de exercício antes aplicável em Construtora Tenda S.A. (e que refletia o valor de mercado das ações de emissão daquela companhia), devidamente ajustado conforme a relação de substituição de ações estabelecida no Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da Construtora Tenda S.A. pela Companhia.

As Opções B, quando outorgadas, sempre podem ser adquiridas pelo preço de exercício de R\$0,01, e, por se tratar de opções que representam um fator de ajuste do benefício total que pode eventualmente ser auferido pelo Beneficiário, aplicam-se as condições descritas a seguir: (i) deve ser observado um prazo de carência mínimo de dois anos; (ii) as Opções B têm seu exercício condicionado ao número de Opções A previamente exercidas; e (iii) o número de Opções B exercíveis é ajustado conforme a variação apurada do Valor de Mercado das ações da Companhia, mais os dividendos e juros sobre o capital próprio pagos, entre a data do programa e a data de exercício das Opções B (“Valorização”). Nos Programas aprovados sob o modelo *Restricted Stock Options* até a presente data, com exceção do Programa Especial II, as Opções B foram outorgadas com um fator de ajuste na proporção de 2 Opções B para cada Opção A, no caso de empregados-chave da Companhia, e na proporção de 3 Opções B para cada Opção A, no caso de diretores da Companhia. Estas proporções de ajuste serão reduzidas para 1,5 e 2,5, respectivamente, caso a Valorização apurada seja menor do que 10%, serão aplicadas integralmente se a Valorização for superior a 20%, e serão aplicadas proporcionalmente caso a Valorização apurada se encontre entre 10% e 20%.

O número de Opções B a serem recebidas pelos antigos Beneficiários de *Restricted Stock Options* na Construtora Tenda S.A. leva em conta as opções já exercidas por esses anteriormente e os termos do

correspondente Contrato de Opção celebrado com a Companhia, sendo certo que após a aplicação deste fator de ajuste e da relação de substituição aplicada na Incorporação de Ações, cada Beneficiário recebeu no máximo 3 Opções B para cada Opção A para a primeira outorga; e, com relação à segunda outorga, em que as Opções B serão divididas em 2 lotes, no máximo 1,44 Opções B para cada Opção A no primeiro lote e no máximo 3 Opções B para cada Opção A no segundo lote. Estes quocientes variarão conforme a Valorização apurada, nas mesmas proporções mencionadas acima, conforme o beneficiário seja um diretor ou um empregado-chave.

No Programa 2006, as opções de cada Beneficiário foram inicialmente divididas em 7 lotes anuais, que posteriormente foram reagrupados em 5 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 1º de março de 2007 e nos subsequentes aniversários desta data. Ainda, o Beneficiário é obrigado a destinar um percentual mínimo do valor por ele recebido como bônus anual ao exercício de opções, independentemente do Programa sob a qual foram outorgadas, sob pena de perder o direito a exercer todas as opções dos lotes subsequentes. Este percentual, inicialmente de 70% do bônus, foi reduzido para 50% de tal montante por decisão do Conselho de Administração, em reunião realizada em 4 de agosto de 2010, para fins de conferir maior atratividade às opções e assim estimular o comprometimento dos Beneficiários com seu exercício.

No Programa 2007, as opções de cada Beneficiário foram divididas em 5 lotes anuais iguais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 1º de março de 2008 e nos subsequentes aniversários desta data. Ainda, o Beneficiário é obrigado a destinar ao menos 70% do valor por ele recebido como bônus anual ao exercício de opções, independentemente do Programa sob a qual foram outorgadas, sob pena de perder o direito a exercer todas as opções dos lotes subsequentes.

Na primeira outorga do Programa 2008, as opções de cada Beneficiário são divididas em 5 lotes anuais iguais, sendo o primeiro lote exercível a partir de 1º de abril de 2009 e os demais nos subsequentes aniversários desta data. Ainda, o Beneficiário é obrigado a destinar ao menos 70% do valor por ele recebido como bônus anual ao exercício de opções, independentemente do Programa sob a qual foram outorgadas, sob pena de perder o direito a exercer todas as opções dos lotes subsequentes.

Na segunda outorga do Programa 2008, as Opções A são objeto de um único lote, com prazo de exercício até 8 de junho de 2008; após esta data, as Opções A não exercidas expiraram. O Beneficiário é obrigado a destinar ao menos 25% do valor por ele recebido como bônus anual ao exercício de opções. As Opções B apenas se tornarão exercíveis em 9 de maio de 2011, sendo que poderão ser exercidas pelo prazo de 30 dias, se cumpridas as condições já descritas acima.

No Programa 2009, conforme a outorga a que pertençam, as opções de cada Beneficiário foram inicialmente divididas em 4 ou em 5 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 26 de junho de 2011 ou 26 de junho de 2010 e nos subsequentes aniversários de tais datas. Em reunião realizada em 4 de agosto de 2010, o Conselho de Administração deliberou reagrupar tais opções respectivamente em 3 ou 4 lotes anuais, observados mesmos prazos iniciais de carência. O Beneficiário é obrigado a destinar um percentual mínimo do valor por ele recebido anualmente como bônus ao exercício de opções, independentemente do Programa sob a qual foram outorgadas, sob pena de perder o direito a exercer todas as opções dos lotes subsequentes. Este percentual, inicialmente de 70% do bônus, foi reduzido para 50% de tal montante por decisão do Conselho de Administração, em reunião realizada em 4 de agosto de



2010, para fins de conferir maior atratividade às opções e assim estimular o comprometimento dos Beneficiários com seu exercício.

No Programa II 2009, as Opções A são exercíveis entre 1º de abril de 2010 e 30 de junho de 2010, após o que serão extintas. As Opções B são divididas em 3 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 17 de dezembro de 2011 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias. O exercício de Opções B está ainda sujeito às condições descritas acima.

Na primeira outorga do Programa 2010, as opções de cada Beneficiário são divididas em 5 lotes anuais iguais, sendo o primeiro lote exercível a partir de 5 de maio de 2011 e os demais nos subsequentes aniversários desta data. Ainda, o Beneficiário é obrigado a destinar ao menos 50% do valor por ele recebido como bônus anual ao exercício de opções, independentemente do Programa sob a qual foram outorgadas, sob pena de perder o direito a exercer todas as opções dos lotes subsequentes.

Na segunda outorga do Programa 2010, as Opções A são exercíveis entre 4 de agosto de 2010 e 30 de setembro de 2010, após o que serão extintas. As Opções B são divididas em 3 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 4 de agosto de 2012 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias. O exercício de Opções B está ainda sujeito às condições descritas acima.

Para os Programas Especiais I e III, estruturados sob o modelo convencional de outorga, as opções de cada Beneficiário são divididas em 5 lotes anuais iguais, sendo o primeiro lote exercível, respectivamente, a partir de 1º de abril de 2010 e 1º de setembro de 2010, e os demais nos subsequentes aniversários destas datas. Ainda, o Beneficiário é obrigado a destinar ao menos 70% do valor por ele recebido como bônus anual ao exercício de opções, independentemente do Programa sob a qual foram outorgadas, sob pena de perder o direito a exercer todas as opções dos lotes subsequentes.

O Programa Especial II, como mencionado, realizou 2 outorgas sob condições distintas, ambas porém sob o modelo de Restricted Stock Options. Na primeira outorga do Programa Especial II, as Opções A são objeto de um único lote, com prazo de exercício até 30 de abril de 2010; após esta data, as Opções A não exercidas expiraram. As Opções B apenas se tornarão exercíveis em 11 de maio de 2012, sendo que poderão ser exercidas pelo prazo de 30 dias, se cumpridas as condições já descritas acima.

Na segunda outorga do Programa Especial II, as Opções A são objeto de um único lote, com prazo de exercício até 30 de abril de 2010; após esta data, as Opções A não exercidas expiraram. As Opções B são divididas em 2 lotes, exercíveis respectivamente a partir de 11 de maio de 2011 e 11 de maio de 2012, sempre por um prazo extintivo de 30 dias e ainda observadas as condições já descritas.

#### ***i. critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício***

Como regra geral, o preço de exercício das opções deve ser equivalente à cotação média das ações da Companhia nos 30 pregões na BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros anteriores à data da concessão da opção ("Valor de Mercado"), podendo ser atualizado monetariamente com base na variação de índice de preços a ser determinado pelo Conselho de Administração e ainda acrescido de juros, conforme taxa determinada pelo Conselho de Administração em cada Programa. Este preço é deduzido dos dividendos e juros sobre o capital próprio pagos por ação pela Companhia, desde a data da outorga até a data do efetivo exercício das opções.

Entende-se que a fixação do preço de exercício equivalente ao Valor de Mercado é necessária para melhor alinhar os interesses dos Beneficiários em gerar valor para os acionistas da Companhia: os seus ganhos serão obtidos na medida em que as ações da Companhia se valorizem no mercado. A possibilidade de acréscimo de juros existe para que o preço de exercício possa acompanhar uma taxa mínima de retorno exigido, de forma que os Beneficiários auferam ganho apenas no caso de as ações garantirem um retorno mínimo, a critério do Conselho de Administração.

Observe-se que, o preço de exercício das opções convencionais encontrava-se sujeito à correção monetária, geralmente pelo índice IGP-M, bem como ao acréscimo de juros, usualmente de 3% a 6% ao ano. Com o objetivo de tornar o exercício das opções mais atrativo aumentar a retenção de longo prazo dos seus executivos, o Conselho de Administração decidiu, em 4 de agosto de 2010, que as disposições relativas à correção monetária e à incidência de juros dos Programas seriam aplicadas até 6 de maio de 2010.

A dedução de juros sobre o capital próprio e de dividendos é uma forma de assegurar aos Beneficiários que participem dos resultados obtidos pela Companhia durante o período em que já receberam a outorga de opções, mas não se tornaram ainda acionistas, em vista do desenho de determinado programa (prazos de carência). Por outro lado, assegura que os resultados só serão recebidos pelo Beneficiário caso permaneça na Companhia e exerça as opções, tornando-se efetivamente acionista da Companhia.

Já as Opções B outorgadas sob o modelo de *Restricted Stock Options* podem ser exercidas ao preço de R\$0,01 Companhia, mas são outorgadas de forma indissociável das Opções A. O preço de exercício se justifica na medida em que as Opções B são um fator de ajuste do número de ações que o Beneficiário terá direito de adquirir no longo prazo (e consequentemente o valor do possível ganho de capital total que ele poderá auferir). Como tal, dependerá necessariamente do desembolso inicial relativo ao exercício das Opções A, ajustado conforme o desempenho da Companhia e, portanto, conforme os ganhos proporcionados aos seus acionistas.

Excepcionalmente para os Programas Especiais, o preço de exercício foi fixado em função do preço de exercício anteriormente estabelecido para os correspondentes Beneficiários conforme o respectivo programa da Construtora Tenda S.A., e da relação de substituição de ações adotada para a incorporação de ações da Construtora Tenda S.A. pela Companhia. Ressalte-se que o preço de exercício antes aplicável conforme o plano de Construtora Tenda S.A. refletia o valor de mercado das ações daquela companhia e foi ajustado com o intuito de manter a equação econômica anteriormente aplicável aos correspondentes Beneficiários.

#### ***j. critérios para fixação do prazo de exercício***

Sob o Programa 2006, o Programa 2007, a 1ª outorga do Programa 2008, a 1ª outorga do Programa 2010, o Programa Especial I e o Programa Especial III, as opções de cada Beneficiário são divididas em 5 lotes anuais iguais, cada um deles exercível respectivamente a partir de uma data determinada (1º de março de 2007 para o Programa 2006; 1º de março de 2008 para o Programa 2007; 1º de abril de 2009 para a 1ª outorga do Programa 2008; 5 de maio de 2011 para a 1ª outorga do Programa 2010; 1º de abril de 2010 para o Programa Especial I; e 1º de setembro de 2010 para o Programa Especial III) e nos subsequentes aniversários desta data. A divisão das opções em lotes atende aos objetivos de vinculação do Beneficiário e alinhamento de interesses no curto, médio e longo prazo. As opções de cada lote anual poderão ser exercidas no prazo

de 10 anos a partir do momento que se tornem exercíveis, que será reduzido para 3 anos caso o Beneficiário não utilize a parcela de destinação obrigatória do bônus. O prazo de 10 anos significa uma oportunidade para que o Beneficiário tenha um maior intervalo de tempo para escolher o momento mais adequado de comprometer seus recursos, oferecido como contrapartida ao efetivo comprometimento de seu bônus.

Na segunda outorga do Programa 2008, as Opções A foram objeto de um único lote, com prazo de exercício de 30 dias, até 8 de junho de 2008; após esta data, as Opções A não exercidas expiraram. Este prazo foi estabelecido como uma forma de vinculação do Beneficiário e demonstração de comprometimento com a Companhia. As Opções B apenas se tornarão exercíveis em 9 de maio de 2011 e apenas na proporção em que o Beneficiário tenha previamente exercido Opções A, sendo que poderão ser exercidas pelo prazo de 30 dias, conforme metodologia exposta no item “h” acima. A existência de um prazo maior de carência para as Opções B se justifica por ser o período necessário para que se verifique o desempenho da Companhia no longo prazo, que necessariamente acarreta no ajuste do número de Opções B exercíveis e, portanto, no ajuste do total de ações que o Beneficiário poderá ser titular em tal horizonte de tempo. Com relação ao prazo de 30 dias para o exercício de Opções B, entende-se ser razoável na medida em que o seu exercício já é programado pelo Beneficiário e que representa o término do programa em questão.

No Programa 2009, conforme a outorga a que pertençam, as opções de cada Beneficiário foram inicialmente divididas em 4 ou em 5 lotes anuais, cada qual exercível respectivamente a partir de 26 de junho de 2011 ou 26 de junho de 2010 e nos subsequentes aniversários de tais datas. Estas opções foram reagrupadas respectivamente em 3 ou 4 lotes anuais, por decisão do Conselho de Administração em 4 de agosto de 2010. A divisão das opções em lotes atende aos objetivos de vinculação do Beneficiário e alinhamento de interesses no curto, médio e longo prazos, como já dito. As opções de cada lote anual poderão ser exercidas no prazo de 10 anos a partir do momento que se tornem exercíveis, que será reduzido para 3 anos caso o Beneficiário não utilize a parcela de destinação obrigatória do bônus.

Já no caso do Programa II 2009, as Opções A poderão ser exercidas entre 1º de abril de 2010 e 30 de junho de 2010, após o que serão extintas. Como dito acima, este prazo foi estabelecido como uma forma de vinculação do Beneficiário e demonstração de comprometimento com a Companhia. As Opções B são divididas em 3 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 17 de dezembro de 2011 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias, e apenas na proporção em que o Beneficiário tenha previamente exercido Opções A. Os prazos de carência para exercício das Opções B são fixados observados os mesmos critérios e fundamentos descritos acima com relação à segunda outorga do Programa 2008.

Com relação à 2ª outorga do Programa 2010, as Opções A poderão ser exercidas entre 4 de agosto de 2010 e 30 de setembro de 2010, após o que serão extintas. Como dito acima, este prazo foi estabelecido como uma forma de vinculação do Beneficiário e demonstração de comprometimento com a Companhia. As Opções B são divididas em 3 lotes anuais, cada um deles exercível respectivamente a partir de 4 de agosto de 2012 e nos subsequentes aniversários desta data, por um prazo extintivo de 30 dias, e apenas na proporção em que o Beneficiário tenha previamente exercido Opções A. Os prazos de carência para exercício das Opções B são fixados observados os mesmos critérios e fundamentos descritos acima com relação à segunda outorga do Programa 2008.

No Programa Especial II, as Opções A são objeto de um único lote, que para ambas as outorgas, pode ser exercido até 30 de abril de 2010; após esta data, as Opções A não exercidas expiraram. Este prazo foi estabelecido como uma forma de vinculação do Beneficiário e demonstração de comprometimento com a Companhia. No caso da primeira outorga, as Opções B apenas se tornarão exercíveis em 11 de maio de 2012, sendo que poderão ser exercidas pelo prazo de 30 dias e apenas na proporção em que o Beneficiário tenha previamente exercido Opções A. A existência de um prazo maior de carência e de um prazo para exercício de apenas 30 dias para as Opções B se justifica pelas razões já apontadas acima para a segunda outorga do Programa 2008. Já no caso da segunda outorga, as Opções B serão divididas em 2 lotes anuais, exercíveis, e apenas na proporção em que o Beneficiário tenha previamente exercido Opções A, sempre por 30 dias, respectivamente a partir de 11 de maio de 2011 e 11 de maio de 2012, datas que representam prazos de carência de 2 e 3 anos se considerada a data da outorga das opções ainda em Construtora Tenda S.A., antes de sua migração para a Companhia. A existência de um prazo maior de carência e de um prazo para exercício de apenas 30 dias para as Opções B se justifica pelas razões já apontadas acima para a segunda outorga do Programa 2008, sendo que a existência de um lote adicional de Opções B com prazo de carência relativamente menor se justifica diante da anterior migração de plano para os Beneficiários sujeitos à segunda outorga do Programa Especial II, conforme explicado no item “a” acima.

#### ***k. forma de liquidação***

Em geral, as ações correspondentes às opções exercidas pelos Beneficiários são emitidas e o aumento de capital correspondente, sempre no limite do capital autorizado, é homologado pelo Conselho de Administração. A Companhia também pode utilizar-se de ações mantidas em tesouraria para fazer frente ao exercício de opções.

Nos Programas aprovados até a data deste Formulário de Referência, a regra geral é que o preço de exercício seja pago à vista, no ato da subscrição ou compra das ações correspondentes. Porém, com relação às Opções A exercidas no âmbito da segunda outorga do Programa 2010, o Beneficiário apenas está obrigado ao pagamento à vista de 10% do preço de exercício, podendo liquidar os 90% restantes até o dia 3 de agosto de 2011.

#### ***l. restrições à transferência das ações***

Apenas as ações decorrentes do exercício de opções outorgadas sob o modelo convencional, bem como as Opções A outorgadas sob o modelo *Restricted Stock Options*, encontram-se sujeitas a restrições à sua disponibilidade.

O prazo de indisponibilidade (*lock up*) das outorgas realizadas no Programa 2006, Programa 2007, Programa 2009, primeira outorga do Programa 2010, Programa Especial I e Programa Especial III é de 1 ano, a contar da data de subscrição ou aquisição das ações.

O mesmo prazo se aplica à 1ª outorga do Programa 2008. Já o prazo de indisponibilidade aplicável à 2ª outorga do mesmo Programa é de 2 anos, também contados da data de subscrição ou aquisição das referidas ações. O prazo de indisponibilidade de 2 anos será também aplicável em ambas as outorgas a serem realizadas sob o Programa Especial II, se aprovado.

Com relação ao Programa II 2009, as ações subscritas ou adquiridas em virtude do exercício de Opções A não poderão ser alienadas pelo Beneficiário até 17 de dezembro de 2010 (1 ano contado da data do Programa II 2009), independentemente da data de sua aquisição. Por fim, na segunda outorga do Programa 2010, a regra é semelhante: o período de *lock up* aplicável às ações decorrentes do exercício das Opções A estende-se até 4 de agosto de 2011 (equivalente a 1 ano contado da data do Programa 2010), independentemente da data de aquisição das ações.

As ações subscritas ou adquiridas em virtude do exercício de Opções B não estão sujeitas a qualquer período de indisponibilidade.

***m. critérios e eventos que, quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano***

Os Planos de Opção 2008 e 2006 poderão ser alterados ou extintos pelo Conselho de Administração. Em tais casos, as restrições à transferência das ações deverão ser mantidas. Não obstante a competência do Conselho de Administração, nenhuma decisão pode alterar: (i) o limite de ações objeto do Plano; e (ii) os direitos e obrigações adquiridos pelo Beneficiário, relativos a qualquer outorga existente sob os Planos de Opção de 2008 e 2006.

Adicionalmente, em caso de dissolução, transformação, incorporação, fusão, cisão ou reorganização da Companhia, na qual a Companhia não seja a sociedade remanescente ou, em sendo a sociedade remanescente, deixe de ter suas ações admitidas à negociação em bolsa de valores, as opções poderão ser transferidas para a companhia sucessora ou terão seus prazos de carência antecipados para exercício durante prazo determinado.

***n. efeitos da saída do administrador dos órgãos da Companhia sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações***

Nos termos dos Planos de Opção 2008 e 2006, o desligamento do Beneficiário terá os seguintes efeitos sobre as opções a ele outorgadas, conforme o motivo de sua saída: (i) havendo justa causa, todas as opções não exercidas serão extintas; (ii) no caso de inexistência de justa causa, demissão voluntária ou pedido de aposentadoria, as opções já exercíveis poderão ser exercidas no prazo de 30 dias e as demais serão extintas; (iii) em caso de falecimento ou invalidez permanente do Beneficiário, todas as opções poderão ser exercidas pelo Beneficiário ou seus sucessores, em um prazo de 180 dias. Em todos estes casos, exceto por falecimento ou invalidez permanente, as restrições à transferência das ações que lhes sejam aplicáveis permanecerão em vigor.

O Conselho de Administração tem poderes para determinar o tratamento a ser dado às Opções B outorgadas ao Beneficiário sob o Plano de Opção 2008, em caso de desligamento por opção da Companhia e desde que não haja justa causa. Sob os Programas aprovados com o modelo *Restricted Stock Options*, o Conselho de Administração estabeleceu regras de antecipação de prazo para exercício das Opções B, proporcionalmente ao período em que o Beneficiário permaneceu no desempenho de suas funções na Companhia, e observadas as demais condições para exercício das Opções B previstas no Plano de Opção 2008 e nos respectivos Programas.

Ainda, em 4 de agosto de 2010, o Conselho de Administração deliberou estabelecer a hipótese de antecipação do prazo de carência de todas as opções que tenham sido outorgadas aos membros da Diretoria Estatutária da

Companhia (mas não a qualquer outro Beneficiário do Plano), para exercício no prazo de 180 dias, sempre que o correspondente diretor for destituído, sem haver razão que corresponda a justa causa, no prazo de 1 ano contado de determinados eventos societários relevantes. Estes eventos societários são os seguintes: (i) operações de reorganização societária da Companhia em que o seu patrimônio líquido passe a representar menos de 50% do patrimônio líquido da companhia resultante; (ii) aquisição, por qualquer pessoa ou grupo, de participação equivalente a 30% ou mais do capital social da Companhia; (iii) oferta pública obrigatória para aquisição das ações da Companhia, nos termos da legislação societária ou do Regulamento do Novo Mercado; e (iv) oferta pública voluntária para aquisição das ações da Companhia que resulte na aquisição da maioria de seu capital social. Com isso, espera-se que os membros da Diretoria Estatutária da Companhia não sejam indevidamente prejudicados em virtude da realização de operação societária relevante, por impedir que suas opções sejam perdidas em decorrência de operações que possam implicar mudança de controle da Companhia. Assim, com a manutenção das expectativas de exercício futuro das opções, mantém-se o alinhamento de interesses dos Beneficiários e a retenção dos melhores talentos.

A possibilidade de antecipação do prazo de carência das opções, referida no parágrafo acima, também é aplicável caso venha a ocorrer a dissolução da Companhia.

**13.5. AÇÕES OU COTAS DIRETA OU INDIRETAMENTE DETIDAS, NO BRASIL OU NO EXTERIOR, E OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS CONVERSÍVEIS EM AÇÕES OU QUOTAS, EMITIDOS PELA COMPANHIA, SEUS CONTROLADORES DIRETOS OU INDIRETOS, SOCIEDADES CONTROLADAS OU SOB CONTROLE COMUM, POR MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA OU DO CONSELHO FISCAL, AGRUPADOS POR ÓRGÃO, NA DATA DE ENCERRAMENTO DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL:**

**Ações de emissão da Companhia <sup>(1)</sup>**

	<b>30.09.2010</b>			
	<b>Ações Ordinárias</b>		<b>Total de Ações</b>	
Conselho de administração	169.488	0,04%	169.488	0,04%
Conselho Fiscal	0	0,00%	0	0,00%
Diretoria	2.133.418	0,49%	2.133.418	0,49%
<b>Total de ações</b>	<b>431.509.499</b>	<b>100,00%</b>	<b>431.509.499</b>	<b>100,00%</b>
	<b>31.12.2009</b>			
	<b>Ações Ordinárias</b>		<b>Total de Ações</b>	
Conselho de administração	86.616	0,05%	86.616	0,05%
Conselho Fiscal	0	0,00%	0	0,00%
Diretoria	1.389.796	0,83%	1.389.796	0,83%
<b>Total de ações</b>	<b>167.077.137</b>	<b>100,00%</b>	<b>167.077.137</b>	<b>100,00%</b>

<sup>(1)</sup> Todas as ações são detidas diretamente.

**13.6. EM RELAÇÃO À REMUNERAÇÃO BASEADA EM AÇÕES RECONHECIDA NO RESULTADO DOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS E À PREVISTA PARA O EXERCÍCIO SOCIAL CORRENTE, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA:**

Exercício Social de 2009	Conselho de Administração <sup>(1)</sup>	Diretoria Executiva Estatutária						
Planos		2000	2001	2002	2006	2006	2007 <sup>(5)</sup>	2009
b) Número de Membros	6	2 de 5	3 de 5	4 de 5	4 de 5	1 de 5	n.a.	5
c) Em relação a cada outorga de opções de compra de ações								
Data de outorga	n.a.	26/4/2000 <sup>(1)</sup>	20/4/2001 <sup>(2)</sup>	30/4/2002 <sup>(3)</sup>	31/3/2006	3/2/2006	n.a.	26/6/2009
Quantidade de opções outorgadas	n.a.	1.050.000	735.000	240.000	840.014	1.500.000	n.a.	2.700.000
Prazo para que as opções se tornem exercíveis	n.a.	10% no ato do contrato e 18% a cada ano	10% no ato do contrato e 18% a cada ano	10% no ato do contrato e 18% a cada ano	5 anos (14,28% ou 28,58% a cada ano)	5 anos (14,28% ou 28,58% a cada ano)	n.a.	4 anos (25% a cada ano) ou 4 anos (depois de 2 anos, 20% e 40% nos anos seguintes)
Prazo máximo para exercício das opções	n.a.	10 anos	10 anos	10 anos	10 anos	10 anos	n.a.	10 anos
Prazo de restrição à transferência das ações	n.a.	não há	não há	não há	1 ano	1 ano <sup>(7)</sup>	n.a.	1 ano <sup>(7)</sup>
Preço médio ponderando de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções								
- em aberto no início do exercício social <sup>(2)</sup>	n.a.	R\$7,40	R\$7,40	R\$12,68	R\$25,65	R\$6,83	n.a.	0
- perdidas durante o exercício social	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0
- exercidas durante o exercício social	n.a.	R\$7,39	R\$7,39	R\$12,80	R\$25,96	R\$6,75	n.a.	0
- expiradas durante o exercício social	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0
d) Valor justo das opções na data de outorga	n.a.	R\$5.50 <sup>(2)</sup>	R\$5.50 <sup>(3)</sup>	R\$9.24 <sup>(4)</sup>	R\$18,50	R\$5,01	n.a.	R\$17,06
e) Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas <sup>(6)</sup>	n.a.	0,6%	0,4%	0,1%	0,5%	0,9%	n.a.	1,9%

Nota: valores não refletem os ajustes do desdobramento aprovado em Assembleia Geral Extraordinária de 22.02.2010

(1) O Conselho de Administração não possui planos de opções de ações

(2) Aditamento 24 de fevereiro de 2006

(3) Aditamento 24 de fevereiro de 2006

(4) Aditamento 24 de fevereiro de 2006

(5) Plano substituído pelo plano de 2009

(6) Diluição com base no total de ações em 31/12/2009

(7) Com relação ao lote de opções exercível a partir de 2010, o prazo de restrição não será aplicável, desde que o Beneficiário permaneça na Companhia pelo prazo de 1 ano contado do exercício das opções correspondentes.

Exercício Social de 2010	Conselho de Administração <sup>(1)</sup>	Diretoria Executiva Estatutária					
Planos		2001	2002	2006	2006	2007 <sup>(5)</sup>	2009
b) Número de Membros	6	3 de 5	4 de 5	4 de 5	1 de 5	n.a.	5
c) Em relação a cada outorga de opções de compra de ações							
Data de outorga	n.a.	20/4/2001 <sup>(2)</sup>	30/4/2002 <sup>(3)</sup>	31/3/2006	3/2/2006	n.a.	26/6/2009
Quantidade de opções outorgadas	n.a.	1.470.000	480.000	1.680.028	3.000.000	n.a.	5.400.000
Prazo para que as opções se tornem exercíveis	n.a.	10% no ato do contrato e 18% a cada ano	10% no ato do contrato e 18% a cada ano	5 anos (14,28% ou 28,58% a cada ano)	5 anos (14,28% ou 28,58% a cada ano)	n.a.	4 anos (25% a cada ano) ou 4 anos (depois de 2 anos, 20% e 40% nos anos seguintes)
Prazo máximo para exercício das opções	n.a.	10 anos	10 anos	10 anos	10 anos	n.a.	10 anos
Prazo de restrição à transferência das ações	n.a.	não há	não há	1 ano	1 ano <sup>(7)</sup>	n.a.	1 ano <sup>(7)</sup>
Preço médio ponderando de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções							
- em aberto no início do exercício social <sup>(2)</sup>	n.a.	R\$3,64	R\$6,31	R\$12,87	R\$3,36	n.a.	R\$8,34
- perdidas durante o exercício social	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
- exercidas durante o exercício social	n.a.	R\$4,07	R\$6,60	R\$14,39	R\$3,51	n.a.	R\$8,74
- expiradas durante o exercício social	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
d) Valor justo das opções na data de outorga	n.a.	R\$2,75 <sup>(3)</sup>	R\$4,62 <sup>(4)</sup>	R\$9,25	R\$2,51	n.a.	R\$8,53
e) Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas <sup>(6)</sup>	n.a.	0,34%	0,11%	0,39%	0,70%	n.a.	1,26%

(1) O Conselho de Administração não possui planos de opções de ações

(2) Aditamento 24 de fevereiro de 2006

(3) Aditamento 24 de fevereiro de 2006

(4) Aditamento 24 de fevereiro de 2006

(5) Plano substituído pelo plano de 2009

(6) Diluição com base no total de ações em 30/06/2010

(7) Com relação ao lote de opções exercível a partir de 2010, o prazo de restrição não será aplicável, desde que o Beneficiário permaneça na Companhia pelo prazo de 1 ano contado do exercício das opções correspondentes.

OBS.: O Programa 2010, aprovado em 4 de agosto de 2010, não prevê nenhuma outorga de opções para membros do Conselho de Administração ou da Diretoria Estatutária.



**13.7. INFORMAÇÕES A RESPEITO DAS OPÇÕES EM ABERTO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA AO FINAL DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL:**

Exercício Social Findo em 31.12.2009	Conselho de Administração <sup>(1)</sup>	Diretoria Executiva Estatutária			
		2002	2006	2006	2009
b) Número de Membros	6	4 de 5	4 de 5	1 de 5	5
c) Opções ainda não exercíveis					
i) quantidade	n.a.	0	360.030	642.900	2.700.000
ii) data em que se tornarão exercíveis	n.a.	n.a.	240.076 em 01/03/2010 e 119.954 em 01/03/2011	428.700 em 01/03/2010 e 214.200 em 01/03/2011	850.000em 26/06/2010; 1.250.000em 26/06/2011; 1.650.000em 26/06/2012 e 1.650.000em 26/06/2013
iii) prazo máximo para exercício das opções	n.a.	n.a.	10 anos	10 anos	10 anos
iv) prazo de restrição à transferência das ações	n.a.	n.a.	1 ano <sup>(3)</sup>	1 ano <sup>(3)</sup>	1 ano <sup>(3)</sup>
v) preço médio ponderado de exercício <sup>(2)</sup>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
vi) valor justo das opções no último dia do exercício social	n.a.	n.a.	R\$25,77	R\$6,71	R\$16,67
d) Opções exercíveis					
i) quantidade	n.a.	10.800	293.482	31.430	0
ii) prazo máximo para exercício das opções	n.a.	26/4/2010	1/3/2012	1/3/2012	n.a.
iii) prazo de restrição à transferência das ações	n.a.	não há	1 ano	1 ano	n.a.
iv) preço médio ponderado de exercício <sup>(2)</sup>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
v) valor justo das opções no último dia do exercício social	n.a.	R\$12,63	R\$25,77	R\$6,71	n.a.
vi) valor justo do total das opções no último dia do exercício social	n.a.	R\$136.422	R\$7.562.048	R\$210.971	n.a.

Nota: valores não refletem os ajustes do desdobramento aprovado em Assembleia Geral Extraordinária de 22.02.2010

(1) Os membros do Conselho de Administração não são beneficiários de nenhum plano de opções, portanto, não há nenhuma opção em aberto.

(2) O preço médio ponderado de exercício não pode ser calculado, uma vez que varia ao longo do tempo conforme regras estabelecidas nos respectivos Programas

(3) Com relação ao lote de opções exercível a partir de 2010, o prazo de restrição não será aplicável, desde que o Beneficiário permaneça na Companhia pelo prazo de 1 ano contado do exercício das opções correspondentes.

**13.8. EM RELAÇÃO ÀS OPÇÕES EXERCIDAS E AÇÕES ENTREGUES RELATIVAS À REMUNERAÇÃO BASEADA EM AÇÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA, NOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS, ELABORAR TABELA COM O SEGUINTE CONTEÚDO:**

Exercício Social de 2009	Conselho de Administração <sup>(1)</sup>	Diretoria Executiva Estatutária				
Programa (Ano) <sup>(2)</sup>		2000	2001	2002	2006	2006
b) Número de Membros	6	2 de 5	3 de 5	4 de 5	4 de 5	1 de 5
c) Em relação às opções exercidas						
i) número de ações	n.a.	189.000	170.100	75.600	77.277	566.470
ii) preço médio ponderado de exercício	n.a.	R\$7,39	R\$7,39	R\$12,80	R\$25,96	R\$6,75
iii) valor total da diferença entre o valor de exercício e o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	n.a.	R\$1.854.090	R\$2.104.414	R\$629.340	R\$156.877	R\$11.764.604
d) Em relação às ações entregues informar <sup>(3)</sup>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
i) número de ações	n.a.	189.000	170.100	75.600	77.277	566.470
ii) preço médio ponderado de aquisição	n.a.	R\$7,39	R\$7,39	R\$12,80	R\$25,96	R\$6,75
iii) valor total da diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	n.a.	R\$1.854.090	R\$2.104.414	R\$629.340	R\$156.877	R\$11.764.604

Nota: valores não refletem os ajustes do desdobramento aprovado em Assembleia Geral Extraordinária de 22.02.2010

(1) O Conselho de Administração não possui planos de opções de compra de ações.

(2) Prazo de vigência do plano é de 15 anos.

(3) No modelo adotado pela Companhia, todas as ações exercidas são entregues.

**13.9. INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS PARA A COMPREENSÃO DOS DADOS DIVULGADOS NOS ITENS 13.6 A 13.8 (INCLUSIVE MÉTODO DE PRECIFICAÇÃO DO VALOR DAS AÇÕES E DAS OPÇÕES):**

Breve Descrição dos Formatos de Outorga de Opções

*A. Opções Tradicionais (outorgadas sob o Plano de Opção 2006; e no Plano de Opção 2008, sob a 1ª outorga do Programa 2008, as 2 outorgas do Programa 2009, a 1ª outorga do Programa 2010, Programa Especial I e o Programa Especial III)*

Sob este modelo tradicional de outorga de opções, as outorgas a cada Beneficiário são divididas em lotes anuais de opções, cujo direito ao exercício é adquirido anualmente.

A cada ano, o Beneficiário deve destinar uma parcela mínima do bônus anual ao exercício do lote vigente para que adquira o direito ao exercício dos lotes subsequentes (ou seja, para que os lotes sejam incorporados). Caso o bônus não seja destinado ao exercício de opções, os lotes futuros (ainda não incorporados) de todos os Programas serão extintos. A partir do exercício parcial de opções de um dado lote incorporado, o Beneficiário tem o prazo de 10 anos para exercer suas opções de maneira total ou parcial. Caso o Beneficiário não destine o bônus na forma exigida pelo correspondente Programa, este prazo é reduzido para 3 anos, no caso dos lotes já incorporados.

O preço de exercício, equivalente ao Valor de Mercado das ações (com exceção do Programa Especial I e do Programa Especial III, nos quais o preço de exercício é equivalente ao preço aplicável no correspondente programa lançado pela Construtora Tenda S.A. que tenha sido objeto de migração para a Companhia em virtude da incorporação das ações de emissão da Construtora Tenda S.A. à Companhia, em função da relação de troca de ações estabelecida para a referida incorporação de ações), nas outorgas realizadas até a

data deste Formulário de Referência, era atualizado pelo Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M), acrescido de juros que poderiam variar de 3% a 6% ao ano (dependendo do Programa específico) e deduzido dos juros sobre o capital próprio e dividendos pagos no período. As regras relativas à correção monetária e à incidência de juros deixaram de ser aplicadas, a partir de 6 de maio de 2010, aos Programas existentes, por decisão do Conselho de Administração, tomada em 4 de agosto de 2010.

Após o exercício das opções, o beneficiário deve respeitar um período de indisponibilidade mínimo para a venda das ações adquiridas (o denominado período de “lock-up”). Este período, nas outorgas realizadas sob o modelo tradicional até a data deste Formulário de Referência, é de 1 ano após o exercício das opções e aquisição das correspondentes ações.

*B. Restricted Stock Options (outorgadas sob o Plano de Opção 2008, na 2ª outorga do Programa 2008, no Programa II 2009, na 2ª outorga do Programa 2010 e no Programa Especial II)*

As opções outorgadas são divididas entre Opções A e Opções B. O lote de Opções A é incorporado (isto é, ele se torna disponível para exercício) no curto prazo e fica disponível para exercício durante um breve período de tempo, a um preço de exercício equivalente ao Valor de Mercado das ações (exceto no caso do Programa Especial II, pelas razões apontadas mais acima também para o Programa Especial I e o Programa Especial III, caso sejam aprovados). As Opções B têm um preço de exercício equivalente a R\$0,01 cada. As Opções B tornam-se disponíveis para exercício num prazo de carência de 3 anos contados da outorga, no caso do Programa 2008. Já no Programa II 2009 e no Programa 2010, as Opções B são divididas em 3 lotes anuais, disponíveis para exercício em 2, 3 e 4 anos contados da outorga, respectivamente. Na primeira outorga do Programa Especial II, as Opções B se tornarão disponíveis para exercício em 11 de maio de 2012, que representa um prazo de carência de pouco mais de 2 anos contados de sua outorga pela Companhia. Já na segunda outorga do Programa Especial II, as Opções B estão divididas em 2 lotes, disponíveis para exercício respectivamente a partir de 11 de maio de 2011 e 11 de maio de 2012, o que significa prazos de carência de respectivamente cerca de 1 ano, e cerca de 2 anos, sempre contados de sua outorga pela Companhia. A quantidade de Opções B disponíveis para exercício é determinada a partir dos seguintes fatores:

- Quantidade exercida de Opções A, nos termos descritos no item 13.4 acima; e
- Variação das metas de Valorização das ações da Companhia no período contado entre a data da outorga e a data de efetivo exercício das Opções B.

O período de restrição à venda das ações, após o exercício das Opções A, é de 2 anos contados do exercício das opções, no caso do Programa 2008 e do Programa Especial II, e de 1 ano contado da data do Programa (independentemente da data de exercício das Opções A), no Programa II 2009 e no Programa 2010. Não há, em nenhum caso, restrição para venda às ações adquiridas em virtude do exercício de Opções B.

#### **a. modelo de precificação**

Os modelos utilizados pela Companhia para precificação das opções outorgadas a seus administradores e empregados são o modelo binomial para as opções tradicionais e o modelo Monte Carlo para as opções sob o formato de *Restricted Stock Options*.

*Modelo Binomial*

O modelo parte da premissa básica de que o comportamento do preço de uma ação em períodos futuros pode ser aproximado por duas trajetórias possíveis: uma ascendente e outra descendente. Deste modo, é construída uma árvore de trajetórias para o preço da ação. O fator ascendente e o fator descendente são determinados a partir da volatilidade da ação e pelo intervalo de tempo entre os passos de árvore. As trajetórias para o preço da ação são determinadas até o vencimento.

Em paralelo, é construída também uma árvore representando o valor da opção a cada período. O valor da opção é determinado de forma retroativa (“*backwards*”), isto é, partindo da maturidade. No período final, a regra de decisão do titular da opção é entre exercer ou não a opção.

*Modelo Monte Carlo*

A simulação de Monte Carlo é um método alternativo popular que permite a incorporação de diversas fontes de incerteza. Esse método compreende a execução de algumas etapas como (1) determinar os processos de incerteza e geração de *inputs* a partir da amostra das distribuições das variáveis de entrada, (2) realizar operações matemáticas com os *inputs* de forma a gerar os *outputs*, (3) repetir os passos anteriores *n* vezes, de forma a obter *n outputs*, e (4) por meio dos resultados obtidos, calcular dados estatísticos, como médio e desvio padrão.

O algoritmo de cálculo da simulação de Monte Carlo consiste em calcular o valor da opção no vencimento para cada trajetória de modo a obter a média dos valores. O valor da opção no tempo inicial é dado pelo valor presente da média encontrada.

Tendo em vista que para as opções outorgadas sob o formato *Restricted Stock Options* a quantidade de Opções B disponível para exercício depende da quantidade de Opções A exercida, ainda mediante a aplicação de um ajuste multiplicador calculado em função da variação das metas de Valorização das ações da Companhia, o método de Monte Carlo foi adotado no apreamento das opções sob o formato mencionado.

***b. dados e premissas utilizadas no modelo de precificação, incluindo o preço médio ponderado das ações, preço de exercício, volatilidade esperada, prazo de vida da opção, dividendos esperados e a taxa de juros livre de risco***

*Data de cálculo*

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 10 – Pagamento Baseado em Ações, as opções devem ser avaliadas na data da outorga respectiva (no caso, a data de aprovação do Programa correspondente).

*Preço médio ponderado das ações*

O preço das ações da Companhia considerado como base no cálculo do valor das respectivas opções é o Valor de Mercado base para cálculo dos preços de exercício, salvo exceções anteriormente mencionadas, no caso da aprovação do Programa Especial.

*Preço de exercício*

- Outorgas tradicionais:

O preço de exercício nas outorgas sob o formato tradicional foi corrigido monetariamente pela variação do índice IGP-M e acrescido de juros de 3% a 6% ao ano, até 6 de maio de 2010. De modo a incorporar essa condição contratual, o preço de exercício foi corrigido periodicamente ao longo da árvore binomial, de modo que no momento do exercício o valor desembolsado se refere ao montante corrigido, até o instante em que as regras correspondentes foram aplicadas.

A curva do índice de inflação foi obtida pelas Taxas Referenciais publicadas pela BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, tendo sido interpolada para os respectivos vencimentos. O método adotado foi o da interpolação linear.

- Outorgas no formato Restricted Stock Options:

O preço de exercício para as outorgas sob o formato de Restricted Stock Options é (i) calculado a partir do Valor de Mercado, para Opções A e (ii) R\$0,01 para Opções B, sem correção ao longo do tempo.

*Volatilidade esperada*

Para o cálculo da volatilidade esperada foi utilizado o desvio padrão anualizado dos logaritmos naturais das variações diárias históricas do preço das ações da Companhia

*Prazo de vida da opção*

- Outorgas tradicionais:

Para as outorgas realizadas sob o formato tradicional, se os Beneficiários destinarem um percentual do bônus anual para a aquisição das opções de um determinado lote, o prazo contratual para exercício das opções deste lote é de 10 anos a contar da data em que os lotes se tornaram exercíveis, ou seja, além do prazo de carência, que pode variar de acordo com o Programa em questão. Caso não haja destinação do bônus, os lotes porventura já incorporados (isto é, que já possam ser exercidos) terão prazo de 3 anos para serem exercidos.

- Outorgas no formato Restricted Stock Options:

Para estas outorgas, a vida das opções foi obtida a partir do prazo contratual de carência das opções (isto é, a partir do qual as opções se tornam disponíveis para exercício), visto que, sob o formato de *Restricted Stock Options*, as opções são do tipo europeia, isto é, exercíveis somente a partir de uma data determinada e por prazo relativamente curto. Para mais informações referentes aos prazos de vida das opções outorgadas no formato *Restricted Stock Options*, vide demais subitens do Item 13.

*Dividendos esperados (taxa de distribuição de dividendos)*

A taxa de distribuição de dividendos representa a razão entre o dividendo por ação pago em determinado período e o preço da ação no mercado. Essa variável foi calculada a partir do histórico de distribuição de dividendos e juros sobre o capital próprio da Companhia.

*Taxa de juros livre de risco*

As taxas livres de risco foram obtidas junto ao Banco Central do Brasil e se referem às taxas do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) nas respectivas datas de outorga.

***c. método utilizado e as premissas assumidas para incorporar os efeitos esperados de exercício antecipado***

Observa-se empiricamente que as opções são exercidas antecipadamente por parte dos titulares em relação ao prazo de vida da opção, no caso de outorgas tradicionais. Este comportamento se deve a diversos motivos, como, por exemplo, a necessidade de liquidez pessoal e a impossibilidade de proteção patrimonial (*hedge*).

Neste sentido, a Companhia, de modo a incorporar essa particularidade, adotou a premissa de que as opções serão exercidas a partir do momento em que os lotes se tornarem livres para exercício, isto é, forem incorporados, pelo decurso do respectivo prazo de carência. Desta forma, a vida da opção adotada nos cálculos varia de 1 a 5 anos, conforme o número de lotes e os correspondentes prazos de carência em que as opções estejam divididas, uma vez que os Beneficiários não podem exercer opções de qualquer tipo antes do decurso do prazo de carência. Além disso, não foram considerados para efeito de precificação das opções os exercícios antecipados previstos em caso de falecimento ou invalidez do Beneficiário, ou eventos societários.

***d. forma de determinação da volatilidade esperada***

Para o cálculo da volatilidade esperada, foi utilizado o desvio padrão anualizado dos logaritmos naturais das variações diárias históricas do preço das ações da Companhia.

***e. se alguma outra característica da opção foi incorporada na mensuração de seu valor justo****Período de carência ("vesting period")*

Durante o período de carência, as opções não podem ser exercidas pelos Beneficiários. Para as opções outorgadas sob o formato tradicional, essa condição foi incluída nos cálculos ao se tratar as opções como do tipo europeia (que somente podem ser exercidas a partir de uma certa data) enquanto ainda não incorporadas. Após a incorporação, as opções passam a ser do tipo americana (isto é, exercíveis a qualquer momento até um prazo final extintivo).

*Restrição para venda ("lock-up")*

Contratualmente, para as opções outorgadas sob o formato tradicional, assim como para as Opções A outorgadas no modelo *Restricted Stock Options*, existe uma restrição para a venda das ações adquiridas mediante o exercício das opções. Esta restrição, também denominada período de *lock-up*, varia de 1 a 2 anos, conforme as condições específicas de cada Programa.

Essa restrição implica diminuição no valor das ações para o Beneficiário, tendo em vista que as ações são ilíquidas no momento do exercício das opções. De forma a considerar essa característica, foi aplicado um desconto por falta de liquidez no preço das ações pelo método da "*protective put*". Conforme este método,

o valor de uma opção de venda (*put*) europeia com prazo igual ao período de *lock-up* é calculado, assumindo volatilidades e taxas livres de risco idênticas às utilizadas em cada plano. O valor encontrado para essa opção de venda é então dividido pelo valor da ação na data da outorga, de forma a encontrar um percentual de desconto. Esse desconto é finalmente aplicado sobre as opções, diminuindo-se seu valor respectivo.

**13.10. INFORMAÇÕES SOBRE OS PLANOS DE PREVIDÊNCIA EM VIGOR CONFERIDOS AOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E AOS DIRETORES ESTATUTÁRIOS:**

Não aplicável, considerando que não foram conferidos aos membros do conselho de administração e diretores estatutários quaisquer planos de previdência.

**13.11. REMUNERAÇÃO, NOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA E DO CONSELHO FISCAL**

Ano 2009	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária
<b>Número de Membros</b>	6,00	5,00
Valor da maior remuneração individual/ ano <sup>(1)</sup>	225.000	5.330.576
Valor da menor remuneração individual/ ano <sup>(2)</sup>	150.000	1.736.914
Valor médio da remuneração individual/ ano <sup>(3)</sup>	162.500	3.093.779

(1) Considera a maior remuneração individual anual efetivamente recebida, considerando todos os membros, sendo que o membro com a maior remuneração permaneceu 12 meses no órgão.

(2) Considera a menor remuneração individual anual efetivamente recebida, incluindo apenas os membros que permaneceram 12 meses no órgão, sendo excluídos os que permaneceram por período inferior

(3) Valor total da remuneração paga dividido pelo número informado de membros no período em questão

O valor de bônus informado para o ano de 2009 é uma provisão, a ser aferida e aprovada pelo Conselho de Administração, de acordo com o alcance das metas individuais.

O Conselho Fiscal não estava em funcionamento no exercício de 2009, por não ter sido instalado. Na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 23 de dezembro de 2009, a qual, após suspensão, foi reaberta em 30 de dezembro de 2009, foi atendido pedido formulado por acionistas e instalado o Conselho Fiscal, o qual funcionou até a Assembleia Geral Ordinária de 2010, quando foi reinstalado. Em virtude disso, não foram fornecidas as informações acima com relação ao Conselho Fiscal.

**13.12. ARRANJOS CONTRATUAIS, APÓLICES DE SEGUROS OU OUTROS INSTRUMENTOS QUE ESTRUTURAM MECANISMOS DE REMUNERAÇÃO OU INDENIZAÇÃO PARA OS ADMINISTRADORES EM CASO DE DESTITUIÇÃO DO CARGO OU DE APOSENTADORIA (INCLUSIVE CONSEQUÊNCIAS FINANCEIRAS PARA A COMPANHIA):**

Não há.

**13.13. PERCENTUAL DA REMUNERAÇÃO TOTAL DE CADA ÓRGÃO RECONHECIDA NO RESULTADO DA COMPANHIA REFERENTE A MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA OU DO CONSELHO FISCAL QUE SEJAM PARTES RELACIONADAS AOS CONTROLADORES, DIRETOS OU INDIRETOS, CONFORME DEFINIDO PELAS REGRAS CONTÁBEIS QUE TRATAM DESSE ASSUNTO:**

Não há.

**13.14. VALORES RECONHECIDOS NO RESULTADO DA COMPANHIA COMO REMUNERAÇÃO DE MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA OU DO CONSELHO FISCAL, AGRUPADOS POR ÓRGÃO, POR QUALQUER RAZÃO QUE NÃO A FUNÇÃO QUE OCUPAM, COMO POR EXEMPLO, COMISSÕES E SERVIÇOS DE CONSULTORIA OU ASSESSORIA PRESTADOS:**

Não há.

**13.15. VALORES RECONHECIDOS NO RESULTADO DE CONTROLADORES, DIRETOS OU INDIRETOS, DE SOCIEDADES SOB CONTROLE COMUM E DE CONTROLADAS DA COMPANHIA, COMO REMUNERAÇÃO DE MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DA DIRETORIA ESTATUTÁRIA OU DO CONSELHO FISCAL DA COMPANHIA, AGRUPADOS POR ÓRGÃO, ESPECIFICANDO A QUE TÍTULO TAIS VALORES FORAM ATRIBUÍDOS A TAIS INDIVÍDUOS:**

Não há.

**13.16. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:**

Com o objetivo de estimar o valor pago a título de remuneração baseada em ações aos diretores estatutários, seguem abaixo os cálculos referentes a cada programa, levando em consideração o número de opções exercidas e não exercidas no período, utilizando-se o preço da ação corrigido até 31 de dezembro de 2009.

	2002	2006	2006	2009
Preço por ação em 31.12.2009 (R\$) <sup>(1)</sup>	12,76	26,03	6,78	16,85
Quantidade de opções outorgadas	240.000	840.014	1.500.000	2.700.000
- Número de opções exercidas	221.100	186.502	825.670	-
- <b>Valor total de opções exercidas</b>	<b>2.821.891,37</b>	<b>4.855.481,96</b>	<b>5.599.858,65</b>	-
- Número de opções a exercer	18.900	653.512	674.330	2.700.000
- <b>Valor total de opções a exercer</b>	<b>241.220,02</b>	<b>17.013.885,23</b>	<b>4.573.440,58</b>	<b>45.488.317,27</b>

<sup>(1)</sup> Preço atualizado diariamente a IGP-M +3% ou +6%.

Nota geral: valores não refletem os ajustes do desdobramento aprovado em Assembleia Geral Extraordinária de 22.02.2010

É importante notar que os membros do Conselho de Administração não são Beneficiários dos Planos de Opção da Companhia.



**14. RECURSOS HUMANOS****14.1. RECURSOS HUMANOS DA COMPANHIA:****a) Empregados:****2007 - GAFISA S.A.**

<b>Filial</b>	<b>Diretoria</b>	<b>Número de empregados</b>
AM	OPERAÇÕES	5
<b>AM</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>5</b>
PR	OPERAÇÕES	5
<b>PR</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>5</b>
RJ	ADM FINANCEIRO	25
	NEGÓCIOS	22
	OPERAÇÕES	136
	VENDAS	11
<b>RJ</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>194</b>
SP	ADM FINANCEIRO	144
	NEGÓCIOS	65
	OPERAÇÕES	439
	VENDAS	21
<b>SP</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>669</b>
MT	OPERAÇÕES	3
<b>MT</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
CE	OPERAÇÕES	11
<b>CE</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>11</b>
RS	OPERAÇÕES	3
<b>RS</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
GO	OPERAÇÕES	3
<b>GO</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
PA	OPERAÇÕES	4
<b>PA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>4</b>
BA	OPERAÇÕES	8
<b>BA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>8</b>
<b>TOTAL GERAL</b>		<b>905</b>

<b>DIRETORIA</b>	<b>TOTAL</b>
ADM FINANCEIRO	169
NEGÓCIOS	87
OPERAÇÕES	617
VENDAS	32
<b>TOTAL</b>	<b>905</b>

As informações constantes nas tabelas acima com relação à área de “Vendas” referem-se à Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda., sociedade controlada pela Companhia.

**2007 - ALPHAVILLE URBANISMO S.A. – Total: 146**

Filial	Diretoria	Número de empregados
SP	ADM FINANCEIRO	29
	NEGÓCIOS	26
	VENDAS	8
	OPERAÇÕES	46
<b>SP</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>109</b>
AM	OPERAÇÕES	2
<b>AM</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>2</b>
BA	OPERAÇÕES	4
<b>BA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>4</b>
ES	OPERAÇÕES	6
<b>ES</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>6</b>
MT	OPERAÇÕES	3
<b>MT</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
PB	OPERAÇÕES	6
<b>PB</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>6</b>
PR	OPERAÇÕES	3
<b>PR</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
RJ	OPERAÇÕES	10
<b>RJ</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>10</b>
RN	OPERAÇÕES	2
<b>RN</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>2</b>
RS	OPERAÇÕES	2
<b>RS</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>2</b>
<b>TOTAL GERAL</b>		<b>147</b>

DIRETORIA	TOTAL
ADM FINANCEIRO	29
NEGÓCIOS	26
VENDAS	8
OPERAÇÕES	84
<b>TOTAL</b>	<b>147</b>

## 2008 – Gafisa S.A.

Filial	Diretoria	Número de empregados
AL	OPERAÇÕES	200
<b>AL</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>200</b>
AM	OPERAÇÕES	91
<b>AM</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>91</b>
BA	OPERAÇÕES	341
<b>BA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>341</b>
CE	OPERAÇÕES	6
<b>CE</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>6</b>
GO	OPERAÇÕES	17
<b>GO</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>17</b>
MA	OPERAÇÕES	3
<b>MA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
MT	OPERAÇÕES	3
<b>MT</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
PA	OPERAÇÕES	382
<b>PA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>382</b>
PR	OPERAÇÕES	46
<b>PR</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>46</b>
RJ	ADM FINANCEIRO	18
	NEGÓCIOS	25
	OPERAÇÕES	1.039
	VENDAS	49
<b>RJ</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>1131</b>
RS	OPERAÇÕES	4
<b>RS</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>4</b>
SP	ADM FINANCEIRO	126
	NEGÓCIOS	89
	OPERAÇÕES	1.537
	VENDAS	124
<b>SP</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>1876</b>
<b>TOTAL GERAL</b>		<b>4.100</b>

DIRETORIA	TOTAL
ADM FINANCEIRO	144
NEGÓCIOS	114
OPERAÇÕES	3669
VENDAS	173
<b>TOTAL</b>	<b>4100</b>

As informações constantes nas tabelas acima com relação à área de “Vendas” referem-se à Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda., sociedade controlada pela Companhia.

## 2008 – Alphaville Urbanismo S.A.

Filial	Diretoria	Número de empregados
SP	ADM FINANCEIRO	37
	NEGÓCIOS	33
	OPERAÇÕES	59
	VENDAS	10
<b>SP</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>139</b>
AM	OPERAÇÕES	2
<b>AM</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>2</b>
BA	OPERAÇÕES	5
<b>BA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>5</b>
ES	OPERAÇÕES	7
<b>ES</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>7</b>
MT	OPERAÇÕES	3
<b>MT</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
PB	OPERAÇÕES	8
<b>PB</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>8</b>
PR	OPERAÇÕES	4
<b>PR</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>4</b>
RJ	OPERAÇÕES	12
<b>RJ</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>12</b>
RN	OPERAÇÕES	2
<b>RN</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>2</b>
RS	OPERAÇÕES	2
<b>RS</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>2</b>
<b>TOTAL GERAL</b>		<b>184</b>

DIRETORIA	TOTAL
ADM FINANCEIRO	37
NEGÓCIOS	33
OPERAÇÕES	104
VENDAS	10
<b>TOTAL</b>	<b>184</b>

## 2009 – Gafisa S.A.

Filial	Diretoria	Número de empregados
AL	OPERAÇÕES	6
<b>AL</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>6</b>
AM	OPERAÇÕES	78
<b>AM</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>78</b>
	ADM FINANCEIRO	1
BA	OPERAÇÕES	50
<b>BA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>51</b>
GO	OPERAÇÕES	23
<b>GO</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>23</b>
MA	OPERAÇÕES	15
<b>MA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>15</b>
PA	OPERAÇÕES	460
<b>PA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>460</b>
PR	OPERAÇÕES	169
<b>PR</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>169</b>
	ADM FINANCEIRO	5
	NEGÓCIOS	19
	OPERAÇÕES	1.794
RJ	VENDAS	31
<b>RJ</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>1849</b>
RO	OPERAÇÕES	13
<b>RO</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>13</b>
	ADM FINANCEIRO	193
	NEGÓCIOS	87
	OPERAÇÕES	1.364
SP	VENDAS	73
<b>SP</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>1717</b>
<b>TOTAL GERAL</b>		<b>4381</b>

DIRETORIA	TOTAL
ADM FINANCEIRO	199
NEGÓCIOS	106
OPERAÇÕES	3972
VENDAS	104
<b>TOTAL</b>	<b>4381</b>

As informações constantes nas tabelas acima com relação à área de “Vendas” referem-se à Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda., sociedade controlada pela Companhia.

## 2009 – Alphaville Urbanismo S.A.

Filial	Diretoria	Número de empregados
AM	OPERAÇÕES	3
<b>AM</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
BA	OPERAÇÕES	6
<b>BA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>6</b>
PR	OPERAÇÕES	5
<b>PR</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>5</b>
RJ	OPERAÇÕES	15
<b>RJ</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>15</b>
SP	ADM FINANCEIRO	45
	NEGÓCIOS	40
	VENDAS	12
	OPERAÇÕES	72
<b>SP</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>169</b>
RS	OPERAÇÕES	3
<b>RS</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
PB	OPERAÇÕES	10
<b>PB</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>10</b>
RN	OPERAÇÕES	3
<b>RN</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
MT	OPERAÇÕES	4
<b>MT</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>4</b>
ES	OPERAÇÕES	9
<b>ES</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>9</b>
<b>TOTAL GERAL</b>		<b>227</b>

DIRETORIA	TOTAL
ADM FINANCEIRO	45
NEGÓCIOS	40
VENDAS	12
OPERAÇÕES	130
<b>TOTAL</b>	<b>227</b>

## 2009 – Construtora Tenda S.A.

Filial	DIRETORIA	Número de empregados
BA	ADM FINANCEIRO	46
	NEGÓCIOS	7
	OPERAÇÕES	23
	VENDAS	49
<b>BA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>125</b>
DF	ADM FINANCEIRO	15
	NEGÓCIOS	5
	OPERAÇÕES	1
	VENDAS	19
<b>DF</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>40</b>
GO	ADM FINANCEIRO	21
	NEGÓCIOS	1
	OPERAÇÕES	5
	VENDAS	21
<b>GO</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>48</b>
MG	ADM FINANCEIRO	68
	NEGÓCIOS	10
	OPERAÇÕES	16
	VENDAS	40
<b>MG</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>134</b>
PE	ADM FINANCEIRO	10
	NEGÓCIOS	4
	OPERAÇÕES	3
	VENDAS	24
<b>PE</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>41</b>
RJ	ADM FINANCEIRO	45
	NEGÓCIOS	9
	OPERAÇÕES	16
	VENDAS	55
<b>RJ</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>125</b>
RS	ADM FINANCEIRO	19
	NEGÓCIOS	5
	OPERAÇÕES	24
	VENDAS	23
<b>RS</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>71</b>
SP	ADM FINANCEIRO	265
	NEGÓCIOS	47
	OPERAÇÕES	226
	VENDAS	117
<b>SP</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>655</b>
PA	OPERAÇÕES	282
<b>PA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>282</b>
PR	ADM FINANCEIRO	1
	OPERAÇÕES	6
<b>PR</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>7</b>
AL	OPERAÇÕES	10
<b>AL</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>10</b>
RN	OPERAÇÕES	1
<b>RN</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>1</b>
CE	OPERAÇÕES	1
<b>CE</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>1</b>
PB	OPERAÇÕES	5
<b>PB</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>5</b>
<b>TOTAL GERAL</b>		<b>1545</b>

DIRETORIA	TOTAL
ADM FINANCEIRO	490
NEGÓCIOS	88
OPERAÇÕES	619
VENDAS	348
<b>TOTAL</b>	<b>1545</b>

1º semestre 2010 – Gafisa S.A.

Filial	Diretoria	Número de empregados
AM	OPERAÇÕES	21
<b>AM</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>21</b>
BA	NEGÓCIOS	3
<b>BA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>3</b>
GO	OPERAÇÕES	24
<b>GO</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>24</b>
MG	NEGÓCIOS	1
<b>MG</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>1</b>
PA	OPERAÇÕES	320
<b>PA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>320</b>
PR	OPERAÇÕES	94
<b>PR</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>94</b>
RJ	ADM FINANCEIRO	15
	NEGÓCIOS	18
	OPERAÇÕES	1004
	VENDAS	37
<b>RJ</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>1074</b>
RO	OPERAÇÕES	48
<b>RO</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>48</b>
RS	OPERAÇÕES	2
<b>RS</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>2</b>
SP	ADM FINANCEIRO	208
	NEGÓCIOS	97
	OPERAÇÕES	1129
	VENDAS	70
<b>SP</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>1504</b>
<b>TOTAL GERAL</b>		<b>3091</b>

DIRETORIA	TOTAL
ADM FINANCEIRO	223
NEGÓCIOS	119
OPERAÇÕES	2642
VENDAS	107
<b>TOTAL</b>	<b>3091</b>

As informações constantes nas tabelas acima com relação à área de “Vendas” referem-se à Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda., sociedade controlada pela Companhia.



## 1º semestre 2010 – Alphaville Urbanismo S.A.

Filial	Diretoria	Número de empregados
DF	OPERAÇÕES	6
<b>DF</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>6</b>
PB	OPERAÇÕES	4
<b>PB</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>4</b>
PR	OPERAÇÕES	4
<b>PR</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>4</b>
RS	OPERAÇÕES	1
<b>RS</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>1</b>
SP	ADM FINANCEIRO	47
	NEGÓCIOS	32
	OPERAÇÕES	56
	VENDAS	28
<b>SP</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>163</b>
<b>TOTAL GERAL</b>		<b>178</b>

DIRETORIA	TOTAL
ADM FINANCEIRO	47
NEGÓCIOS	32
VENDAS	71
OPERAÇÕES	28
<b>TOTAL</b>	<b>178</b>

## 1º semestre de 2010 – Construtora Tenda S.A.

Filial	DIRETORIA	Número de empregados
AL	OPERAÇÕES	15
<b>AL</b>	<b>SUBTOTAL</b>	<b>15</b>
AM	NEGÓCIOS	1
	VENDAS	4
<b>AM</b>	<b>SUBTOTAL</b>	<b>5</b>
BA	ADM FINANCEIRO	49
	NEGÓCIOS	13
	OPERAÇÕES	4
	VENDAS	36
<b>BA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>102</b>
DF	ADM FINANCEIRO	12
	NEGÓCIOS	10
	OPERAÇÕES	1
	VENDAS	10
<b>DF</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>33</b>
GO	ADM FINANCEIRO	14
	NEGÓCIOS	5
	OPERAÇÕES	2
	VENDAS	10
<b>GO</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>31</b>
MA	OPERAÇÕES	8
<b>MA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>8</b>
MG	ADM FINANCEIRO	59
	NEGÓCIOS	18
	OPERAÇÕES	10
	VENDAS	27
<b>MG</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>114</b>
PA	ADM FINANCEIRO	5
	NEGÓCIOS	3
	OPERAÇÕES	614
	VENDAS	2
<b>PA</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>624</b>
PB	OPERAÇÕES	8
<b>PB</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>8</b>
PE	ADM FINANCEIRO	12
	NEGÓCIOS	6
	OPERAÇÕES	1
	VENDAS	14
<b>PE</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>33</b>
PR	OPERAÇÕES	12
<b>PR</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>12</b>
RJ	ADM FINANCEIRO	40
	NEGÓCIOS	18
	OPERAÇÕES	31
	VENDAS	40
<b>RJ</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>129</b>
RS	ADM FINANCEIRO	35
	NEGÓCIOS	28
	OPERAÇÕES	28
	VENDAS	22
<b>RS</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>113</b>
SP	ADM FINANCEIRO	192
	NEGÓCIOS	47
	OPERAÇÕES	476
	VENDAS	57
<b>SP</b>	<b>SUB-TOTAL</b>	<b>772</b>
<b>TOTAL GERAL</b>		<b>1999</b>

DIRETORIA	TOTAL
ADM FINANCEIRO	418
NEGÓCIOS	149
OPERAÇÕES	1.210
VENDAS	222
<b>TOTAL</b>	<b>1.999</b>

**b) Terceirizados**

A Companhia não possui controle da quantidade de pessoas terceirizadas que trabalham para ela, tendo em vista (i) o grande volume de obras e (ii) o fato de contratar o serviço - e não a mão-de-obra - diretamente. Dessa forma, estimou-se, com relação ao 1º semestre de 2010 e aos anos de 2009, 2008 e 2007, para todas as empresas do grupo, a quantidade de terceirizados indicada nas tabelas abaixo.

Referida estimativa é realizada com base na quantidade de pessoas designadas para o volume de obras em construção, em suas diferentes fases, em cada uma das regiões do País. Os serviços normalmente prestados englobam as seguintes atividades: (i) execução de estrutura; (ii) instalações elétricas e hidráulicas; (iii) execução de alvenaria; (iv) equipamentos de fundação; (v) execução de fachada; e (vi) execução de pintura.

**1º semestre 2010**

REGIÃO	Nº TERCEIROS
CO/N	5.431
NE	9.146
RJ	5.684
SP	9.759
SUL	3.515
<b>TOTAL</b>	<b>33.535</b>

**2009**

REGIÃO	Nº TERCEIROS
CO/N	5.489
NE	9.184
SE	16.926
SUL	2.135
<b>TOTAL</b>	<b>33.734</b>

**2008**

REGIÃO	Nº TERCEIROS
CO/N	5.092
NE	318
SE	11.181
SUL	160
<b>TOTAL</b>	<b>16.751</b>

**2007**

REGIÃO	Nº TERCEIROS
CO/N	2.851
NE	415
SE	10.599
SUL	260
<b>TOTAL</b>	<b>14.125</b>

***c) índice de rotatividade***

O índice de rotatividade médio (desligamentos voluntários) para o ano de 2007, 2008, 2009 e 1º semestre de 2010 foi, respectivamente de 12%, 6%, 13% e 5,3%.

***d) exposição a passivos e contingências trabalhistas*****1º semestre de 2010**

Em 30 de junho de 2010, a Companhia figurava como ré em aproximadamente 2.992 processos judiciais de natureza trabalhista, resultantes da prestação de serviços em obras realizadas pela Companhia, sendo que, destas, em sua grande maioria, mais de 83%, foram propostas por empregados de empresas terceirizadas. Dessa forma, a principal contingência envolve a terceirização de serviços.

Em 30 de junho de 2010, os valores envolvidos nas reclamações trabalhistas em curso contra a Companhia somavam, aproximadamente, R\$68,1 milhões. Nesta data, a Companhia mantinha uma provisão para questões relativas às suas pendências judiciais no montante de R\$20,8 milhões.

**Ano 2009**

Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia figurava como ré em aproximadamente 2.350 processos judiciais de natureza trabalhista, resultantes da prestação de serviços em obras realizadas pela Companhia, sendo que, destas, em sua grande maioria, mais de 85%, foram propostas por empregados de empresas terceirizadas. Dessa forma, a principal contingência envolve a terceirização de serviços.

Em 31 de dezembro de 2009, os valores envolvidos nas reclamações trabalhistas em curso contra a Companhia somavam, aproximadamente, R\$71 milhões. Nesta data, a Companhia mantinha uma provisão para questões relativas às suas pendências judiciais no montante de R\$8,9 milhões.

**Ano 2008**

Em 31 de dezembro de 2008, a Companhia figurava como ré em aproximadamente 1.871 processos judiciais de natureza trabalhista, resultantes da prestação de serviços em obras realizadas pela Companhia, sendo que, destas, em sua grande maioria, mais de 97% foram propostas por empregados de empresas terceirizadas. Dessa forma, a principal contingência envolve a terceirização de serviços.

Em 31 de dezembro de 2008, o valor envolvido nas reclamações trabalhistas em curso contra a Companhia somavam, aproximadamente, R\$45 milhões. Nesta data a Companhia mantinha uma provisão para questões relativas às suas pendências judiciais no montante de R\$10,0 milhões.

**Ano 2007**

Em 31 de dezembro de 2007, a Companhia figurava como ré em aproximadamente 2.096 processos judiciais de natureza trabalhista, resultantes da prestação de serviços em obras realizadas pela Companhia, sendo que, destas, em sua grande maioria, mais de 96% foram propostas por empregados de empresas terceirizadas. Dessa forma, a principal contingência envolve a terceirização de serviços.

Em 31 de dezembro de 2007, o valor envolvido nas reclamações trabalhistas em curso contra a Companhia somavam, aproximadamente, R\$45,5 milhões. Nesta data, a Companhia mantinha uma provisão para questões relativas às suas pendências judiciais no montante de R\$2,2 milhões.

**14.2. ALTERAÇÃO RELEVANTE OCORRIDA COM RELAÇÃO AOS NÚMEROS DIVULGADOS NO ITEM 14.1:**

Devido à expansão do segmento de construção e incorporação como um todo e como consequência, do crescimento acelerado da Companhia, houve um aumento expressivo de empregados e terceirizados no período de 2007 a 2009. No primeiro semestre de 2010, no entanto, houve uma redução na estrutura de mão-de-obra operacional de construção devido à reestruturações na estrutura verticalizada da Companhia.

**14.3. POLÍTICAS DE REMUNERAÇÃO DOS EMPREGADOS DA COMPANHIA:**

A Companhia tem por política de remuneração fixa praticar salários abaixo dos praticados pelo mercado, pois a remuneração variável de curto prazo está acima do mercado, assim como a política de incentivos de longo prazo, destinada aos principais executivos.

A Companhia efetua reajustes salariais de acordo com a legislação trabalhista e a data-base dos dissídios coletivos das categorias dos empregados.

Além disso, concede aumentos salariais de acordo com o desempenho e nível de engajamento dos empregados.

Com relação aos benefícios, a Companhia oferece:

Seguro de vida - para todos os empregados, com valores diferenciados de cobertura, variando de acordo com o nível hierárquico.

Assistência médica - para todos os empregados, concedendo diferentes padrões de cobertura, variando de acordo com o nível hierárquico

Assistência Odontológica - para todos os empregados (plano opcional), concedendo diferentes padrões de cobertura, variando de acordo com o nível hierárquico.

Vale-refeição - para todos os empregados, com mesmo valor facial, descontando um valor de contribuição de acordo com a faixa salarial

Auxílio-creche - a Companhia concede este benefício durante um determinado período de tempo, divulgado internamente.

Vale-transporte - para todos os cargos. Aplicável somente para utilização de transporte público.

Estacionamento - para os níveis hierárquicos de coordenação e acima, subsidiando o valor do estacionamento, em sua totalidade.

Os planos de opção de compra de ações da Companhia, detalhados no Item 13 deste Formulário de Referência, englobam os níveis de Diretoria e alguns gerentes, dependendo sempre de avaliação de performance e aprovação pela Diretoria.

#### **14.4. DESCREVER AS RELAÇÕES ENTRE A COMPANHIA E SINDICATOS**

A maioria dos empregados da Companhia e de seus profissionais terceirizados em São Paulo é representada pelo Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias de Construção Civil de São Paulo – SINTRACON. Em regra, o Sindicato da Indústria da Construção Civil de Grandes Estruturas no Estado de São Paulo – SINDUSCON-SP negocia anualmente com o SINTRACON Convenções Coletivas de Trabalho aplicáveis aos empregados da Companhia. A convenção de trabalho mais recente foi celebrada em maio de 2010, vigente no período de 01.05.2010 a 30.04.2011, prevendo um aumento salarial de 8,01% em 01.05.2010.

A maioria dos empregados da Companhia e de seus profissionais terceirizados no Rio de Janeiro é representada pelo Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias da Construção Civil, de Ladrilhos Hidráulicos e Produtos de Cimento e de Mármore e Granitos, e da Construção e de Estradas, Pavimentação e Obras de Terraplanagem em Geral e Manutenção e Montagem Industrial do Município do Rio de Janeiro – SINTRACONST-RIO. Em regra, o Sindicato da Indústria da Construção Civil no Estado do Rio de Janeiro – SINDUSCON-RIO negocia anualmente com a SINTRACONSTRIO convenções coletivas de trabalho aplicáveis aos empregados da Companhia. A convenção de trabalho mais recente foi celebrada em 6 de maio de 2009, tendo vigência durante o período de 01.03.2010 a 28.02.2011, prevendo um aumento salarial de 7,5% em 01.03.2010.

Ao longo do tempo, a Companhia tem mantido um bom relacionamento com os empregados e os respectivos sindicatos das categorias, tendo havido, no ano de 2009, apenas 3 paralisações em canteiros de obras em São Paulo (São Paulo e São Caetano do Sul), 3 em Salvador e 2 em Curitiba, sendo certo que a paralisação foi geral, com duração de apenas um dia, atingindo todas as obras em andamento, de todas as empresas do segmento. Houve, ainda, duas paralisações, uma em Goiás e outra no Rio Grande do Sul, tendo esta última envolvido apenas colaboradores da Companhia.

**15. CONTROLE****15.1. ACIONISTA OU GRUPO DE ACIONISTAS CONTROLADORES:**

A Companhia tem controle difuso.

**15.2. INFORMAÇÕES SOBRE OS ACIONISTAS OU GRUPOS DE ACIONISTAS QUE AGEM EM CONJUNTO OU QUE REPRESENTAM O MESMO INTERESSE COM PARTICIPAÇÃO IGUAL OU SUPERIOR A 5% DE UMA MESMA CLASSE OU ESPÉCIE DE AÇÕES E QUE NÃO ESTEJAM LISTADOS NO ITEM 15.1:**

Na data deste Formulário a Companhia não possuía nenhum acionista com participação igual ou superior a 5% de seu capital social.

**15.3. DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL, CONFORME APURADO NA ÚLTIMA ASSEMBLEIA GERAL DE ACIONISTAS:**

Descrição	Composição com base em 14.10.2010
a) N° acionistas pessoas físicas	18.130
b) N° acionistas pessoas jurídicas	1.329
c) N° investidores institucionais	699
d) N° ações em circulação <sup>(1) (2)</sup>	425.506.096

<sup>(1)</sup> Com base na posição de 14.10.2010

<sup>(2)</sup> O capital social da Companhia é composto exclusivamente por ações ordinárias.

**15.4. ORGANOGRAMA DOS ACIONISTAS DA COMPANHIA:**

<u>Acionistas</u>	<u>Ações Ordinárias</u>	<u>Capital Total (%)</u>
Ações de titularidade dos membros do Conselho de Administração	169.488	0,04%
Ações de titularidade dos Diretores	2.134.476	0,49%
Ações em tesouraria	599.486	0,14%
Ações em circulação*	428.606.049	99,33%
<b>Total de ações</b>	<b>431.509.499</b>	<b>100,00%</b>

\*Tendo em vista que o capital social da Companhia é pulverizado e, portanto, não há acionista(s) controlador(es), foi considerada a definição de "ações em circulação" estabelecida no Artigo 62 da Instrução CVM n.º 480/09. Base: 14.10.2010.

**15.5. INFORMAÇÕES SOBRE ACORDOS DE ACIONISTAS REGULANDO O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO OU A TRANSFERÊNCIA DE AÇÕES DA COMPANHIA, ARQUIVADOS NA SEDE DA COMPANHIA E DOS QUAIS O CONTROLADOR SEJA PARTE:**

<b>a) partes e b) data de celebração</b>
Não há acordo de acionistas arquivado na sede social da Companhia.
<b>c) prazo de vigência</b>
Não há acordo de acionistas arquivado na sede social da Companhia.

<b><i>d) exercício do direito de voto, do poder de controle e g) restrição ou vinculação do direito de voto de membros do conselho de administração</i></b>
Não há acordo de acionistas arquivado na sede social da Companhia.
<b><i>e) indicação de Administradores</i></b>
Não há acordo de acionistas arquivado na sede social da Companhia.
<b><i>f) transferência de ações e preferência para adquiri-las</i></b>
Não há acordo de acionistas arquivado na sede social da Companhia.

**15.6. ALTERAÇÕES RELEVANTES NAS PARTICIPAÇÕES DOS MEMBROS DO GRUPO DE CONTROLE E ADMINISTRADORES DA COMPANHIA:**

Não há, uma vez que a Companhia não possui grupo de controle e seus administradores não possuem participação relevante.

**15.7. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:**

Todas as informações pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.



## 16. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

### 16.1. REGRAS, POLÍTICAS E PRÁTICAS DA COMPANHIA QUANTO À REALIZAÇÃO DE TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS (CONFORME DEFINIDAS PELAS REGRAS CONTÁBEIS QUE TRATAM DESSE ASSUNTO):

A política da Companhia consiste em operar diretamente com Sociedades de Propósito Específico, consórcios ou condomínios para o desenvolvimento de suas atividades de incorporação e construção de empreendimentos imobiliários, sempre observando os preços e condições usuais de mercado.

A Companhia participa do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária com outros parceiros de forma direta ou por meio de partes relacionadas, baseados na formação de condomínios e/ou consórcios. A estrutura de administração desses empreendimentos e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder do empreendimento, que gerencia o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do empreendimento assegura que as aplicações de recursos necessários sejam efetuadas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos dos empreendimentos estão refletidas nesses saldos, com observância do respectivo percentual de participação, os quais não estão sujeitos à atualização ou encargos financeiros e não possuem vencimento pré-determinado. O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos, nos quais se encontram aplicados os recursos, é de 24 a 30 meses. A Companhia recebe uma remuneração pela administração destes empreendimentos.

Dentre os negócios atuais da Companhia com suas sociedades de propósito específico, destacam-se a celebração de contratos de construção de empreendimentos imobiliários e contratos de gestão imobiliária, estes últimos visando à regulação dos aspectos financeiros relativos à parceria e ao empreendimento. As sociedades de propósito específico da Companhia funcionam como empresas independentes. A escolha da empresa que prestará os serviços anteriormente descritos leva em consideração o critério do melhor preço, conhecimento da região ou do empreendimento, entre outros, de modo que as sociedades de propósito específico poderão optar pela contratação de serviços de terceiros, em detrimento dos serviços prestados pela Companhia, caso estes apresentem melhores condições do que aquelas apresentadas pela Companhia.

As operações financeiras das subsidiárias integrais ou sociedades de propósito específico da Companhia são avalizadas ou afiançadas na proporção da participação da Companhia no capital social de tais sociedades, à exceção de determinados casos específicos em que a Companhia concede garantia em favor de seus parceiros. Em todas essas relações em que a Companhia é garantidora (indicado com o termo “Fiadora/Garantidora” na coluna (i) do item “k” da tabela constante do item 16.2 abaixo), não há incidência de juros ou qualquer outro tipo de remuneração em razão da natureza da operação.

De acordo com o BR GAAP, a Companhia utiliza o método de consolidação proporcional para consolidar os resultados de suas subsidiárias de cujo capital participem terceiros.

Até presente data, a Companhia não havia concedido qualquer empréstimo ou celebrado qualquer contrato financeiro com seus diretores ou membros do conselho de administração.

FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.

16.2. EM RELAÇÃO ÀS TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS:

As informações referentes à natureza das operações com partes relacionadas estão descritas no item 16.1 deste Formulário de Referência.

a) Nome das Relacionadas	b) Relação com a Companhia	c) Data da Transação	d) Objeto do Contrato	e) Montante Envolvido	f) Saldo Existente	g) Montante	h) Garantias Seguros	i) Duração	j) Condições de Resgate ou Extinção	k) Empréstimos e Dívidas
				30.06.2010	31.03.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007		i. Natureza e Razões ii. Tipo de Juros
Espacio Laguna - Tembok Planej. E Desenv. Ltda.	Consórcio	18/09/2007	Mútuo	-	1.474.142,17	1.379.982,16	2.606.878,08	2.263.333,13	N/A	12% a.a. pré-fixados + IGP-M
Laguna Di Mare - Tembok Planej. E Desenv. Imobiliário Ltda.	Consórcio	15/10/2008	Mútuo	-	4.250.354,97	1.786.194,48	116.161,05	-	N/A	12% a.a. pré-fixados + IGP-M
Gafisa SPE 65 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	31/01/2008	Mútuo	-	1.335.341,62	1.291.916,55	991.263,62	-	N/A	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-50 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	31/01/2008	Mútuo	-	4.503.146,65	4.346.542,99	1.339.266,78	-	N/A	4% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-32 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	31/01/2008	Mútuo	-	2.592.903,32	2.146.228,72	896.445,79	-	N/A	4% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-46 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	06/10/2008	Mútuo	-	503.588,72	473.933,26	683.431,43	-	N/A	12% a.a. pré-fixados + IGP-M
Gafisa SPE-72 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	23/06/2008	Mútuo	-	411.690,99	387.431,34	300.741,94	-	N/A	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-51 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	23/01/2008	Mútuo	-	913.903,30	738.357,00	872.872,37	-	N/A	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-73 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	17/06/2008	Mútuo	-	1.813.556,07	1.545.328,41	1.540.018,47	-	N/A	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-71 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	17/06/2008	Mútuo	-	871.863,17	843.510,33	513.796,55	-	N/A	3% a.a. pré-fixados + CDI
Paramirim - Planic Engenharia e Incorporações Ltda.	Consórcio	21/02/2008	Mútuo	-	4.007.641,72	3.877.312,43	3.088.456,45	-	N/A	Corrigido pela variação do INCC
Pablo Picasso - Planic Engenharia e Incorporações Ltda.	Consórcio	16/03/2010	Mútuo	-	114.539,09	108.654,74	-	-	N/A	4% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-76 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	Controlada	23/03/2009	Mútuo	-	9.415,23	9.087,22	-	-	N/A	12% a.a. pré-fixados + IGP-M
Aquarelle - Planic Engenharia e Incorporações Ltda.	Consórcio	30/06/2010	Mútuo	-	300.564,05	-	-	-	N/A	
TOTAL GERAL				24.400.480,03	21.492.810,13	17.344.078,00	12.949.332,53	2.263.333,13		

FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.

a) Nome das Partes Relacionadas	Empreendimento	b) Relação das Partes com a Companhia	c) Data da Transação	d) Objeto do Contrato	e) Montante Envolvido	f) Saldo Existente		g) Montante	h) Garantias e Seguros	i) Duração	j) Condições de Rescisão ou Extinção	k) Empréstimos e Dividas	
						30.06.2010	31.03.2010					i. Natureza e Razões	ii. Taxa de Juros
Gafisa SPE 40	Gfisa	Campos D'Ourique	18/10/2006	fiança/garantia	13.000.000	1.573.517	1.883.429	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	12/4/2010	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 65	Gfisa	Carpe Diem	22/9/2008	fiança/garantia	23.763.722	7.023.137	4.256.627	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	22/5/2011	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 32	Gfisa	Carpe Diem - Niterói	5/3/2010	fiança/garantia	18.855.000	0	0	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	13/3/2012	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 48	Gfisa	Ens. das Orquídeas	28/3/2008	fiança/garantia	27.800.000	9.260.758	9.252.417	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	8/2/2012	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 52	Gfisa	Grand Park - Águas F1	29/8/2008	fiança/garantia	12.665.000	7.233.019	7.233.019	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	8/2/2011	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 53	Gfisa	Grand Park - Águas F2	29/8/2008	fiança/garantia	16.470.000	0	0	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	8/10/2011	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 66	Gfisa	Grand Park - Ávores F1	29/8/2008	fiança/garantia	7.329.336	14.767.223	0	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	8/2/2011	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 66	Gfisa	Grand Park - Ávores F2	29/8/2008	fiança/garantia	14.480.000	0	0	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	8/10/2011	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 53	Gfisa	Horizonte	8/2/2008	fiança/garantia	9.200.000	5.909.455	4.874.726	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	8/6/2011	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 88	Gfisa	Magno	30/3/2010	fiança/garantia	11.990.000	0	0	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	8/9/2012	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 46	Gfisa	Mirante do Rio	8/2/2008	fiança/garantia	9.185.000	1.993.762	8.511.715	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	8/6/2011	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 71	Gfisa	Mistral	7/12/2008	fiança/garantia	22.411.290	9.015.461	4.891.779	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	17/6/2011	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 55	Gfisa	Mont Blanc	29/9/2008	fiança/garantia	44.800.000	8.564.970	895.685	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	14/11/2012	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 51	Gfisa	Parc Paradiso	3/9/2007	fiança/garantia	59.200.000	35.749.226	28.813.818	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	8/3/2011	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 50	Gfisa	Privilege	26/11/2009	fiança/garantia	26.525.000	20.434.750	15.493.370	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	26/11/2011	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 85	Gfisa	Res. do Bosque F2	27/3/2009	fiança/garantia	24.244.600	3.122.384	1.172.787	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	15/3/2013	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 85	Gfisa	Reserva do Bosque F1	27/3/2009	fiança/garantia	22.507.700	5.085.018	2.544.790	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	15/2/2013	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 42	Gfisa	Reserva do Lago	8/8/2007	fiança/garantia	23.540.000	14.412.881	19.933.286	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	8/2/2011	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Sítio Jatiúca SPE	Gfisa	Sítio Jatiúca	10/10/2007	fiança/garantia	44.000.000	39.520.765	33.769.144	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	8/6/2012	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.
Gafisa SPE 89	Gfisa	Vista Santana	21/10/2009	fiança/garantia	42.497.280	0	0	n.a.	Hipoteca e Penhor de Créditos	21/3/2012	Inadimplemento	Fiador/Garantidor	n.a.

**16.3. EM RELAÇÃO A CADA UMA DAS TRANSAÇÕES OU CONJUNTO DE TRANSAÇÕES MENCIONADOS NO ITEM 16.2 ACIMA OCORRIDAS NO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL:**

***a) identificar as medidas tomadas para tratar de conflitos de interesses***

A Companhia adota práticas de governança corporativa e aquelas recomendadas e/ou exigidas pela legislação, incluindo as previstas no Regulamento do Novo Mercado.

Nos termos do Estatuto Social da Companhia, o Conselho de Administração autoriza previamente a concessão, pela Companhia, de empréstimo, financiamento ou garantia real ou fidejussória em favor de suas sociedades controladas (à exceção de sociedades de propósito específico de cujo capital total e votante a Companhia seja titular de 90% ou mais) ou de terceiros, sempre que as operações sejam contratadas por período superior a 48 meses ou cujo valor supere o maior valor entre R\$15 milhões ou 1,5% do ativo consolidado total da Companhia.

Nos termos do Regulamento do Comitê de Auditoria da Companhia, conforme conveniência, o Comitê em questão deverá rever com a administração da Companhia e com o auditor independente, em reuniões separadas, se o Comitê julgar necessário, as operações com partes ligadas, assim como as operações e estruturas não refletidas no balanço.

A Diretoria Executiva e todos os colaboradores da empresa estão comprometidos com o Código Ética da Companhia, que previne a Companhia contra qualquer tomada de decisão que possa ocasionar conflito de interesses. A Companhia possui também um Comitê Executivo de Ética que avalia qualquer situação que esteja em desacordo com suas políticas, inclusive o próprio Código de Ética. Assim, todas as operações da Companhia, especialmente aquelas que envolvem partes relacionadas, foram devidamente submetidas aos órgãos decisórios da Companhia a que estavam subordinadas, conforme regras vigentes.

***b) demonstrar o caráter estritamente comutativo das condições pactuadas ou o pagamento compensatório adequado***

A Companhia e suas subsidiárias, ao celebrarem acordo ou estabelecerem relação comercial, o fazem sempre observando as condições praticadas em mercado àquela época.

Em relação aos mútuos da Companhia com suas controladas, que representam o volume relevante das operações descritas no item 16.2 acima, estes ocorrem em função da necessidade de caixa destas controladas para o desenvolvimento das suas respectivas atividades, sendo sujeitas aos encargos financeiros ali descritos. Cumpre ressaltar que as operações e negócios da Companhia com partes relacionadas seguem os padrões praticados no mercado (*arm's lenght*).

Os negócios e operações com partes relacionadas são realizados com base em condições estritamente comutativas e adequadas de modo a preservar os interesses de ambas as partes envolvidas no negócio.

A escolha da empresa que prestará os serviços anteriormente descritos leva em consideração o critério do melhor preço, conhecimento da região ou do empreendimento, etc., de modo que as sociedades de propósito específico poderão optar pela contratação de serviços de terceiros, em detrimento dos serviços prestados pela Companhia, caso estes apresentem melhores condições do que aquelas apresentadas pela Companhia.

**17. CAPITAL SOCIAL****17.1. INFORMAÇÕES GERAIS SOBRE O CAPITAL SOCIAL:**

Espécie das ações	Quantidade de ações	a) Capital Emitido (R\$) <sup>1</sup>	b) Capital Subscrito	c) Capital Integralizado	d) Prazo para Integralização	e) Capital Autorizado (quantidade de ações)
Ordinárias	431.509.499	2.729.186.835,42	2.729.186.835,42	2.729.186.835,42	O capital social encontra-se totalmente integralizado	600.000.000,00, autorizado pela AGE de 22.02.10.

<sup>1</sup> Com base em reunião do Conselho de Administração realizada em 03.09.2010.

Não há valores mobiliários conversíveis em ações emitidos pela Companhia em circulação.

## 17.2. AUMENTOS DE CAPITAL DA COMPANHIA:

## Evolução do Capital Social:

<i>Data da Deliberação</i>	<i>Órgão que deliberou o aumento<sup>1</sup></i>	<i>Data da Emissão</i>	<i>Valor Total do Aumento</i>	<i>Valores Mobiliários Emitidos</i>	<i>Preço de Emissão<sup>2</sup></i>	<i>Forma de Integralização</i>	<i>Critério para Determinação do Preço de Emissão</i>	<i>Subscrição Pública ou Particular</i>	<i>% do Aumento de Capital em relação ao Capital Social Anterior</i>
08.01.2007	AGE	08.01.2007	R\$1.34.029.282,00	6.358.616 ações ordinárias Na mesma oportunidade, os acionistas aprovaram o cancelamento de 5.016.674 ações ordinárias mantidas em tesouraria, sem a redução do capital social da Companhia.	≅R\$21,08	Versão, a valor contábil, do patrimônio líquido da Catalufa Participações Ltda., em razão de sua incorporação pela Companhia.	Relação de substituição de quotas da incorporada por ações da Companhia fixada com base na avaliação econômica da Catalufa Participações Ltda. e no valor de mercado das ações da Companhia.	Particular	≅23%
17.01.2007	Conselho de Administração	26.12.2006	R\$596.696,19	153.900 ações ordinárias	Maior Valor: ≅R\$9,95; Menor Valor: ≅R\$5,86	Moeda corrente nacional.	Média do valor de mercado das ações de emissão da Companhia nos 30 pregões anteriores à data da outorga, pelo Conselho de Administração, das opções de compra de ações, corrigido monetariamente e acrescido de juros de até 6% ao ano.	Particular	Menos de 1%
15.03.2007	Conselho de Administração	15.03.2007	R\$487.811.792,00	18.761.992 ações ordinárias	R\$26,00	Moeda corrente nacional.	Em consonância com o §1º do art. 170 da Lei das Sociedades por Ações.	Pública	≅67%
23.05.2007	Conselho de Administração	Entre 30.03.2007 e 23.05.2007	R\$5.216.335,07	507.068 ações ordinárias	Maior Valor: ≅R\$25,54; Menor Valor: ≅R\$5,56	Moeda corrente nacional.	Média do valor de mercado das ações de emissão da Companhia nos 30 pregões anteriores à data da outorga, pelo Conselho de Administração, das opções de compra de ações, corrigido monetariamente e acrescido de juros de até 6% ao ano.	Particular	Menos de 1%
29.06.2007	Conselho de Administração	Entre 09.05.2007 e 25.06.2007	R\$693.743,29	105.900 ações ordinárias	Maior Valor: ≅R\$20,62; Menor Valor: ≅R\$6,03	Moeda corrente nacional.	Idem ao anterior.	Particular	Menos de 1%
27.08.2007	Conselho de Administração	Entre 12.07.2007 e 22.08.2007	R\$51.962,11	2.481 ações ordinárias	Maior Valor: ≅R\$20,97; Menor Valor: ≅R\$20,77	Moeda corrente nacional.	Idem ao anterior.	Particular	Menos de 1%
21.12.2007	Conselho de Administração	Entre 01.11.2007 e 18.12.2007	R\$1.304.506,68	192.214 ações ordinárias	Maior Valor: ≅R\$21,93; Menor Valor: ≅R\$6,50	Moeda corrente nacional.	Idem ao anterior.	Particular	Menos de 1%
04.03.2008	Conselho de Administração	08.04.2007	R\$124.601,85	10.800 ações ordinárias	R\$11,53	Moeda corrente nacional.	Idem ao anterior.	Particular	Menos de 1%
22.07.2008	Conselho de Administração	Entre 11.03.2008 e 30.06.2008	R\$7.592.764,94	499.992 ações ordinárias	Maior Valor: ≅R\$37,86; Menor Valor: ≅R\$6,29	Moeda corrente nacional.	Idem ao anterior.	Particular	Menos de 1%

FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.

<i>Data da Deliberação</i>	<i>Órgão que deliberou o aumento<sup>1</sup></i>	<i>Data da Emissão</i>	<i>Valor Total do Aumento</i>	<i>Valores Mobiliários Emitidos</i>	<i>Preço de Emissão<sup>2</sup></i>	<i>Forma de Integralização</i>	<i>Critério para Determinação do Preço de Emissão</i>	<i>Subscrição Pública ou Particular</i>	<i>% do Aumento de Capital em relação ao Capital Social Anterior</i>
30.09.2008	Conselho de Administração	-	Retificação do valor do aumento de capital aprovado pelo Conselho de Administração em 22.07.2008 para R\$7.546.767,41.	Retificação do número de ações ordinárias emitidas no aumento de capital aprovado pelo Conselho de Administração em 22.07.2008 para 499.625 ações ordinárias.	-	-	-	-	Menos de 1%
11.05.2009	Conselho de Administração	04.05.2009	R\$2.363.148,00	280.800 ações ordinárias	Maior Valor: ≡R\$12,78; Menor Valor: ≡R\$7,31	Moeda corrente nacional.	Idem ao anterior.	Particular	Menos de 1%
09.06.2009	Conselho de Administração	08.06.2009	R\$697.475,04	94.500 ações ordinárias	R\$7,38	Moeda corrente nacional.	Idem ao anterior.	Particular	Menos de 1%
24.08.2009	Conselho de Administração	24.08.2009	R\$886.825,94	130.000 ações ordinárias	R\$6,82	Moeda corrente nacional.	Idem ao anterior.	Particular	Menos de 1%
15.09.2009	Conselho de Administração	Entre 27.08.2009 e 03.09.2009	R\$431.448,95	40.500 ações ordinárias	Maior Valor: ≡R\$13,37; Menor Valor: ≡R\$7,67	Moeda corrente nacional.	Idem ao anterior.	Particular	Menos de 1%
23.12.2009	Conselho de Administração	Entre 11.12.2009 e 23.12.2009	R\$5.355.648,22	554.256 ações ordinárias	Maior Valor: ≡R\$26,00; Menor Valor: ≡R\$6,73	Moeda corrente nacional	Idem ao anterior.	Particular	Menos de 1%
Instalada em 23.12.2009 e reaberta e encerrada em 30.12.2009	AGE	30.12.2009	R\$388.021.811,42	32.889.563 ações ordinárias	R\$448.844.224,86, dos quais R\$60.822.413,44 foram destinados à formação de reserva de capital e o saldo, no valor de R\$388.021.811,42, ao capital social, sendo o preço unitário de emissão de, aproximadamente, R\$13,65.	Versão, a valor contábil, da totalidade das ações de emissão da Construtora Tenda S.A. em circulação, em razão da incorporação de suas ações pela Companhia.	Relação de substituição de ações da incorporada por ações da Companhia fixada com base nas negociações mantidas entre o Comitê Independente de Tenda e a administração da Companhia.	Particular	≡31%
23.03.2010	Conselho de Administração	23.03.2010	R\$925.000.000,00	74.000.000 ações ordinárias	R\$12,50	Moeda corrente nacional	Preço de mercado, aferido com a realização do procedimento de coleta de intenções de investimento (bookbuilding), o qual reflete o valor pelo qual os investidores apresentaram suas intenções de subscrição das ações no contexto da oferta de distribuição pública primária de ações.	Pública	56,8%
26.03.2010	Conselho de Administração	26.03.2010	R\$ 193.440,64	82.000 ações ordinárias	R\$2,36	Moeda corrente nacional	Preço de exercício das opções outorgadas pela Construtora Tenda S.A. e assumidas pela Companhia, ajustado à relação de substituição de ações adotada para a incorporação de ações da Construtora Tenda S.A. pela Companhia.	Particular	Menos de 1%

FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.

<i>Data da Deliberação</i>	<i>Órgão que deliberou o aumento<sup>1</sup></i>	<i>Data da Emissão</i>	<i>Valor Total do Aumento</i>	<i>Valores Mobiliários Emitidos</i>	<i>Preço de Emissão<sup>2</sup></i>	<i>Forma de Integralização</i>	<i>Critério para Determinação do Preço de Emissão</i>	<i>Subscrição Pública ou Particular</i>	<i>% do Aumento de Capital em relação ao Capital Social Anterior</i>
26.03.2010	Conselho de Administração	26.03.2010	R\$138.750.000,00	11.100.000 ações ordinárias	R\$12,50	Moeda corrente nacional	Preço de mercado, aferido com a realização do procedimento de coleta de intenções de investimento ( <i>bookbuilding</i> ), o qual reflete o valor pelo qual os investidores apresentam suas intenções de subscrição das ações no contexto da oferta de distribuição pública primária de ações.	Pública	5%
27.05.2010	AGE	27.05.2010	R\$20.282.743,76	9.797.792 ações ordinárias	≅R\$2,23	Versão, a valor contábil, da totalidade das ações de emissão da Shertis Empreendimentos e Participações S.A., em razão da incorporação de suas ações pela Companhia.	Relação de substituição foi estabelecida de forma equitativa e negociada entre partes independentes, devidamente assistida por seus assessores financeiros, tendo sido determinada com base no critério de relação de troca fixado no Acordo de Investimento e Outras Avenças celebrado em 02.10.2006, fundamentada em estudos econômico-financeiros, contratados pela Companhia e pela Alphaville Participações S.A.	Particular	Menos de 1%
07.06.2010	Conselho de Administração	Entre 01.04.2010 e 04.05.2010	R\$1.398.521,20	214.178 ações ordinárias	Maior Valor ≅R\$14,92; Menor Valor ≅R\$3,48	Moeda corrente nacional	Crerios distintos conforme condições de outorga de opções de compra de ações: (i) média do valor de mercado das ações de emissão da Companhia nos 30 pregões anteriores à data da outorga, pelo Conselho de Administração, das opções de compra de ações, corrigido monetariamente e acrescido de juros de até 6% ao ano; ou (ii) preço de exercício das opções outorgadas pela Construtora Tenda S.A. e assumidas pela Companhia, ajustado à relação de substituição de ações adotada para a incorporação de ações da Construtora Tenda S.A. pela Companhia.	Particular	Menos de 1%



FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - GAFISA S.A.

<i>Data da Deliberação</i>	<i>Órgão que deliberou o aumento<sup>1</sup></i>	<i>Data da Emissão</i>	<i>Valor Total do Aumento</i>	<i>Valores Mobiliários Emitidos</i>	<i>Preço de Emissão<sup>2</sup></i>	<i>Forma de Integralização</i>	<i>Critério para Determinação do Preço de Emissão</i>	<i>Subscrição Pública ou Particular</i>	<i>% do Aumento de Capital em relação ao Capital Social Anterior</i>
04.08.2010	Conselho de Administração	04.08.2010	R\$5.565.747,51	482.702 ações ordinárias	Maior Valor ≙ R\$15,33; Menor Valor ≙ R\$0,01	Moeda corrente nacional	Média do valor de mercado das ações de emissão da Companhia nos 30 pregões anteriores à data da outorga, pelo Conselho de Administração, das opções de compra de ações, corrigido monetariamente e acrescido de juros de até 6% ao ano.	Particular	Menos de 1%
03.09.2010	Conselho de Administração	03.09.2010	R\$10.722.230,17	1.678.553 ações ordinárias	Maior Valor ≙ R\$15,33; Menor Valor ≙ R\$3,52	Moeda corrente nacional	Média do valor de mercado das ações de emissão da Companhia nos 30 pregões anteriores à data da outorga, pelo Conselho de Administração, das opções de compra de ações, corrigido monetariamente e acrescido de juros de até 6% ao ano.	Particular	Menos de 1%

<sup>1</sup> Os aumentos do capital social decorrentes do exercício de opções de compra de ações ocorrem pelo respectivo exercício por conversão, sem a necessidade de efetiva deliberação do Conselho de Administração, sendo apenas homologados por este órgão, no prazo previsto na Lei das Sociedades por Ações e desde que restritos ao limite do capital autorizado (art. 166, III, Lei das Sociedades por Ações).

<sup>2</sup> O preço de emissão das ações subscritas em decorrência do exercício de opções de compra de ações varia conforme as condições da outorga a que se referem tais opções, estabelecidas nos termos dos programas de opção de compra de ações aprovados pelo Conselho de Administração. Para maiores informações, consultar o item 13.4 deste Formulário de Referência.

**17.3. DESDOBRAMENTOS, GRUPAMENTOS E BONIFICAÇÕES:**

Data da Deliberação (Desdobramento)	Quantidade de Ações antes da Aprovação	Quantidade de Ações depois da Aprovação
22.02.2010	167.077.137	334.154.274

**17.4. INFORMAÇÕES SOBRE REDUÇÕES DE CAPITAL DA COMPANHIA:**

Não se aplica, visto que não houve redução do capital social da Companhia nos últimos três exercícios.

**17.5. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:**

Foram aprovadas em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 22 de fevereiro de 2010 as seguintes matérias:

- Aumento do limite do capital social autorizado para 300.000.000 de ações ordinárias, de forma a restabelecer o intervalo entre capital social atual e capital social autorizado;
- Desdobramento das ações ordinárias de emissão da Companhia na proporção de 1:2 (i.e. 2 novas ações no lugar de cada ação existente na data da deliberação), passando o capital a estar dividido em 334.154.274 ações; e
- Em virtude do desdobramento, foi ajustado o capital autorizado, na mesma proporção de 1:2, o qual passou a ser de 600.000.000 de ações ordinárias.

**18. VALORES MOBILIÁRIOS**

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o Estatuto Social e com o Regulamento de Listagem do Novo Mercado, a Companhia não pode emitir ações preferenciais ou partes beneficiárias. Desse modo, o capital social da Companhia é composto exclusivamente de ações ordinárias. Adicionalmente, a Companhia possui outros valores mobiliários emitidos em circulação além das ações, tais como debêntures. Para maiores informações, ver item “18.5. Outros valores mobiliários emitidos (que não sejam ações)”, deste Formulário de Referência.

**18.1. DIREITOS DE CADA CLASSE E ESPÉCIE DE AÇÃO EMITIDA:*****a) direito a dividendos***

De acordo com o disposto na Lei das Sociedades por Ações e no Estatuto Social da Companhia, é conferido aos titulares de ações de emissão da Companhia direito ao recebimento de dividendos ou outras distribuições relativamente às ditas ações na proporção de suas participações no capital social.

Nos termos do art. 36, §2º (b) do estatuto social da Companhia, do saldo do lucro líquido do exercício, obtido após as deduções previstas no estatuto social e ajustado na forma do art. 202, da Lei das Sociedades por Ações, destinar-se-á 25% para pagamento do dividendo obrigatório a todos os acionistas da Companhia.

***b) direito de voto***

Cada ação confere a seu titular o direito a um voto nas deliberações da assembleia geral.

***c) conversibilidade em outra classe ou espécie de ação***

A Companhia, enquanto tiver suas ações negociadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, não pode emitir ou permitir a conversão de suas ações ordinárias em ações preferenciais e, por ser companhia aberta, não pode ter classes distintas de ações ordinárias.

***d) direitos no reembolso de capital***

No caso de liquidação da Companhia, os acionistas receberão os pagamentos relativos a reembolso do capital na proporção de suas participações no capital social, após o pagamento de todas as obrigações da Companhia.

Os acionistas que dissintirem de certas deliberações tomadas em assembleia geral poderão retirar-se da Companhia, nos termos previstos na Lei das Sociedades por Ações. Para fins de reembolso, o valor da ação será determinado com base no valor econômico da Companhia, apurado em avaliação procedida por empresa especializada indicada e escolhida em conformidade com o disposto no artigo 45 da Lei das Sociedades por Ações. Caberá ao Conselho de Administração fixar a lista tríplice de instituições qualificadas a ser apresentada à Assembleia Geral da Companhia para fins da avaliação do valor econômico da Companhia.

Nos termos do artigo 137 da Lei das Sociedades por Ações, mencionado direito de retirada não se aplicará no caso de dissenso com relação a fusão da Companhia, sua incorporação em outra, ou ainda participação dessa em grupo de sociedades, tendo em vista que as suas ações possuem liquidez e dispersão. Nos termos do artigo 137, considera-se que há liquidez quando a ação daquela espécie ou classe integrar índice representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado, conforme definido pela Comissão de Valores Mobiliários; e dispersão, quando, no caso de haver acionista ou grupo controlador, este detiver menos da metade da espécie ou classe de ação correspondente.

***e) direito a participação em oferta pública por alienação de controle***

O Regulamento de listagem do Novo Mercado ("Regulamento do Novo Mercado") e o Estatuto Social da Companhia prevêem que a alienação do controle acionário da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente do controle se obrigue a efetivar oferta pública de aquisição das ações dos demais acionistas da Companhia, observando as condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento do Novo Mercado, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado aos acionistas controladores alienantes, devendo ser entregue à BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros declaração contendo o preço e demais condições da operação de alienação de controle da Companhia.

A oferta pública acima referida também deverá ser realizada quando houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, que venha a resultar na alienação do controle da Companhia, ou, em caso de alienação de controle de sociedade que detenha o poder de controle da Companhia, sendo que, neste caso, os acionistas controladores alienantes ficarão obrigados a declarar à BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros o valor atribuído à Companhia nessa alienação e anexar documentação que comprove esse valor.

O Regulamento do Novo Mercado e o Estatuto Social da Companhia prevêem, ainda, que aquele que já detiver ações da Companhia e venha a adquirir o poder de controle acionário da mesma, em razão de contrato particular de compra e venda de ações celebrado com os acionistas controladores, envolvendo qualquer quantidade de ações, estará obrigado a:

- (i) efetivar a oferta pública referida acima;
- (ii) ressarcir os acionistas de quem tenha comprado ações em bolsa nos 6 meses anteriores à data da alienação de controle, a quem deverá pagar a diferença entre o preço pago aos acionistas controladores alienantes e o valor pago em bolsa por ações da Companhia neste período, devidamente atualizado; e
- (iii) tomar as medidas cabíveis para recompor o percentual mínimo de 25% do total das ações da Companhia em circulação dentro dos 6 meses subsequentes à aquisição do controle.

A Companhia não registrará (i) qualquer transferência de ações para o comprador do poder de controle, ou para aquele(s) que vier(em) a deter o poder de controle, enquanto este(s) não subscrever(em) o termo de anuência pelo qual os novos acionistas controladores ou o(s) acionista(s) que vier(em) a ingressar no grupo

de controle da Companhia se responsabilizam pessoalmente a se submeter e a agir em conformidade com o Contrato de Participação no Novo Mercado, com o Regulamento de Listagem do Novo Mercado, com a cláusula compromissória e com o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado ("Termo de Anuência dos Controladores"); ou (ii) qualquer acordo de acionistas que disponha sobre o exercício do poder de controle sem que os seus signatários tenham subscrito o Termo de Anuência dos Controladores.

***f) restrição à circulação***

Não há. Para eventuais restrições previstas no Manual de Conduta para Divulgação e Uso de Informações e Política de Negociação de Valores Mobiliários, vide itens 20 e 21 deste Formulário de Referência.

***g) condições para alteração dos direitos assegurados por tais valores mobiliários***

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, nem o Estatuto Social da Companhia nem as deliberações tomadas em assembleia geral podem privar os acionistas dos direitos de (i) participar dos lucros sociais, (ii) participar do acervo da Companhia, em caso de liquidação; (iii) fiscalizar a gestão da Companhia, nos termos da Lei das Sociedades por Ações; (iv) preferência para a subscrição de ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, observadas as condições previstas na Lei das Sociedades por Ações; e (v) retirar-se da Companhia nos casos previstos na Lei das Sociedades por Ações.

Ainda no que diz respeito à preferência para a subscrição de ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, o Estatuto Social da Companhia dispõe que a Companhia poderá reduzir ou excluir o prazo para o exercício do direito de preferência na emissão de ações, debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores, subscrição pública ou permuta por ações em oferta pública obrigatória de aquisição de controle nos termos dos artigos 257 a 263 da Lei das Sociedades por Ações. Também não haverá direito de preferência na outorga e no exercício de opção de compra de ações, na forma do disposto no §3º do artigo 171 da Lei das Sociedades por Ações.

***h) outras características relevantes***

Não há outras características relevantes além das divulgadas nos tópicos anteriores.

***i) emissores estrangeiros***

Não há emissores estrangeiros.

**18.2. REGRAS ESTATUTÁRIAS QUE LIMITEM O DIREITO DE VOTO DE ACIONISTAS SIGNIFICATIVOS OU QUE OS OBRIGUEM A REALIZAR OFERTA PÚBLICA:**

O Estatuto Social da Companhia obriga o adquirente de controle da Companhia, seja por meio de uma única operação, seja por meio de operações sucessivas, à realização de oferta pública de aquisição das ações dos demais acionistas da Companhia na hipótese de alienação do controle acionário da Companhia, observando

as condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento do Novo Mercado, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado aos acionistas controladores alienantes.

Para maiores informações a respeito dos procedimentos relativos à oferta pública de ações a ser realizada na hipótese de alienação de controle, ver item 18.1. “e” acima.

Adicionalmente, o Estatuto Social da Companhia prevê que em caso de cancelamento de registro de companhia aberta ou de saída do Novo Mercado, seja para que as ações da Companhia passem a ter registro para negociação fora do Novo Mercado, seja devido a reorganização societária da qual a companhia resultante não seja admitida para negociação no Novo Mercado, o acionista controlador ou a Companhia, conforme o caso, deverá realizar oferta pública de aquisição de ações dos demais acionistas, de acordo com o disposto no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, que deverá ter como preço mínimo a ser ofertado o correspondente ao valor econômico das ações da Companhia.

A apuração do valor econômico das ações da Companhia para fins de saída do Novo Mercado ou cancelamento de registro de companhia aberta, será realizada por instituição escolhida pela Assembleia Geral dentre as instituições qualificadas e indicadas em lista tríplice pelo Conselho de Administração. A escolha da instituição ou empresa especializada responsável pela determinação do valor econômico em questão, deverá ser tomada, não se computando os votos em branco, pela maioria dos votos dos acionistas representantes das ações em circulação presentes na respectiva Assembleia Geral, a qual, se instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de acionistas que representem no mínimo 20% do total das ações em circulação ou, se instalada em segunda convocação, poderá contar com a presença de qualquer número de acionistas representantes das ações em circulação.

Nas hipóteses de saída da Companhia do Novo Mercado ou de cancelamento do registro de companhia aberta, os custos incorridos com a preparação do laudo de avaliação supra-referido serão integralmente suportados pelo acionista controlador ou, conforme o caso, pela Companhia se a mesma figurar como ofertante.

Na hipótese de haver o exercício do poder de controle de forma difusa:

- (a) sempre que for aprovado, em Assembleia Geral, o cancelamento de registro de companhia aberta, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pela própria Companhia, sendo que, neste caso, a Companhia somente poderá adquirir as ações de titularidade dos acionistas que tenham votado a favor do cancelamento de registro na deliberação em Assembleia Geral após ter adquirido as ações dos demais acionistas que não tenham votado a favor da referida deliberação e que tenham aceitado a referida oferta pública; e
- (b) sempre que for aprovada, em Assembleia Geral, a saída da Companhia do Novo Mercado, seja por registro para negociação das ações fora do Novo Mercado seja por reorganização societária na qual as ações da Companhia resultante de tal reorganização não sejam admitidas para negociação no Novo Mercado, porém não haja o cancelamento do registro de companhia aberta, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pelos acionistas que tenham votado a favor da respectiva deliberação em Assembleia Geral.

Na hipótese de haver o exercício do poder de controle de forma difusa e a saída da Companhia do Novo Mercado ocorrer em razão do descumprimento de obrigações constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado decorrente de:

- (a) deliberação em Assembleia Geral, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pelos acionistas que tenham votado a favor da deliberação que implique o descumprimento; e
- (b) ato ou fato da administração, a Companhia deverá realizar oferta pública de aquisição de ações para cancelamento de registro de companhia aberta dirigida a todos os acionistas da Companhia. Caso seja deliberada, em assembleia geral, a manutenção do registro de companhia aberta da Companhia, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pelos acionistas que tenham votado a favor dessa deliberação.

### 18.3. EXCEÇÕES E CLÁUSULAS SUSPENSIVAS RELATIVAS A DIREITOS PATRIMONIAIS OU POLÍTICOS PREVISTOS NO ESTATUTO:

O Estatuto Social da Companhia não estabelece exceções ou cláusulas suspensivas relativas a direitos patrimoniais ou políticos.

### 18.4. EM FORMA DE TABELA, INFORMAR VOLUME DE NEGOCIAÇÕES BEM COMO MAIORES E MENORES COTAÇÕES DOS VALORES MOBILIÁRIOS NEGOCIADOS EM BOLSA DE VALORES OU MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO, EM CADA UM DOS TRIMESTRES DOS 3 ÚLTIMOS EXERCÍCIOS SOCIAIS:

Gafisa (R\$)	GFSA 3			GFA		
	Max.	Min.	Volume (ações)	Max.	Min.	Volume (ações)
Trimestre						
Primeiro Trimestre 2007	17,65	12,85	933.559	13,89	12,45	2.508.820
Segundo Trimestre 2007	17,01	12,63	1.778.223	17,66	12,33	621.908
Terceiro Trimestre 2007	16,71	11,25	2.282.810	17,55	11,55	810.034
Quarto Trimestre 2007	17,81	13,51	2.178.946	20,25	15,00	815.574
Primeiro Trimestre 2008	17,30	12,75	2.257.030	20,75	14,98	1.543.858
Segundo Trimestre 2008	19,13	13,75	1.990.871	23,25	17,19	1.939.598
Terceiro Trimestre 2008	14,10	9,95	2.413.852	17,80	10,49	1.781.646
Quarto Trimestre 2008	11,90	3,43	3.242.942	12,30	2,71	2.160.222
Primeiro Trimestre 2009	6,62	4,35	3.820.348	6,06	3,67	1.349.374
Segundo Trimestre 2009	10,45	6,21	4.962.220	9,87	5,46	1.443.785
Terceiro Trimestre 2009	14,84	8,15	3.933.306	16,46	8,25	1.489.871
Quarto Trimestre 2009	15,64	12,75	3.911.770	18,30	14,25	2.343.035
Primeiro Trimestre 2010	14,25	11,61	3.659.472	16,37	12,73	2.138.177
Segundo Trimestre 2010	12,64	9,83	4.325.295	14,63	10,83	2.351.966

Nota: valores refletem os ajustes do desdobramento aprovado em Assembleia Geral Extraordinária de 22.02.2010

**18.5. OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS (QUE NÃO SEJAM AÇÕES)****Emissões de Debêntures pela Companhia**

A Companhia já realizou sete emissões de debêntures. Abaixo se encontra um descritivo das debêntures que se encontram em circulação.

<b><u>Quinta Emissão de Debêntures</u></b>	
<b>a. Identificação do valor mobiliário:</b>	Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, de Espécie Quirográfica, em Duas Séries
<b>b. Quantidade:</b>	1ª série: 12.500 / 2ª série: 12.500
<b>c. Valor:</b>	R\$250 milhões
<b>d. Data de emissão:</b>	05.05.2008
<b>e. Restrições à circulação:</b>	Não há.
<b>f. Conversibilidade:</b>	Não há.
<b>g. Possibilidade de resgate:</b>	A escritura de emissão das debêntures não prevê possibilidade de resgate.
<b>h. Quando os valores mobiliários forem de dívida, indicar, quando aplicável:</b>	



<p>i. <b>vencimento, inclusive as condições de vencimento antecipado</b></p> <p>As debêntures têm vencimento em 05.05.2018.</p> <p>A Companhia reservou-se o direito de amortizar extraordinariamente as debêntures em circulação a partir de 05.05.2009, mediante publicação de aviso aos debenturistas.</p> <p>As debêntures contam com cláusulas de vencimento antecipado típicas para tipo de operação. Assim, determinados eventos poderiam ensejar o vencimento antecipado das debêntures, dentre eles os seguintes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) recuperação judicial ou extrajudicial, de autofalência ou pedido ou decretação de falência ou procedimento análogo requerido ou decretado contra a Companhia;</li> <li>(b) falta de pagamento dos valores devidos pela Companhia ou descumprimento de suas obrigações não pecuniárias, conforme estabelecido na escritura de emissão das debêntures;</li> <li>(c) protesto de títulos com valor unitário ou agregado de, no mínimo, R\$10 milhões, por cujo pagamento a Companhia seja responsável;</li> <li>(d) inadimplemento ou vencimento antecipado de qualquer dívida da Companhia de valor superior a R\$10 milhões;</li> <li>(e) alteração da classificação de risco (rating) originalmente atribuída às debêntures para classificação de risco que seja inferior a “BBB” da Standard &amp; Poor’s ou da Fitch Rating, em escala nacional;</li> <li>(f) pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando estiver em mora perante os titulares das debêntures, ressalvado o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto;</li> <li>(g) não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão de autorizações e/ou licenças, que, a critério da Companhia, sejam consideradas materiais e que resulte em efeito adverso relevante no regular exercício de suas atividades e/ou das atividades de qualquer de suas subsidiárias; e</li> <li>(h) não observância, pela Companhia de determinados índices e limites financeiros previstos na escritura de emissão.</li> </ul>
<p>ii. <b>Juros:</b> As debêntures têm remuneração anual equivalente a 107,2% da Taxa DI.</p>
<p>iii. <b>Garantia:</b> Não há.</p>
<p>iv. <b>Espécie:</b> Quirografária</p>
<p>v. <b>Eventuais restrições impostas ao emissor em relação:</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à distribuição de dividendos:</b> Vencimento antecipado na hipótese de pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando estiver em mora perante os titulares das debêntures, ressalvado o pagamento do dividendo mínimo obrigatório;</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à alienação de determinados ativos:</b> Não há.</li> </ul>

<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à contratação de novas dívidas:</b> Vencimento antecipado na hipótese de inobservância de determinados índices e limites financeiros previstos na escritura de emissão.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à emissão de novos valores mobiliários:</b> Não há.</li> </ul>
<p>vi. <b>O agente fiduciário, indicando os principais termos do contrato:</b> Oliveira Trust DTVM S.A., cujos direitos e obrigações estabelecidos na escritura de emissão das debêntures são aqueles constante da Instrução CVM 28/83</p>
<p>i. <b>Condições para alteração dos direitos assegurados por tais valores mobiliários:</b> Os direitos assegurados às debêntures em questão somente poderão ser alterados por meio de aprovação dos detentores de 90% das debêntures em circulação.</p>
<p>j. <b>Outras características relevantes:</b> As debêntures serão objeto de repactuação programada em 05.05.2012 (primeira série) e 05.05.2013 (segunda série). A repactuação poderá abranger: (a) a remuneração aplicável às debêntures; e/ou (b) o prazo de vencimento das debêntures; e/ou (c) as hipóteses de vencimento antecipado das debêntures, inclusive os índices e limites financeiros a serem observados pela Companhia nos termos da escritura de emissão das debêntures; e/ou (d) o percentual referente ao prêmio a ser pago pela Companhia na hipótese de amortização extraordinária das debêntures, conforme o caso. Aos titulares de debêntures que não concordarem com as condições de repactuação será garantido o direito de vendê-las à Companhia na respectiva data de repactuação, pelo valor nominal unitário acrescido da remuneração, calculada <i>pro rata temporis</i> desde a data de emissão ou a data de pagamento da remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a respectiva data de repactuação. A aquisição obrigatória das debêntures pela Companhia não será acrescida de prêmio de qualquer natureza.</p>

<b><u>Sexta Emissão de Debêntures</u></b>
a. <b>Identificação do valor mobiliário:</b> Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, de Espécie Quirográfica, em Duas Séries
b. <b>Quantidade:</b> 1ª série: 15 / 2ª série: 10
c. <b>Valor:</b> 1ª série: R\$150 milhões / 2ª série: R\$100 milhões
d. <b>Data de emissão:</b> 01.08.2009
e. <b>Restrições à circulação:</b> As debêntures da emissão são destinadas exclusivamente a investidores qualificados.
f. <b>Conversibilidade:</b> Não há.
g. <b>Possibilidade de resgate, indicando:</b>

**i. Hipóteses de resgate:**

Os titulares de debêntures poderão manifestar interesse em vendê-las à Companhia até 10.08.2010, mediante o envio de correspondência por escrito ao agente fiduciário, com cópia para a Companhia. Nessa hipótese, as debêntures serão adquiridas pela Companhia mediante o pagamento do valor nominal unitário acrescido da respectiva remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a data de emissão, até a data do efetivo pagamento do resgate.

Resgate Antecipado. A Companhia poderá, a seu exclusivo critério, em 01.07.2012 e em 01.06.2013, realizar o resgate antecipado, total ou parcial, das debêntures em circulação. A Companhia realizará o resgate antecipado por meio de publicação de anúncio, com antecedência mínima de: (i) 180 dias da data do efetivo resgate, na hipótese de resgate antecipado total ou superior a 50% das debêntures em circulação; ou (ii) de 90 dias da data do efetivo resgate, caso o resgate antecipado seja parcial, de até 50% das debêntures em circulação. Em qualquer hipótese de resgate, seja parcial ou total, as debêntures serão adquiridas pela Companhia mediante o pagamento do valor nominal unitário acrescido da respectiva remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a data de emissão, até a data do efetivo pagamento do resgate. O Resgate Antecipado previsto neste item poderá abranger as debêntures da 1ª e/ou 2ª série.

ii. **Fórmula de cálculo do valor de resgate:** As debêntures serão adquiridas pela Companhia mediante pagamento do valor nominal unitário acrescido da respectiva remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a data de emissão até a data da efetiva aquisição.

**h. Quando os valores mobiliários forem de dívida, indicar, quando aplicável:**

**i. *vencimento, inclusive as condições de vencimento antecipado***

As debêntures da 1ª série têm vencimento em 01.10.2010 e as debêntures da 2ª série têm vencimento em 01.06.2014.

As debêntures contam com cláusulas de vencimento antecipado típicas para este tipo de operação. Assim, determinados eventos poderiam ensejar o vencimento antecipado das debêntures, dentre eles os seguintes:

- (a) falta de pagamento de dívidas ou descumprimento de obrigações pecuniárias e/ou de qualquer decisão ou sentença judicial transitada em julgado, pela Companhia, qualquer de suas controladoras, controladas e/ou coligadas cujo valor, individual ou em conjunto, seja superior a R\$10 milhões;
- (b) vencimento antecipado de qualquer dívida da Companhia, qualquer de suas controladoras, controladas e/ou coligadas cujo valor, individual ou em conjunto, seja superior a R\$10 milhões;
- (c) protesto de títulos com valor unitário ou agregado de, no mínimo, R\$10 milhões, por cujo pagamento a Companhia, qualquer de suas controladoras, controladas e/ou coligadas seja responsável;
- (d) dissolução ou extinção da Companhia, qualquer de suas controladoras, controladas e/ou coligadas;
- (e) decretação de falência e/ou liquidação da Companhia, qualquer de suas controladoras, controladas e/ou coligadas;
- (f) não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão de autorizações e/ou licenças, que, a critério da Companhia, sejam consideradas materiais e que resulte em efeito adverso relevante no regular exercício de suas atividades e/ou das atividades de qualquer de suas subsidiárias;
- (g) cisão, fusão ou incorporação da Companhia por outra sociedade;
- (h) descumprimento de qualquer obrigação pecuniária e não pecuniária com relação às debêntures;
- (i) descumprimento da destinação dos recursos captados por meio da oferta;
- (j) pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando estiver em mora perante os titulares das debêntures, ressalvado o pagamento do dividendo mínimo obrigatório;
- (k) transferência, pela Companhia, de qualquer obrigação relacionada às debêntures, exceto se previamente autorizado por 75% dos debenturistas;
- (l) alienação, desapropriação, confisco ou qualquer outra forma de disposição, pela Companhia, de ativos permanentes de valor equivalente ou superior a R\$20 milhões;
- (m) constituição de ônus ou gravames sobre ativos relevantes da Companhia, considerando-se como ativos relevantes aqueles cujo valor individual ou em conjunto seja igual ou superior a R\$50 milhões, exceto se previamente autorizado por 75% dos debenturistas;
- (n) alteração ou modificação do objeto social da Companhia, de forma que esta deixe de atuar como incorporadora e construtora imobiliária; e
- (o) transformação da Companhia em sociedade limitada.

ii.	<b>Juros:</b> As debêntures da 1ª série da emissão têm remuneração equivalente à variação acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros de um dia - DI, over extra grupo, expressa na forma percentual ao ano, base 252 dias úteis ("Taxa DI"), acrescida exponencialmente de <i>spread</i> de: (i) 2% ao ano durante o período entre a data de emissão (inclusive) e 10.05.2010 (inclusive); e (ii) 1,5% ao ano a partir de 10.05.2010 (exclusive) até a data de vencimento; as debêntures da 2ª série têm remuneração equivalente à variação acumulada da Taxa DI acrescida exponencialmente de <i>spread</i> de: (i) 3,25% ao ano, durante o período entre a data de emissão (inclusive) e 10.05.2010 (inclusive); e (ii) 1,5% ao ano a partir de 10.05.2010 (exclusive) até a data de vencimento. A remuneração da 1ª e 2ª séries será calculada de forma exponencial e cumulativa, <i>pro rata temporis</i> por dias úteis decorridos, incidentes sobre o valor nominal unitário desde a data de emissão ou a data de vencimento do período de capitalização imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com fórmula estabelecida na respectiva escritura. O período de capitalização da remuneração corresponde ao intervalo de tempo que se inicia na data de emissão e termina na data de pagamento da remuneração (exclusive) do respectivo período.
iii.	<b>Garantia:</b> Não há
iv.	<b>Espécie:</b> Quirografária
v.	<b>Eventuais restrições impostas ao emissor em relação:</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à distribuição de dividendos:</b> Vencimento antecipado na hipótese de pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando estiver em mora perante os titulares das debêntures, ressalvado o pagamento do dividendo mínimo obrigatório.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à alienação de determinados ativos:</b> Vencimento antecipado na hipótese de alienação, pela Companhia, de ativos permanentes de valor equivalente ou superior a R\$20 milhões.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à contratação de novas dívidas:</b> Vencimento antecipado na hipótese de constituição de ônus ou gravames sobre ativos relevantes da Companhia, considerando-se como ativos relevantes aqueles cujo valor individual ou em conjunto seja igual ou superior a R\$50 milhões, exceto se previamente autorizado por 75% dos debenturistas.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à emissão de novos valores mobiliários:</b> Não há.</li> </ul>
vi.	<b>O agente fiduciário, indicando os principais termos do contrato:</b> Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, cujos direitos e obrigações estabelecidos na escritura de emissão das debêntures são aqueles constantes da Instrução CVM 28/83
i.	<b>Condições para alteração dos direitos assegurados por tais valores mobiliários:</b> Os direitos assegurados às debêntures em questão somente poderão ser alterados por meio de aprovação dos detentores de 90% das debêntures em circulação.
j.	<b>Outras características relevantes:</b> Não haverá amortização programada do valor nominal unitário, o qual será integralmente pago na data de vencimento.

<b><u>Sétima Emissão de Debêntures</u></b>	
<b>a. Identificação do valor mobiliário:</b>	Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, em Lote Único e Indivisível, em Série Única, com Garantia Flutuante e Garantia Adicional, para Distribuição Pública
<b>b. Quantidade:</b>	600
<b>c. Valor:</b>	R\$600 milhões
<b>d. Data de emissão:</b>	A data de emissão corresponde à data de subscrição, nos termos da escritura de emissão.
<b>e. Restrições à circulação:</b>	As debêntures da emissão são destinadas exclusivamente a investidores qualificados.
<b>f. Conversibilidade:</b>	Não há.
<b>g. Possibilidade de resgate, indicando:</b>	
i.	<b>Hipóteses de resgate:</b> A escritura de emissão das debêntures prevê a possibilidade de resgate antecipado pela Companhia a qualquer tempo das debêntures em circulação por preço não superior ao valor nominal unitário, acrescido da remuneração calculada <i>pro rata temporis</i> desde 05.12.2009 ou a data de pagamento da remuneração imediatamente anterior, subtraído do valor de principal já amortizado nas datas de pagamento de principal, mediante operação de compra e venda definitiva no mercado secundário (habilitação dos titulares das debêntures, qualificação, sorteio, apuração, definição de rateio e de validação das quantidades de debêntures a serem resgatadas por cada titular de debêntures). O resgate antecipado, caso seja parcial, deverá abranger, no mínimo 25% do saldo devedor das debêntures em circulação.
ii.	<b>Fórmula de cálculo do valor de resgate:</b> O resgate antecipado, parcial ou integral, deverá ser feito mediante (a) o pagamento da remuneração, calculada <i>pro rata temporis</i> desde a data de emissão ou da data de pagamento de remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento; (b) o pagamento do saldo do valor nominal unitário das debêntures resgatadas; e (c) exceto com relação ao resgate ou amortização antecipada efetuados a partir de 05.06.2012, o pagamento de prêmio de 0,5% a 1,5% sobre o valor do resgate antecipado, nos termos da escritura de emissão.
<b>h. Quando os valores mobiliários forem de dívida, indicar, quando aplicável:</b>	

**i. vencimento, inclusive as condições de vencimento antecipado**

As debêntures têm vencimento em 05.12.2014, amortizadas em 4 parcelas iguais, sendo a primeira parcela em 05.06.2013 e a última na data de vencimento.

A partir de 05.06.2013 e antes da amortização integral das debêntures, a emissão poderá ser repactuada por um período adicional em termos e condições acordados entre a Companhia e o debenturista.

As debêntures contam com cláusulas de vencimento antecipado típicas para tipo de operação. Assim, determinados eventos poderiam ensejar o vencimento antecipado das debêntures, dentre eles os seguintes:

- (a) recuperação judicial ou extrajudicial, liquidação, extinção, decretação de falência ou outras medidas similares da Companhia ou de qualquer uma das Sociedades de Propósito Específico - SPEs financiadas;
- (b) realização de redução de capital social ou amortização das ações da Companhia, ou reembolso de ações de acionistas da Companhia, que representem mais de 20% do patrimônio líquido;
- (c) cisão, fusão, incorporação ou alienação do controle da Companhia por outra sociedade;
- (d) distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre o capital próprio ou a realização de quaisquer outros pagamentos a seus acionistas, caso a Companhia esteja em mora com qualquer de suas obrigações estabelecidas na escritura de emissão ou caso o índice de dívida atinja o mínimo de 2,5;
- (e) o quociente obtido da divisão do EBIT pela despesa financeira líquida for inferior a 1,3, para cada trimestre até o trimestre encerrado em 30.09.2014;
- (f) não atendimento ao índice de cobertura de dívida, calculado conforme os termos definidos na escritura de emissão;
- (g) índice de alavancagem máxima, calculado conforme os termos definidos na escritura de emissão, exceder 75%;
- (h) não pagamento de quaisquer obrigações da e não cumprimento de qualquer decisão ou sentença judicial transitada em julgado contra a Companhia ou qualquer uma de suas sociedades de propósito específico financiadas, em valor agregado igual ou superior a R\$40 milhões;
- (i) não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão de autorizações e/ou licenças que sejam consideradas materiais pela Companhia e resultem em efeito adverso relevante no exercício de suas atividades ou das atividades de qualquer SPE financiada;
- (j) transferência ou cessão ou promessa a terceiros, pela Companhia, das obrigações assumidas na escritura de emissão, sem prévia anuência dos debenturistas;
- (k) ocorrência de qualquer alienação, cessão ou transferência de bens do ativo permanente das sociedades de propósito específico financiadas de modo individual ou agregado, cujo valor seja igual ou superior a 10% do patrimônio líquido, cujo produto da ocorrência não seja utilizado para quitação da parcela da dívida investida em tais ativos; e
- (l) acionamento de qualquer apólice de seguro da Companhia em valor, individual ou agregado, acima de R\$10 milhões ou de qualquer das sociedades de propósito específico financiadas em valor, individual ou agregado, acima de R\$2 milhões sem que os recursos obtidos com o acionamento de tais seguros sejam utilizados na quitação da parcela da emissão investida em empreendimentos financiados incorporados pelas sociedades de propósito específico financiadas ou diretamente pela Companhia.

ii.	<b>Juros:</b> A escritura das debêntures estabelece o pagamento de juros semestral, à taxa de 8,25% a 10,25% + TR, calculados a partir da data de subscrição
iii.	<b>Garantia:</b> (a) garantia flutuante; e (b) garantias adicionais, quais sejam: (b.1.) cessão fiduciária de direitos creditórios e contas bancárias, (b.2.) alienação fiduciária de ações e quotas e (b.3.) alienação fiduciária de quotas do Fundo de Investimento Renda Fixa, conforme descrição na escritura de emissão. Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 06.05.2010, foi aprovada a constituição de alienação fiduciária sobre os imóveis integrantes dos empreendimentos imobiliários financiados pela 7ª emissão em favor do debenturista, representado pelo agente fiduciário.
iv.	<b>Espécie:</b> Garantia flutuante cumulada com garantias adicionais, nos termos da escritura.
v.	<b>Eventuais restrições impostas ao emissor em relação:</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à distribuição de dividendos:</b> Vencimento antecipado na hipótese de distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre o capital próprio ou a realização de quaisquer outros pagamentos a seus acionistas, caso a Companhia esteja em mora com qualquer de suas obrigações estabelecidas na escritura de emissão ou caso o índice de dívida atinja o mínimo de 2,5.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à alienação de determinados ativos:</b> Vencimento antecipado na hipótese de alienação (a) de bens do ativo permanente das sociedades de propósito específico financiadas de modo individual ou agregado, cujo valor seja igual ou superior a 10% do patrimônio líquido, cujo produto da ocorrência não seja utilizado para quitação da parcela da dívida investida em tais ativos; ou (b) do controle da Companhia, se aplicável, ou de qualquer uma das sociedades de propósito específico financiadas sem prévia e expressa autorização dos debenturistas.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à contratação de novas dívidas:</b> Não há.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>à emissão de novos valores mobiliários:</b> Não há.</li> </ul>
vi.	<b>O agente fiduciário, indicando os principais termos do contrato:</b> BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A., cujos direitos e obrigações estabelecidos na escritura de emissão das debêntures são aqueles constante da Instrução CVM 28/83
i.	<b>Condições para alteração dos direitos assegurados por tais valores mobiliários:</b> Todas as deliberações a serem tomadas em assembléia geral de debenturistas dependem de aprovação de debenturistas que representem, no mínimo, 2/3 das debêntures em circulação.
j.	<b>Outras características relevantes:</b> Não há.

#### 18.6. MERCADOS BRASILEIROS NOS QUAIS VALORES MOBILIÁRIOS DA COMPANHIA SÃO ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO:

As ações ordinárias da Companhia são admitidas à negociação no Novo Mercado da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros sob o código "GFSA3" desde fevereiro de 2006.



As debêntures da 5ª emissão da Companhia que se encontra em circulação foi registrada para negociação no mercado secundário, por meio do SND - Sistema Nacional de Debêntures, administrado pela CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos (“CETIP”), com base nas políticas e diretrizes fixadas pela extinta Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais - ANBIMA, sendo os negócios liquidados e as debêntures custodiadas na CETIP, e dos sistemas de negociação BOVESPA FIX e SOMA FIX, ambos administrados pela BMF&BOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, com os negócios liquidados e as debêntures custodiadas na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia - Central Depositária da BM&FBOVESPA. As debêntures submeter-se-ão aos controles de compensação e liquidação da CETIP ou da Central Depositária da BM&FBOVESPA, conforme o caso.

As debêntures da 6ª emissão da Companhia foram registradas para negociação no mercado secundário por meio do SND, administrado e operacionalizado pela CETIP, sendo a negociação liquidada e as debêntures custodiadas na CETIP.

As debêntures da 7ª emissão da Companhia não foram registradas para negociação no mercado secundário.

#### **18.7. VALORES MOBILIÁRIOS ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO EM MERCADOS ESTRANGEIROS:**

##### ***Programa de Global Depositary Shares (ADR)***

Em 26.01.2006, o Conselho de Administração da Companhia aprovou o programa de *Global Depositary Shares*, que representavam 2 ações da Companhia por *Global Depositary Receipt* (“GDR”), as quais foram emitidas em 16.02.2006.

O Programa de GDR subdividia-se nos Programas 144A e Regulation S. Este último foi cancelado e convertido no Programa de ADR aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia em 17.01.2007. Cada ADR representa 2 ações da Companhia, emitidas nos termos do contrato de depósito celebrado entre a Companhia e Citibank, N.A., sendo registradas perante a Comissão de Valores Mobiliários Norte-Americana (Securities and Exchange Commission – SEC) e negociadas na Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange – “NYSE”), sob o código “GFA” desde março de 2007.

O Programa de ADR consiste em programa nível III, o qual está sujeito ao grau mais elevado de transparência de informações ao mercado. O programa nível III foi aprovado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM nos termos do Ofício/CVM/SER/GER-3 Nº 428/2007, datado de 08.03.2007.

A Companhia apresenta abaixo, os seguintes dados com relação ao seu programa de ADR.

- a. **país:** Estados Unidos
- b. **mercado:** Bolsa de Valores de Nova York (NYSE)
- c. **entidade administradora do mercado no qual os valores mobiliários são admitidos à negociação:** Bolsa de Valores de Nova York (NYSE)
- d. **data de admissão à negociação:** Março 2007
- e. **se houver, indicar o segmento de negociação:** Inaplicável

- f. **data de início de listagem no segmento de negociação:** Março 2007
- g. **percentual do volume de negociações no exterior em relação ao volume total de negociações de cada classe e espécie no último exercício:** Considerando que os *American Depositary Receipts* da Companhia são lastreados em ações ordinárias, verificamos que, aproximadamente, 36% das negociações com nossas ações ordinárias ocorreram na Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange – NYSE) , no período do 1º semestre de 2010.
- h. **se houver, proporção de certificados de depósito no exterior em relação a cada classe e espécie de ações:** Em 30.06.2010, a quantidade de *American Depositary Receipts* negociados na Bolsa de Valores de Nova York (New York Stock Exchange – NYSE) era de 87.342.359 ADR, sendo que cada ADR representa 2 ações ordinárias de emissão da Companhia.
- i. **se houver, banco depositário:** Citibank, N.A.
- j. **se houver, instituição custodiante:** Banco Itaú S.A.

**18.8. OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO EFETUADAS PELA COMPANHIA OU POR TERCEIROS, INCLUINDO CONTROLADORES E SOCIEDADES COLIGADAS E CONTROLADAS, RELATIVAS A VALORES MOBILIÁRIOS DA COMPANHIA:**

Em 17.02.2006, a Companhia, em conjunto com seus antigos acionistas Emerging Markets Capital Investments, LLC e Havertown Investments Holding, LLC, realizou uma oferta pública primária e secundária de 50.107.500 ações ordinárias no valor total de R\$926.988.750,00, incluindo ações ordinárias sob a forma de GDSs, ao preço de R\$18,50 por ação ordinária, que representavam, naquela data, 45,6% do capital social da Companhia. A oferta foi realizada através da distribuição de: (i) 26.724.000 ações ordinárias no Brasil, em mercado de balcão não-organizado, para investidores institucionais e não institucionais, incluindo esforços de colocação de ações ordinárias no exterior, esforços estes realizados, com base nas isenções de registro previstas no Securities Act de 1933, dos Estados Unidos, e posteriores alterações, que regula o registro de oferta de valores mobiliários (“Securities Act”) e (ii) 23.383.500 ações ordinárias no exterior, sob a forma de 11.691.750 GDSs, representados por GDRs, nos Estados Unidos, exclusivamente junto a investidores qualificados conforme definidos na Regra 144A do Securities Act, e junto a investidores fora dos Estados Unidos e do Brasil, nos termos do Regulamento S editado ao amparo do Securities Act.

Em 16.03.2007, a Companhia realizou uma oferta pública primária e secundária de 39.676.600 ações ordinárias, nominativas, escriturais, sem valor nominal, livres e desembaraçadas de quaisquer ônus ou gravames totalizando R\$1.171.304.966,00, compreendendo: (i) uma distribuição primária de 18.761.992 ações, com a exclusão do direito de preferência, dentro do limite de capital autorizado, inclusive, sendo emitidas sob a forma de ADS, representadas por ADR; e (ii) uma oferta secundária de 20.914.608 ações, algumas das quais também foram alienadas sob a forma de ADS, representadas por ADR, de titularidade da EIP Brazil Holdings, GK, El Fund II Brazil, GK, EIP Brazil Holdings, LLC, Brazil Development Equity Investments, LLC, Emerging Markets Capital Investments, LLC, o Sr. Renato de Albuquerque e o Sr. Nuno Luís de Carvalho Lopes Alves. Esta oferta resultou na pulverização de, aproximadamente, 78,6% do total das ações da Companhia no encerramento da oferta. Após o encerramento desta oferta, as sociedades relacionadas à Equity International e à GP Investimentos ficaram sendo proprietárias de, aproximadamente, 14,2% e 7,1%, respectivamente, do total das ações de emissão da Companhia.

Em março de 2010, a Companhia realizou uma oferta pública primária de ações ordinárias, inclusive sob a forma de ADS, representadas por ADR, por meio da qual foram distribuídas ao público o total de 85.100.000 ações, perfazendo uma captação total de R\$1.063.750.000,00, na data de liquidação da oferta.

Além das emissões acima indicadas, a Companhia já realizou seis emissões de debêntures, sendo que somente as debêntures abaixo descritas se encontram em circulação.

No âmbito do Terceiro Programa de Distribuição, a Companhia realizou sua quinta emissão de debêntures, em duas séries, totalizando 25 mil debêntures simples, escriturais, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com valor nominal unitário de R\$10 mil, perfazendo o montante total de R\$250 milhões, com prazo de vencimento em 5 de maio de 2018. As debêntures da quinta emissão têm remuneração anual equivalente a 107,2% da Taxa DI. O agente fiduciário é Oliveira Trust DTVM SA.

Em agosto de 2009, os acionistas da Companhia deliberaram pela sexta emissão de debêntures simples, totalizando 25 debêntures simples, não conversíveis em ações, em duas séries, da espécie quirografária, com prazo de vencimento em 01.06.2014 e valor nominal unitário, na data de emissão de R\$10 milhões, totalizando o montante de R\$250 milhões. Referida emissão foi realizada via Instrução CVM nº 476/2009, que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados.

As debêntures da 1ª série da sexta emissão têm remuneração equivalente à variação acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros de um dia – DI, over extra grupo, expressa na forma percentual ao ano, base 252 dias úteis (“Taxa DI”), acrescida exponencialmente de spread de: (i) 2% ao ano durante o período entre a data de emissão (inclusive) e 10.05.2010 (inclusive), e (ii) 1,5% ao ano a partir de 10.05.2010 (exclusive) até a data de vencimento; as debêntures da 2ª série têm remuneração equivalente à variação acumulada da Taxa DI acrescida exponencialmente de spread de: (i) 3,25% ao ano, durante o período entre a data de emissão (inclusive) e 10.05.2010 (inclusive), e (ii) 1,5% ao ano a partir de 10.05.2010 (exclusive) até a data de vencimento. A remuneração da 1ª e 2ª séries 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 imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com fórmula estabelecida na respectiva escritura. O período de capitalização da remuneração corresponde ao intervalo de tempo que se inicia na data de emissão e termina na data de pagamento da remuneração (exclusive) do respectivo período. O agente fiduciário é Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários.

Em dezembro de 2009, a Companhia captou o montante de R\$600 milhões, através da sua sétima emissão de debêntures simples, totalizando 600 debêntures, não conversíveis em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia flutuante e garantia adicional. A escritura das debêntures estabelece o pagamento de juros semestral, à taxa de 8,25% a 10,25% + TR, calculados a partir da data de subscrição, com vencimento em 5 de dezembro de 2014. O agente fiduciário é BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.

As debêntures serão amortizadas em 4 parcelas iguais, sendo a primeira parcela em 5 de junho de 2013 e a última na data de vencimento.

**18.9. OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO FEITAS PELA COMPANHIA RELATIVAS A AÇÕES DE EMISSÃO DE TERCEIRO:**

Não há ofertas públicas de aquisição feitas pela Companhia relativas a ações de emissão de terceiro.

**18.10. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:*****Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios***

Em 31.03.2009, a Companhia realizou uma operação pela qual cedeu parte de sua carteira de recebíveis imobiliários residenciais e comerciais no montante de R\$119,6 milhões para a Gafisa Fundo de Investimento em Direitos Creditórios. A Gafisa FIDC adquiriu a carteira com base em uma taxa de desconto acordada, ao valor presente, de R\$88.7 milhões.

A Gafisa FIDC emitiu quotas sênior e subordinadas, sendo a primeira emissão das quotas sênior realizada através de uma oferta restrita a investidores qualificados. As quotas subordinadas, equivalentes a aproximadamente 21% do valor emitido, foram subscritas exclusivamente pela Companhia, totalizando R\$18.9 milhões a valor presente.

As quotas sênior e subordinadas são remuneradas com base no índice IGP-M, acrescidas de juros de 12% ao ano. Tendo em vista que as quotas subordinadas possuem um percentual desproporcional de perdas esperadas, a Gafisa FIDC foi considerada uma “entidade de propósito específico”, tendo sido integralmente consolidada nas demonstrações financeiras da Companhia de 31 de dezembro de 2009. Dessa forma, em 30 de junho de 2010, a Companhia demonstra o saldo de recebíveis de R\$43,8 milhões no grupo de contas a receber de clientes e o montante de R\$27,3 milhões é refletido como demais contas a pagar, sendo eliminado nesse processo de consolidação o saldo das quotas subordinadas detidas pela Companhia.

A Companhia presta à Gafisa FIDC serviços administrativos e contábeis, incluindo a reconciliação e análise de recebíveis e cobranças, e poderá ser substituída por outro agente de cobrança na hipótese de descumprimento de condições contratuais.

**19. PLANOS DE RECOMPRA E VALORES MOBILIÁRIOS EM TESOURARIA****19.1. PLANOS DE RECOMPRA DE AÇÕES DA COMPANHIA:**

Não há planos de recompra de ações da Companhia.

**19.2. MOVIMENTAÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS MANTIDOS EM TESOURARIA:****Movimentação dos Valores Mobiliários (Tesouraria) - 2007**

Tipo	GFSA3
Classe	-
Espécie	Ordinárias

	Quantidade	Valor Total (R\$ mil)	Preço Médio de Aquisição
Saldo Inicial (31/12/2006)	8.141.646	47.026	5,78
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	-	-
Cancelamentos (08/01/07)	5.016.674	28.976	5,78
Saldo Final (31/12/2007)	3.124.972	18.050	5,78

**Movimentação dos Valores Mobiliários (Tesouraria) - 2008**

Tipo	GFSA3
Classe	-
Espécie	Ordinárias

	Quantidade	Valor Total (R\$ mil)	Preço Médio de Aquisição
Saldo Inicial (31/12/2007)	3.124.972	18.050	5,78
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	-	-
Cancelamentos	-	-	-
Saldo Final (31/12/2008)	3.124.972	18.050	5,78

**Movimentação dos Valores Mobiliários (Tesouraria) - 2009**

Tipo	GFSA3
Classe	-
Espécie	Ordinárias

	Quantidade	Valor Total (R\$ mil)	Preço Médio de Aquisição
Saldo Inicial (31/12/2008)	3.124.972	18.050	5,78
Aquisições	-	-	-
Alienações	2.825.229	16.319	5,78
Cancelamentos	-	-	-
Saldo Final (31/12/2009)	299.743	1.731	5,78

	Quantidade	Valor Total (R\$ mil)	Preço Médio de Aquisição
Saldo Inicial (31/12/2009)	299.743	1.731	5,78
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	-	-
Cancelamentos	-	-	-
Saldo Final (30/06/2010)*	599.486	1.731	2,89

Nota: valores refletem os ajustes do desdobramento aprovado em Assembléia Geral Extraordinária de 22.02.2010

### 19.3. VALORES MOBILIÁRIOS MANTIDOS EM TESOURARIA EM 30.06.2010:

#### Valores Mobiliários mantidos em Tesouraria – 06/2010

Tipo	GfSA3
Classe	-
Espécie	Ordinárias

Data de aquisição	Qde	Preço Médio Ponderado	% sobre ações em circulação
20/11/2001	599.486	2,89	0,14%

### 19.4. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:

Em Reunião do Conselho de Administração do dia 24.09.2009 foi aprovada, por unanimidade, a alienação, em bolsa de valores, de até 2.825.229 ações mantidas em tesouraria pela Companhia, tendo em vista não mais prevalecerem as circunstâncias que resultaram na manutenção das ditas ações na tesouraria da companhia (i.e. cumprimento das obrigações financeiras em cuja garantia estas ações haviam sido dadas). A alienação foi autorizada para ocorrer durante período de 365 dias iniciado em 28.09.2009 e findo em 27.09.2010, respeitadas as restrições temporais previstas no art. 13 da Instrução CVM nº 358, de 03 de janeiro de 2002, conforme alterada. A totalidade das 2.825.229 ações referidas acima foi de fato alienada em bolsa de valores em operações realizadas até o dia 31.12.2009, portanto dentro do período de 365 dias mencionados anteriormente. Vide a penúltima tabela do item 19.2 acima para informações adicionais a esse respeito.

## 20. POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

**20.1. POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DA COMPANHIA PELOS ACIONISTAS CONTROLADORES, DIRETOS OU INDIRETOS, DIRETORES, MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DO CONSELHO FISCAL E DE QUALQUER ÓRGÃO COM FUNÇÕES TÉCNICAS OU CONSULTIVAS, CRIADO POR DISPOSIÇÃO ESTATUTÁRIA:**

### ***a) Data de Aprovação***

A Companhia possui Manual de Conduta para Divulgação e Uso de Informações e Política de Negociação de Valores Mobiliários, aprovado em reunião do Conselho de Administração de 15.07.2009.

### ***b) Pessoas Vinculadas***

O Manual em questão, no que diz respeito à negociação de valores mobiliários ("Política de Negociação"), vincula as seguintes pessoas, que deverão assinar um termo de adesão ao Manual ("Pessoas Vinculadas");

- a própria Companhia;
- seus administradores, acionistas controladores, membros do Conselho Fiscal, empregados e executivos com acesso a informação relevante e integrantes dos demais órgãos com funções técnicas ou consultivas;
- quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na Companhia ou em sociedades controladas e coligadas da Companhia, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante sobre a Companhia até que esta o divulgue ao mercado; e
- ex-administradores da Companhia, nas condições indicadas no item subsequente.

### ***c) e d) Principais características e previsão de períodos de vedação de negociações e descrição dos procedimentos adotados para fiscalizar a negociação em tais períodos***

É vedada a negociação de valores mobiliários de emissão por qualquer das Pessoas Vinculadas:

- Sempre que ocorrer qualquer ato ou fato relevante nos negócios da Companhia de que tenham conhecimento as pessoas mencionadas acima e, ainda após sua divulgação, caso a negociação possa interferir nas condições dos negócios com ações da Companhia, de maneira a resultar prejuízo para a própria Companhia ou a seus acionistas;
- Sempre que estiver em curso ou houver sido outorgada opção ou mandato para o fim de aquisição ou a alienação de ações de emissão da Companhia pela própria Companhia, suas sociedades controladas ou coligadas ou outra sociedade sob controle comum, sendo que a restrição aqui prevista aplica-se às operações com ações da Companhia realizadas exclusivamente nas datas em que a própria Companhia negocie com ações de sua própria emissão;
- Sempre que existir a intenção de promover incorporação, cisão total ou parcial, fusão, transformação ou reorganização societária;

- Em períodos que antecederem a divulgação ou publicação, quando for o caso, das informações trimestrais (ITR) ou informações anuais (DFP) da Companhia;

As restrições da Política de Negociação também se aplicam aos ex-administradores da Companhia, (a) pelo prazo de seis meses, após o seu afastamento, ou (b) até a divulgação, pela Companhia, do ato ou fato relevante ao mercado ou das demonstrações financeiras em questão, o que ocorrer em primeiro lugar, salvo se, nesta segunda hipótese, a negociação puder interferir nas condições dos referidos negócios, em prejuízo dos acionistas da Companhia ou dela própria e também atingem negociações indiretas realizadas pelas Pessoas Vinculadas (ressalvadas negociações indiretas realizadas por fundos de investimento de que sejam cotistas tais Pessoas Vinculadas e contanto que (x) os fundos de investimento em questão não sejam exclusivos; e (y) as decisões de negociação do administrador do fundo de investimento não possam ser influenciadas pelos cotistas).

Não se aplicam as proibições acima (a) às operações de negociação de valores mobiliários de emissão da Companhia ou a eles relacionados praticadas pelas Pessoas Vinculadas no âmbito de um Programa de Investimento Individual, consistente em investimentos de longo prazo, conforme definido na Política de Negociação; e (b) às operações com ações em tesouraria, realizadas através de negociação privada, vinculadas ao exercício de opção de compra de acordo com plano de outorga de opção de compra de ações de emissão da Companhia, ou eventuais recompras realizadas pela Companhia, também por meio de negociação privada e para cancelamento ou manutenção em tesouraria.

A Política de Negociação prevê, ainda, que o Conselho de Administração da Companhia tampouco poderá deliberar sobre a aquisição ou a alienação, pela Companhia, de ações de própria emissão enquanto não for tornada pública, através da divulgação de ato ou fato relevante, a informação relativa a:

- celebração de qualquer acordo ou contrato visando à transferência do controle acionário da Companhia; ou
- a outorga de opção ou mandato para o fim de transferência do controle acionário da Companhia; ou
- a inexistência de intenção de se promover incorporação, cisão total ou parcial, fusão, transformação ou reorganização societária.

Caso, após a aprovação de programa de recompra, advenha fato que se enquadre em qualquer das três hipóteses acima, a Companhia suspenderá imediatamente as operações com ações de sua própria emissão até a divulgação do respectivo ato ou fato relevante.

Compete ao Diretor de Relações com Investidores da Companhia zelar pela execução e acompanhamento da Política de Negociação.

## 20.2. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:

Todas as informações pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.



## 21. POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

**21.1. NORMAS, REGIMENTOS OU PROCEDIMENTOS INTERNOS ADOTADOS PELA COMPANHIA PARA ASSEGURAR QUE AS INFORMAÇÕES A SEREM DIVULGADAS PUBLICAMENTE SEJAM RECOLHIDAS, PROCESSADAS E RELATADAS DE MANEIRA PRECISA E TEMPESTIVA:**

A Companhia possui Manual de Conduta para Divulgação e Uso de Informações e Política de Negociação de Valores Mobiliários, aprovado em reunião do Conselho de Administração de 15.07.2009 ("Manual"). O Manual, no que diz respeito à divulgação e uso de informações ("Política de Divulgação e Uso de Informações"), visa, entre outras coisas, à divulgação de informações relevantes e à manutenção de sigilo acerca destas informações que ainda não tenham sido divulgadas ao público.

**21.2. POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE ATO OU FATO RELEVANTE ADOTADA PELA COMPANHIA (INCLUSIVE OS PROCEDIMENTOS RELATIVOS À MANUTENÇÃO DE SIGILO ACERCA DE INFORMAÇÕES RELEVANTES NÃO DIVULGADAS):**

A Política de Divulgação e Uso de Informações vincula as seguintes pessoas ("Pessoas Vinculadas"), que deverão assinar um termo de adesão ao Manual:

- (i) administradores, acionistas controladores, membros do Conselho Fiscal e integrantes dos demais órgãos com funções técnicas ou consultivas da Companhia;
- (ii) empregados e executivos com acesso a informação relevante; e
- (iii) quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na Companhia ou em sociedades controladas e coligadas da Companhia, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante sobre a Companhia.

As Pessoas Vinculadas que tiverem conhecimento pessoal de ato ou fato relevante, deverão comunicá-lo ao Diretor de Relações com Investidores, que é a pessoa responsável por sua comunicação aos devidos órgãos e sua divulgação à imprensa. Cumpre, ainda, às Pessoas Vinculadas o dever de guardar sigilo acerca das informações relevantes a que tenham acesso privilegiado, até a sua divulgação ao mercado, bem como zelar para que subordinados e terceiros de sua confiança também o façam. Caso, diante da comunicação realizada (e não se configurando a decisão de manter sigilo, tomada conforme o disposto acima), as Pessoas Vinculadas constatem a omissão do Diretor de Relações com Investidores no cumprimento de seu dever de comunicação, deverão as mesmas comunicar o fato relevante imediatamente à CVM, sob pena de responsabilidade.

Sempre que houver dúvida a respeito da relevância acerca de informação privilegiada, as Pessoas Vinculadas deverão entrar em contato com o Diretor de Relações com Investidores da Companhia a fim de sanar a dúvida.

A Política de Divulgação e Uso de Informações prevê como regra geral a imediata comunicação e divulgação simultânea à CVM, às bolsas de valores em que a Companhia tenha seus valores mobiliários negociados e às entidades de balcão organizado em que a Companhia tenha valores mobiliários negociados, de ato ou fato

relevante, divulgação essa a ser feita preferencialmente antes do início ou após o encerramento dos negócios nas bolsas de valores localizadas no País ou no exterior em que a Companhia tenha seus valores mobiliários negociados.

Caso seja imperativo que a divulgação do ato ou fato relevante ocorra durante o horário de negociação, caberá ao Diretor de Relações com Investidores solicitar, sempre simultaneamente às bolsas de valores nacionais e estrangeiras, a suspensão da negociação dos valores mobiliários de emissão da Companhia pelo tempo necessário à adequada disseminação da informação relevante.

A Política de Divulgação e Uso de Informações prevê, ainda, que a informação relevante poderá deixar de ser divulgada se a sua revelação puder colocar em risco interesse legítimo da Companhia. A não divulgação deverá ser objeto de decisão dos acionistas controladores ou administradores da Companhia, conforme o caso. De todo modo, em tais casos excepcionais de não divulgação, cabe ao Diretor de Relações com Investidores acompanhar a cotação, preço e volume de negociação dos valores mobiliários de emissão da Companhia e, caso constate oscilação atípica ou, ainda, na hipótese de a informação escapar ao controle, deverá divulgar imediatamente o ato ou fato relevante.

#### **21.3. ADMINISTRADORES RESPONSÁVEIS PELA IMPLEMENTAÇÃO, MANUTENÇÃO, AVALIAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DA POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES:**

O Diretor de Relações com Investidores da Companhia possui a responsabilidade primária pela comunicação e divulgação de ato ou fato relevante envolvendo a Companhia. Compete, ainda, ao Diretor de Relações com Investidores zelar pela execução e acompanhamento da Política de Divulgação e Uso de Informações.

#### **21.4. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:**

A Política de Divulgação e Uso de Informações prevê, ainda, que os administradores, membros do Conselho Fiscal e integrantes dos demais órgãos com funções técnicas ou consultivas da Companhia deverão informar ao Diretor de Relações com Investidores a titularidade de valores mobiliários de emissão da Companhia, em nome próprio ou de pessoas ligadas, bem como as alterações nessas posições. Tal comunicação deverá ser efetuada (i) no prazo de 5 dias após a realização de cada negócio; e (ii) no primeiro dia útil após a investidura no cargo.

O Diretor de Relações com Investidores deverá informar à CVM e às bolsas de valores no prazo de 10 dias, após o término do mês em que se verificarem as alterações das posições detidas, ou do mês que ocorrer a investidura no cargo das pessoas mencionadas acima, de forma individual e consolidada, por órgão da Companhia.

Adicionalmente, a Política de Divulgação e Uso de Informações prevê, ainda, que os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do Conselho de Administração ou do Conselho Fiscal, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, consideradas isoladamente ou em grupo representando um mesmo interesse, que atingir(em) participação direta ou indireta que corresponda a 5% ou mais de espécie ou classe de ações (ou bônus de subscrição, diretos de subscrição, opções de compra, debêntures conversíveis em ações) (em conjunto denominados “Ações”), representativas do capital

da Companhia devem enviar à Companhia comunicação imediata contendo as informações referidas no artigo 12 da Instrução CVM nº 358/02.

É igualmente obrigatória a divulgação cada vez que a referida participação se eleve em 5% de espécie ou classe de ações (ou direitos sobre ações) representativas do capital social da Companhia, ou se reduza em 5% de espécie ou classe de ações (ou direitos sobre ações) representativas do capital social da Companhia, nesse caso, por força da alienação ou extinção de ações.

Caso a aquisição resulte ou tenha sido efetuada com o objetivo de alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da Companhia, bem como nos casos em que a aquisição gere a obrigação de realização de oferta pública, nos termos da Instrução CVM nº 361/02, o adquirente deverá, ainda, promover a publicação da comunicação relativa ao ato ou fato relevante, contendo as informações do artigo 12 da Instrução CVM nº 358/02.

O Diretor de Relações com Investidores é o responsável pela transmissão das informações, assim que recebidas da Companhia, à CVM e, se for o caso, às bolsas de valores, bem como atualizar as informações periódicas enviadas pela Companhia.

## **22. NEGÓCIOS EXTRAORDINÁRIOS**

### **22.1. AQUISIÇÃO OU ALIENAÇÃO DE QUALQUER ATIVO RELEVANTE QUE NÃO SE ENQUADRE COMO OPERAÇÃO NORMAL NOS NEGÓCIOS DA COMPANHIA:**

Não houve aquisição ou alienação de qualquer ativo relevante que não se enquadre como operação normal nos negócios da Companhia.

### **22.2. ALTERAÇÕES SIGNIFICATIVAS NA FORMA DE CONDUÇÃO DOS NEGÓCIOS DA COMPANHIA:**

Não houveram alterações significativas na forma de condução dos negócios da Companhia.

### **22.3. CONTRATOS RELEVANTES CELEBRADOS PELA COMPANHIA E SUAS CONTROLADAS NÃO DIRETAMENTE RELACIONADOS COM SUAS ATIVIDADES OPERACIONAIS:**

Não há contratos relevantes celebrados pela Companhia e suas controladas não diretamente relacionados com suas atividades operacionais.

### **22.4. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:**

Todas as informações pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

**ESTATUTO SOCIAL CONSOLIDADO DA COMPANHIA E ALTERAÇÕES POSTERIORES**

[página intencionalmente deixada em branco]

## ESTATUTO SOCIAL CONSOLIDADO<sup>1</sup>

### GAFISA S.A.

CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07  
NIRE 35.300.147.952

Companhia Aberta

### ESTATUTO SOCIAL

#### CAPÍTULO I

#### DENOMINAÇÃO, SEDE, OBJETO E DURAÇÃO

**Art. 1º.** A Gafisa S.A. (a “Companhia”) é uma sociedade anônima aberta de capital autorizado, que se rege por este Estatuto Social e pelas disposições legais que lhe forem aplicáveis.

**Art. 2º.** A Companhia tem sede e foro na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, podendo, por deliberação do Conselho de Administração, alterar o endereço da sede social, bem como abrir, transferir e extinguir sucursais, filiais, agências, escritórios, depósitos, agências de representação e quaisquer outros estabelecimentos em qualquer parte do território nacional e no exterior.

**Parágrafo Único.** O poder de abrir, transferir e extinguir sucursais, filiais, agências, escritórios, depósitos, agências de representação e quaisquer outros estabelecimentos em qualquer parte do território nacional e no exterior descrito no *caput* deste Art. 2º poderá, por deliberação do Conselho de Administração, ser delegado ao Diretor Presidente.

**Art. 3º.** A Companhia tem por objeto: (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; e (iv) o desenvolvimento e a implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros.

**Parágrafo Único.** A Companhia pode participar de quaisquer outras sociedades, no Brasil ou no exterior, mediante deliberação do Conselho de Administração, exceto na hipótese prevista no §1º do Art. 34, em que não haverá necessidade da prévia aprovação do Conselho de Administração.

**Art. 4º.** A Companhia tem prazo indeterminado de duração.

1. Guevwq'Uqelenéqpuqilf cf q'éqphqto g'éqpue'f q'Cpgzq'Wf'e'Cw'e'f'e'Cugo dngle'I gtenGzvtcqtflp' tlc'f'e'Ego rcpj lc.'tgenk'cf c'go '3: 'f'g'b'ckq'f'g'42320

## CAPÍTULO II

### CAPITAL SOCIAL E AÇÕES

**Art. 5º.** O capital social é de R\$2.711.500.336,54, totalmente integralizado e dividido em 429.134.066 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal.

**§1º.** Corre por conta dos acionistas o custo dos serviços de transferência de ações que for cobrado pelo agente escriturador, observados os limites eventualmente fixados na legislação vigente.

**§2º.** Cada ação ordinária confere a seu titular direito a um voto nas deliberações da Assembleia Geral.

**§3º.** A Companhia não pode emitir ações preferenciais ou partes beneficiárias.

**§4º.** Para fins de reembolso, o valor da ação será determinado com base no valor econômico da Companhia, apurado em avaliação procedida por empresa especializada indicada e escolhida em conformidade com o disposto no artigo 45 da Lei nº 6.404/76.

**Art. 6º.** O capital social poderá ser aumentado independentemente de reforma estatutária, por deliberação do Conselho de Administração, que fixará as condições da emissão, até o limite de 600.000.000 (seiscentos milhões) de ações ordinárias.

**Parágrafo Único.** A Companhia pode, dentro do limite de capital autorizado e por deliberação da Assembleia Geral, outorgar opção de compra de ações em favor (i) de seus administradores e empregados, ou (ii) de pessoas naturais que prestem serviços a ela ou a sociedade sob seu controle.

**Art. 7º.** A Companhia poderá reduzir ou excluir o prazo para o exercício do direito de preferência na emissão de ações, debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores, subscrição pública ou permuta por ações em oferta pública obrigatória de aquisição de controle nos termos dos artigos 257 a 263 da Lei nº 6.404/76. Também não haverá direito de preferência na outorga e no exercício de opção de compra de ações, na forma do disposto no §3º do artigo 171 da Lei nº 6.404/76.

## CAPÍTULO III

### ASSEMBLEIA GERAL

**Art. 8º.** A Assembleia Geral reunir-se-á ordinariamente nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, e extraordinariamente sempre que os interesses sociais ou a lei assim exigirem.

**§1º.** A Assembleia Geral será convocada na forma da lei. Independentemente das formalidades de convocação, será considerada regular a Assembleia Geral a que comparecerem todos os acionistas.



**§2º.** A Assembleia Geral será instalada e presidida pelo Presidente do Conselho de Administração ou, na sua ausência, por acionista que a Assembleia Geral indicar. O presidente da Assembleia Geral escolherá um dos presentes para secretariá-lo.

**§3º.** Antes de instalar-se a Assembleia Geral, os acionistas assinarão o “Livro de Presença de Acionistas”, informando seu nome e residência e a quantidade de ações de que forem titulares.

**§4º.** A lista dos acionistas presentes será encerrada pelo Presidente da Mesa, logo após a instalação da Assembleia Geral.

**§5º.** Os acionistas que comparecerem à Assembleia Geral após o encerramento da lista de acionistas presentes poderão participar da reunião, mas não terão direito de votar em qualquer deliberação social.

**Art. 9º.** Além das matérias previstas em lei, caberá à Assembleia Geral:

- (a) deliberar sobre a saída da Companhia do Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA (“Novo Mercado”), a qual deverá ser comunicada à Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA por escrito, com antecedência prévia de 30 (trinta) dias;
- (b) escolher, dentre as instituições qualificadas e indicadas em lista tríplice pelo Conselho de Administração, a que será responsável pela preparação do laudo de avaliação das ações da Companhia para fins de saída do Novo Mercado, cancelamento de registro de companhia aberta ou oferta pública obrigatória de aquisição de ações, observado o disposto no Art. 11; e
- (c) resolver os casos omissos no presente Estatuto Social, observadas as disposições da Lei nº 6.404/76.

**Parágrafo Único.** Em caso de cancelamento de registro de companhia aberta ou de saída do Novo Mercado, seja para que as ações da Companhia passem a ter registro para negociação fora do Novo Mercado, seja devido à reorganização societária da qual a companhia resultante não seja admitida para negociação no Novo Mercado, a oferta pública a ser efetivada pelo Acionista Controlador ou pela Companhia, conforme o caso, deverá ter como preço mínimo a ser ofertado o correspondente ao valor econômico apurado no laudo de avaliação a que se refere a alínea (b) deste Art. 9º e de acordo com o disposto no Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

**Art. 10.** A escolha da instituição ou empresa especializada responsável pela determinação do valor econômico da Companhia, referida no Art. 9º, alínea (b) do presente Estatuto, deverá ser tomada, não se computando os votos em branco, pela maioria dos votos dos acionistas representantes das Ações em Circulação presentes na respectiva Assembleia Geral, a qual, se instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de acionistas que representem no mínimo 20% do total das Ações em Circulação ou, se instalada em segunda convocação, poderá contar com a presença de qualquer número de acionistas representantes das Ações em Circulação.

**§1º.** Para fins do disposto neste Estatuto Social, entende-se por:

“Ações em Circulação” todas as ações emitidas pela Companhia, excetuadas as ações detidas pelo Acionista Controlador, por pessoas a ele vinculadas, por administradores da Companhia ou aquelas em tesouraria;

“Acionista Controlador” o acionista ou Grupo de Acionistas que exerça o Poder de Controle da Companhia;

“Grupo de Acionistas” o grupo de duas ou mais pessoas que sejam (a) vinculadas por contratos ou acordos de qualquer natureza, inclusive acordos de acionistas, orais ou escritos, seja diretamente ou por meio de sociedades Controladas, Controladoras ou sob Controle Comum; ou (b) entre os quais haja relação de Controle, seja direta ou indiretamente; ou (c) que estejam sob Controle Comum; ou (d) que atuem representando um interesse comum. Incluem-se dentre os exemplos de pessoas representando um interesse comum (i) uma pessoa que detenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social da outra pessoa; e (ii) duas pessoas que tenham um terceiro investidor em comum que detenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social das duas pessoas. Quaisquer *joint-ventures*, fundos ou clubes de investimento, fundações, associações, *trusts*, condomínios, cooperativas, carteiras de títulos, universalidades de direitos, ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento, constituídos no Brasil ou no exterior, serão considerados parte de um mesmo Grupo de Acionistas sempre que duas ou mais entre tais entidades: (x) forem administradas ou geridas pela mesma pessoa jurídica ou por partes relacionadas a uma mesma pessoa jurídica; ou (y) tenham em comum a maioria de seus administradores;

“Poder de Controle” (bem como os seus termos correlatos “Controladora”, “Controlada”, “sob Controle Comum” ou “Controle”) entende-se o poder efetivamente utilizado de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da Companhia, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito. Há presunção relativa de titularidade do controle em relação a pessoa ou ao Grupo de Acionistas que seja titular de ações que lhe tenham assegurado a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas três últimas Assembleias Gerais da Companhia, ainda que não seja titular das ações que lhe assegure a maioria absoluta do capital votante; e

“Exercício do Poder de Controle de Forma Difusa” o Poder de Controle exercido por acionista detentor de menos de 50% (cinquenta por cento) do capital social da Companhia, assim como por acionista(s) que não se caracterize(m) como membro(s) de Grupo de Acionistas.

**Art. 11.** Nas hipóteses de saída da Companhia do Novo Mercado ou de cancelamento do registro de companhia aberta, os custos incorridos com a preparação do laudo de avaliação referido na alínea (b) do Art. 9º serão integralmente suportados pelo Acionista Controlador ou, conforme o caso, pela Companhia se a mesma figurar como ofertante.

## CAPÍTULO IV

### ADMINISTRAÇÃO

#### SEÇÃO IV.I. – REGRAS GERAIS

**Art. 12.** A administração da Companhia compete ao Conselho de Administração e à Diretoria.

**Art. 13.** Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria devem ser investidos nos respectivos cargos dentro de trinta dias a contar das respectivas datas de nomeação, mediante assinatura de termo de posse no livro próprio, permanecendo em seus cargos até a investidura dos novos administradores eleitos.

**Parágrafo Único.** A investidura dos membros Conselho de Administração e da Diretoria nos respectivos cargos está condicionada (i) à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Administradores referido no Regulamento de Listagem do Novo Mercado; e (ii) à adesão ao Manual de Divulgação e Uso de Informações e Política de Negociação de Valores Mobiliários de Emissão da Companhia, mediante assinatura do termo respectivo.

**Art. 14.** O Conselho de Administração poderá determinar a criação de comitês de assessoramento destinados a auxiliar os respectivos membros do Conselho de Administração, bem como definir a respectiva composição e atribuições específicas.

**Art. 15.** A Assembleia Geral fixará, de forma individual ou global, a remuneração dos administradores e dos membros dos comitês de assessoramento da Companhia. Havendo a fixação de forma global, caberá ao Conselho de Administração definir os valores a serem pagos individualmente. Caberá também ao Conselho de Administração distribuir, quando for o caso, a participação nos lucros fixada pela Assembleia Geral.

#### SEÇÃO IV.II. – CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

**Art. 16.** O Conselho de Administração é composto por no mínimo 5 (cinco) e no máximo 9 (nove) membros efetivos (podendo ser eleitos suplentes), todos acionistas, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pela Assembleia Geral, com mandato unificado de 2 (dois) anos, sendo permitida a reeleição.

**Art. 17.** No mínimo 20% dos membros efetivos do Conselho de Administração deverão ser Conselheiros Independentes.

**§1º.** Quando, em decorrência da observância do percentual referido no *caput* deste Art. 17, resultar número fracionário de conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento para o número inteiro: (i) imediatamente superior, quando a fração for igual ou superior a 0,5, ou (ii) imediatamente inferior, quando a fração for inferior a 0,5.

**§2º.** Caracteriza-se, para fins deste Estatuto Social, como “Conselheiro Independente”, aquele que: (i) não tiver qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não for Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não for ou não tiver sido, nos últimos 3 anos, vinculado a sociedade ou entidade

relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não tiver sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não for fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não for funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia; (vi) não for cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além da de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição).

**§3º.** Também serão considerados Conselheiros Independentes aqueles eleitos mediante faculdade prevista nos §§ 4º e 5º do artigo 141 da Lei nº 6.404/76.

**Art. 18.** O Conselho de Administração terá um Presidente, que será eleito por maioria dos votos dos conselheiros efetivos. Ocorrendo impedimento ou ausência temporária do Presidente, a presidência será assumida pelo membro designado previamente pelo Presidente ou, na falta de designação prévia, por quem os demais conselheiros vierem a designar.

**§1º.** Nos termos do artigo 150, da Lei nº 6.404/76, em caso de vacância de membro efetivo do Conselho de Administração, os membros remanescentes do Conselho de Administração nomearão um substituto, o qual permanecerá no cargo até a primeira Assembleia Geral que se realizar após aquela data, ocasião em que esta elegerá o novo conselheiro para completar o mandato. A vacância de um Conselheiro Independente, conforme definição do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, somente poderá ser suprida por outro Conselheiro Independente.

**§2º.** Para os fins deste Estatuto Social, considerar-se-á ocorrida a vacância em caso de morte, incapacidade permanente, renúncia, destituição ou ausência injustificada por mais de três reuniões consecutivas.

**§3º.** Observado o disposto no *caput* deste Artigo quanto ao Presidente, em caso de ausência temporária de membros do Conselho de Administração, estes serão substituídos por outro conselheiro indicado pelo conselheiro ausente, munido de procuração com poderes específicos. Nesta última hipótese, o conselheiro que estiver substituindo o conselheiro ausente, além de seu próprio voto, expressará o voto do conselheiro ausente. A ausência de um Conselheiro Independente, conforme definição do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, somente poderá ser suprida por outro Conselheiro Independente.

**Art. 19.** O Conselho de Administração reunir-se-á pelo menos trimestralmente. As reuniões do Conselho de Administração são convocadas pelo Presidente, ou por pelo menos 2 conselheiros efetivos, mediante convocação escrita, contendo, além do local, data e hora da reunião, a ordem do dia. As reuniões do Conselho de Administração serão convocadas com no mínimo 5 dias de antecedência. Independentemente das formalidades de convocação, será considerada regular a reunião a que comparecerem todos os membros do Conselho de Administração.

**Art. 20.** O quorum de instalação das reuniões do Conselho de Administração será de 4 membros. As deliberações serão tomadas por maioria de votos dos membros presentes à reunião, cabendo ao Presidente, além do seu voto pessoal, o voto de desempate.

**§1º.** As decisões do Conselho de Administração constarão de ata que será assinada pelos conselheiros presentes à reunião.

**§2º.** Os conselheiros poderão ser representados nas reuniões do Conselho de Administração por outro conselheiro a quem tenham sido conferidos poderes especiais. Os conselheiros poderão, ainda, participar de tais reuniões por intermédio de conferência telefônica ou vídeo-conferência, sendo considerados presentes à reunião e devendo confirmar seu voto através de declaração por escrito encaminhada ao Presidente por carta, fac-símile ou correio eletrônico logo após o término da reunião. Uma vez recebida a declaração, o Presidente ficará investido de plenos poderes para assinar a ata da reunião em nome do referido conselheiro.

**Art. 21.** Compete ao Conselho de Administração, sem prejuízo das demais competências atribuídas por lei e por este Estatuto Social:

- (a) fixar a orientação geral dos negócios da Companhia;
- (b) aprovar o orçamento anual operacional e o plano de negócios da Companhia, bem como quaisquer eventuais alterações dos mesmos (sendo certo que, enquanto não for aprovado novo orçamento ou plano, o orçamento ou plano previamente aprovado prevalecerá);
- (c) atribuir, do montante global da remuneração fixada pela Assembleia Geral, os honorários mensais a cada um dos membros da administração e dos comitês de assessoramento da Companhia, na forma do disposto no Art. 15 do presente Estatuto Social;
- (d) eleger e destituir os Diretores da Companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o presente Estatuto Social;
- (e) fiscalizar a gestão dos Diretores, examinar a qualquer tempo os livros e documentos da Companhia, bem como solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração ou sobre quaisquer outros atos;
- (f) fixar os critérios gerais de remuneração e as políticas de benefícios (benefícios indiretos, participação no lucro e/ou nas vendas) dos administradores e dos ocupantes de cargos de direção da Companhia;
- (g) orientar os votos relacionados à remuneração global dos administradores a serem proferidos pelo representante da Companhia nas assembleias gerais das sociedades de que a Companhia participe, exceto as subsidiárias integrais ou sociedades de propósito específico;
- (h) de acordo com plano aprovado pela Assembleia Geral, outorgar opção de compra de ações a seus administradores ou empregados, ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou a sociedade sob seu controle, sem que os acionistas tenham direito de preferência na outorga da opção de compra ou na subscrição das ações;

- (i) convocar a Assembleia Geral;
- (j) submeter à Assembleia Geral proposta de alteração deste Estatuto Social;
- (k) manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da Diretoria, bem como autorizar a distribuição de dividendos intermediários;
- (l) atribuir aos administradores da Companhia a sua parcela de participação nos lucros apurados em balanços levantados pela Companhia, incluindo balanços intermediários, respeitadas as limitações e disposições estatutárias e legais;
- (m) autorizar qualquer mudança nas políticas contábeis ou de apresentação de relatórios da Companhia, exceto se exigido pelos princípios contábeis geralmente aceitos nas jurisdições em que a Companhia opera;
- (n) escolher e destituir os auditores independentes da Companhia;
- (o) deliberar sobre a emissão de ações ou bônus de subscrição até o limite do capital autorizado, fixando o preço de emissão, forma de subscrição e integralização e outras condições da emissão, definindo ainda se será concedida preferência na subscrição aos acionistas na hipótese prevista no Art. 7º deste Estatuto Social;
- (p) deliberar sobre a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações e sem garantia real;
- (q) aprovar a aquisição, pela Companhia, de ações de sua própria emissão para manutenção em tesouraria ou seu cancelamento;
- (r) exceto se previsto no orçamento anual ou no plano de negócios então em vigor, aprovar os negócios ou contratos de qualquer natureza entre a Companhia e seus acionistas e/ou administradores, bem como entre a Companhia e os sócios controladores, direta ou indiretamente, dos acionistas da Companhia;
- (s) autorizar previamente: (i) a celebração, pela Companhia, de quaisquer contratos, incluindo, exemplificativamente, para a aquisição de participações societárias ou ativos; ou (ii) a concessão, pela Companhia, de empréstimo, financiamento ou garantia real ou fidejussória em favor de suas sociedades controladas (à exceção de sociedades de propósito específico de cujo capital total e votante a Companhia seja titular de 90% ou mais) ou de terceiros, sempre que, em quaisquer das hipóteses descritas nos itens (i) ou (ii), as operações sejam contratadas por período superior a 48 (quarenta e oito) meses (à exceção daqueles com concessionárias de serviços públicos ou outros que obedeçam a condições uniformes, que não estarão sujeitas à prévia aprovação do Conselho de Administração nesta hipótese) ou cujo valor supere o maior valor entre R\$15.000.000,00 ou 1,5% do ativo consolidado total da Companhia (“Valor de Referência”);
- (t) determinar a alteração do endereço da sede social, bem como abrir, transferir e extinguir sucursais, filiais, agências, escritórios, depósitos, agências de representação e quaisquer outros estabelecimentos em qualquer parte do território nacional e no exterior, exceto pela constituição ou a aquisição de participação societária em sociedades de propósito específico (“SPEs”) e/ou consórcios que tenham por objeto a promoção, administração, incorporação, construção e

comercialização de empreendimentos imobiliários, que está sujeita somente ao disposto no §1º do Art. 34;

- (u) autorizar a aquisição, alienação, transferência, cessão, oneração ou outra forma de disposição, a qualquer título, incluindo conferência ao capital de outra sociedade, de parte substancial do ativo permanente da Companhia, como tal entendendo-se o conjunto de ativos da Companhia sobre os quais a sua atividade está baseada, em valores superiores ao Valor de Referência (conforme definido no item (s) acima) e que não estejam previstos no orçamento anual;
- (v) deliberar previamente sobre a apresentação, pela Companhia, de pedido de falência ou recuperação judicial ou extrajudicial; e
- (w) fixar a lista tríplice de instituições qualificadas a ser apresentada à Assembleia Geral para fins do disposto na alínea (b) do Artigo 9º deste Estatuto Social e no tocante à preparação do laudo de avaliação das ações da Companhia para fins de saída do Novo Mercado, cancelamento de registro de companhia aberta ou oferta pública de aquisição de ações.

#### SEÇÃO IV.III. – DIRETORIA

**Art. 22.** A Diretoria é o órgão de representação da Companhia, competindo-lhe praticar todos os atos de gestão dos negócios sociais.

**Art. 23.** A Diretoria não é um órgão colegiado, podendo, contudo, reunir-se, sempre que necessário, a critério do Diretor Presidente, que também presidirá a reunião, para tratar de aspectos operacionais.

**Parágrafo Único.** A reunião da Diretoria instalar-se-á com a presença de Diretores que representem a maioria dos membros da Diretoria.

**Art. 24.** Ocorrendo vacância de cargo de diretor, ou impedimento do titular, caberá ao Conselho de Administração eleger um novo diretor ou designar o substituto dentre os Diretores restantes, fixando, em qualquer dos casos, o prazo de gestão e os respectivos vencimentos.

**Art. 25.** A Diretoria é composta por no mínimo 2 (dois) e no máximo 8 (oito) Diretores, acionistas ou não, residentes no país, eleitos e destituíveis pelo Conselho de Administração, com mandato de 3 (três) anos, sendo permitida a reeleição.

**Art. 26.** Os Diretores da Companhia adotarão as designações de Diretor Presidente, Diretor Financeiro, Diretor de Relações com Investidores, Diretor Superintendente de Construção, Diretor Superintendente de Incorporação e Diretor de Relações Institucionais, e os demais não terão designação específica, podendo haver cumulação de funções.

**Art. 27.** Compete ao Diretor Presidente:

- (a) submeter à aprovação do Conselho de Administração os planos de trabalho e orçamento anuais, os planos de investimento e os novos programas de expansão da

Companhia e de suas empresas controladas, promovendo a sua execução nos termos aprovados;

- (b) formular as estratégias e diretrizes operacionais da Companhia, bem como estabelecer os critérios para a execução das deliberações da Assembleia Geral e do Conselho de Administração, com a participação dos demais Diretores;
- (c) exercer a supervisão de todas as atividades da Companhia;
- (d) coordenar e superintender as atividades da Diretoria, convocando e presidindo suas reuniões e
- (e) exercer as demais atribuições que lhe forem conferidas pelo Conselho de Administração.

**Art. 28.** Compete ao Diretor de Relações com os Investidores, além de outras atribuições definidas pelo Conselho de Administração, a prestação de informações aos investidores, à Comissão de Valores Mobiliários e à Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA, bem como manter atualizado o registro da Companhia em conformidade com a regulamentação aplicável da Comissão de Valores Mobiliários.

**Art. 29.** Compete ao Diretor Financeiro:

- (a) responder pelo controle e gestão orçamentária da Companhia, acompanhando indicadores e analisando relatórios para consolidação do orçamento, visando garantir o alcance das metas de orçamento e prover informações gerenciais de qualidade;
- (b) definir estratégias e diretrizes para a Companhia, através do planejamento anual das ações e elaboração do orçamento, em conjunto com os demais Diretores;
- (c) assegurar que a área de Controladoria, envolvendo o controle de gestão e de custos, forneça indicadores para tomadas de decisões, detectando fatores que possam influir nos resultados da Companhia;
- (d) assegurar a eficiência das operações de pagamentos e recebimentos, bem como a análise e concessão de crédito, através da definição de diretrizes e políticas, visando à redução da inadimplência e garantindo a saúde financeira da Companhia;
- (e) responder pelo controle do fluxo de caixa, aplicações financeiras e investimentos, visando maximizar o resultado financeiro, dentro dos níveis de risco aceitos pela Companhia;
- (f) realizar estudos de viabilidade de investimentos em novos negócios, fusões e aquisições, com o objetivo de suportar a tomada de decisões;
- (g) assegurar a correta aplicação da legislação fiscal, apuração do Imposto de Renda corporativo e suas obrigações acessórias, definindo normas e procedimentos fiscais, visando a eximir a Companhia de riscos de natureza tributária;



- (h) participar das reuniões do comitê executivo para, juntamente com os demais Diretores, tomar decisões e definir estratégias, visando ao desenvolvimento e sucesso da Companhia; e
- (i) garantir que a área de Gente e Gestão desenvolva e implemente ações e programas que promovam a atração, retenção, produtividade e qualificação dos recursos humanos da Companhia;

**Art. 30.** Compete ao Diretor Superintendente de Construção:

- (a) acompanhar as estratégias e planos de negócio de curto, médio e longo prazos de todas as áreas de construção, visando maximizar a rentabilidade e os resultados financeiros de tal unidade;
- (b) definir diretrizes do planejamento estratégico da Companhia, de curto, médio e longo prazos, transmitindo-as aos demais Diretores para sua implementação, visando garantir os resultados financeiros e mercadológicos estipulados pelo Conselho de Administração;
- (c) aprovar e garantir o cumprimento do orçamento da Companhia, acompanhando periodicamente os relatórios, a fim de manter o controle, realizar análises e propor ações, visando ao alcance das metas estabelecidas para a região;
- (d) garantir que a área de Gente desenvolva e implemente ações e programas que promovam a atração, retenção, produtividade e qualificação dos recursos humanos da Companhia;
- (e) garantir que as áreas de Controladoria, Planejamento e Controle e Administração prestem serviços que atendam às necessidades dos clientes internos, supram a organização de informações gerenciais para a tomada de decisões e mantenham as equipes comprometidas para alavancar os negócios da Companhia;
- (f) dar diretrizes e acompanhar o orçamento para viabilização de novos empreendimentos;
- (g) assegurar a correta gestão dos recursos financeiros da Companhia, assim como a relação entre ativos e passivos, através da análise do risco de variação do custo do passivo, a fim de garantir a saúde financeira da Companhia;
- (h) representar a Companhia perante clientes, imprensa, sociedade e órgãos legais, empresariais e governamentais, resguardando os interesses da organização, zelando pela imagem da Companhia; e
- (i) formatar novas parcerias/sócios para viabilizar novos empreendimentos;

**Art. 31.** Compete ao Diretor Superintendente de Incorporação:

- (a) gerir as incorporações, através da definição e acompanhamento das estratégias e planos de negócio de curto, médio e longo prazos de todas as áreas listadas a tal unidade, visando maximizar a rentabilidade e os resultados financeiros da Companhia;

- (b) definir diretrizes do planejamento estratégico da Companhia, de curto, médio e longo prazos, transmitindo-as aos Diretores para sua implementação, visando garantir os resultados financeiros e mercadológicos estipulados pelo Conselho de Administração;
- (c) aprovar e garantir o cumprimento do orçamento da Companhia, acompanhando periodicamente os relatórios, a fim de manter o controle, realizar análises e propor ações, visando o alcance das metas estabelecidas para a região;
- (d) posicionar a Companhia no mercado, através do desenvolvimento e manutenção de sua imagem e de seus produtos, a fim de manter a visibilidade junto aos clientes atuais e potenciais;
- (e) garantir que a área de Gente desenvolva e implemente ações e programas que promovam a atração, retenção, produtividade e qualificação dos recursos humanos da Companhia;
- (f) garantir que as áreas de Controladoria, Planejamento e Controle e Administração prestem serviços que atendam às necessidades dos clientes internos, supram a organização de informações gerenciais para a tomada de decisões e mantenham as equipes comprometidas para alavancar os negócios da Companhia;
- (g) acompanhar os desenvolvimentos de novos produtos, assim como monitorar o mercado nacional e internacional, sobretudo nas empresas concorrentes, buscando manter a competitividade da Companhia;
- (h) assegurar a correta gestão dos recursos financeiros da Companhia, assim como a relação entre ativos e passivos, através da análise do risco de variação do custo do passivo, a fim de garantir a saúde financeira da Companhia;
- (i) representar a Companhia perante clientes, imprensa, sociedade e órgãos legais, empresariais e governamentais, resguardando os interesses da organização e zelando pela imagem da Companhia;
- (j) acompanhar e orientar a assessoria jurídica imobiliária; e
- (k) acompanhar as ações e resultados de marketing e vendas, monitorando os indicadores de performance, ações de comunicação e marketing institucional e de produtos, bem como identificando novas oportunidades de negócio.

**Art. 32.** Compete ao Diretor de Relações Institucionais:

- (a) contato com todos os órgãos públicos e entidades de classe, dando apoio aos processos de legalizações de terrenos;
- (b) apoiar a procura de novos sócios e parceiros para incorporação;
- (c) responder pela política/estratégia da Companhia sobre relações públicas e governamentais, incluindo relações com autoridades, órgãos do governo, imprensa, instituições e comunidade; e

(d) coordenar eventos, promover e participar de programas comunitários e executar funções para contribuir para a imagem da Companhia.

**Art. 33.** Compete aos demais Diretores sem denominação especial as atribuições específicas que lhe forem conferidas pelo Conselho de Administração.

**Art. 34.** A Companhia será representada e somente será considerada validamente obrigada por ato ou assinatura de:

- (a) quaisquer dois Diretores;
- (b) qualquer diretor em conjunto com um procurador com poderes específicos; ou
- (c) dois procuradores com poderes específicos.

§1º. A representação da Companhia na constituição ou aquisição de participação societária em sociedades de propósito específico (“SPEs”) e/ou consórcios que tenham por objeto o planejamento, promoção, incorporação, realização de receita e a venda de empreendimentos imobiliários dar-se-á na forma do disposto no *caput* deste Artigo.

§2º. A Companhia será representada isoladamente por qualquer diretor, sem as formalidades previstas neste Art. 34, para fins de citação ou notificação judicial e prestação de depoimento pessoal.

§3º. As procurações serão sempre outorgadas ou revogadas por quaisquer dois Diretores, estabelecendo os poderes do procurador e, excetuando-se as procurações outorgadas para fins judiciais, não terão prazo superior a 2 (dois) anos.

## CAPÍTULO V

### CONSELHO FISCAL

**Art. 35.** O Conselho Fiscal somente será instalado a pedido dos acionistas e possui as competências, responsabilidades e deveres definidos em lei. O funcionamento do Conselho Fiscal terminará na primeira Assembleia Geral Ordinária após a sua instalação, podendo seus membros ser reeleitos.

**Art. 36.** O Conselho Fiscal é composto por 3 (três) membros efetivos e igual número de suplentes, eleitos pela Assembleia Geral.

§1º. A remuneração dos membros do Conselho Fiscal será fixada pela Assembleia Geral que os eleger.

§2º. A posse dos membros do Conselho Fiscal está condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal referido no Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

**Art. 37.** O Conselho Fiscal reunir-se-á sempre que necessário, mediante convocação de qualquer de seus membros, lavrando-se em ata suas deliberações.

## CAPÍTULO VI

### EXERCÍCIO SOCIAL, BALANÇO E RESULTADOS

**Art. 38.** O exercício social terá início em 1º de janeiro e término em 31 de dezembro de cada ano. Ao término de cada exercício social e de cada trimestre civil serão elaboradas as demonstrações financeiras previstas em lei.

**Art. 39.** A Companhia, por deliberação do Conselho de Administração, poderá levantar balanços semestrais, trimestrais ou mensais, bem como declarar dividendos à conta de lucros apurados nesses balanços. A Companhia, por deliberação do Conselho de Administração, poderá ainda declarar dividendos intermediários à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral.

**§1º.** Os dividendos distribuídos nos termos deste Art. 39 serão imputados ao dividendo obrigatório.

**§2º.** A Companhia poderá efetuar o pagamento de juros sobre o capital próprio, a crédito dos dividendos anuais ou intermediários.

**Art. 40.** Do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, eventuais prejuízos acumulados e a provisão para o imposto de renda.

**§1º.** Sobre o valor apurado na forma do *caput* deste Artigo será calculada a participação dos administradores da Companhia até o limite máximo legal, a ser distribuída de acordo com parâmetros a serem estabelecidos pelo Conselho de Administração.

**§2º.** Do lucro líquido do exercício, obtido após a dedução de que trata o parágrafo anterior, destinar-se-á:

(a) 5% (cinco por cento) para a reserva legal, até atingir 20% (vinte por cento) do capital social integralizado ou o limite previsto no § 1º, do artigo 193, da Lei nº 6.404/76;

(b) do saldo do lucro líquido do exercício, obtido após a dedução de que trata a letra “a” deste Artigo e ajustado na forma do artigo 202, da Lei nº 6.404/76, destinar-se-á 25% (vinte e cinco por cento) para pagamento do dividendo obrigatório a todos os seus acionistas; e

(c) importância não superior a 71,25% (setenta e um vírgula vinte e cinco por cento) do lucro líquido para a constituição de Reserva de Investimentos, com a finalidade de financiar a expansão das atividades da Companhia e de empresas controladas, inclusive através da subscrição de aumentos de capital ou criação de novos empreendimentos, participação em consórcios ou outras formas de associação para a realização do objeto social.

**§3º.** A reserva prevista na alínea “c”, do § 2º, deste Artigo não poderá ultrapassar 80% (oitenta por cento) do capital social. Atingido esse limite, caberá à Assembleia Geral deliberar sobre o saldo, procedendo à sua distribuição aos acionistas ou ao aumento do capital social.

§4º. Atendida a distribuição prevista nos parágrafos anteriores, o saldo terá a destinação aprovada pela Assembleia Geral, depois de ouvido o Conselho de Administração, respeitadas as disposições legais aplicáveis.

## CAPÍTULO VII

### CONTROLE E PODER DE CONTROLE DIFUSO

**Art. 41.** A alienação do controle acionário da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente do controle se obrigue a efetivar, observando as condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, oferta pública de aquisição das ações dos demais acionistas, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário ao do alienante.

**Art. 42.** A oferta pública referida no Art. 41 também deverá ser realizada:

- (a) quando houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venha a resultar na Alienação do Controle da Companhia; e
- (b) em caso de alienação de controle de sociedade que detenha o Poder de Controle da Companhia, sendo que, neste caso, o Acionista Controlador Alienante ficará obrigado a declarar à Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA o valor atribuído à Companhia nessa alienação e a anexar documentação que comprove esse valor.

**Parágrafo Único.** Para fins do disposto neste Estatuto Social, entende-se por:

“Alienação do Controle” a transferência a terceiro, a título oneroso, das Ações de Controle;

“Ações de Controle” o bloco de ações que assegura, de forma direta ou indireta, ao(s) seu(s) titular(es), o exercício individual e/ou compartilhado do Poder de Controle da Companhia; e

“Acionista Controlador Alienante” o Acionista Controlador, quando este promove a alienação de controle da Companhia.

**Art. 43.** Aquele que já detiver ações da Companhia e venha a adquirir o Poder de Controle acionário, em razão de contrato particular de compra e venda de ações celebrado com o Acionista Controlador, envolvendo qualquer quantidade de ações, estará obrigado a:

- (a) efetivar a oferta pública referida no Art. 41;
- (b) ressarcir os acionistas de quem tenha comprado ações em bolsa nos 6 (seis) meses anteriores à data da Alienação de Controle, a quem deverá pagar a diferença entre o preço pago ao Acionista Controlador Alienante e o valor pago em bolsa por ações da Companhia neste período, devidamente atualizado; e

- (c) tomar as medidas cabíveis para recompor o percentual mínimo de 25% (vinte e cinco por cento) do total das ações da Companhia em circulação dentro dos 6 (seis) meses subseqüentes à aquisição do Poder de Controle.

**Art. 44.** A Companhia não registrará (i) qualquer transferência de ações para o Comprador do Poder de Controle, ou para aquele(s) que vier(em) a deter o Poder de Controle, enquanto este(s) não subscrever(em) o Termo de Anuência dos Controladores; ou (ii) qualquer Acordo de Acionistas que disponha sobre o exercício do Poder de Controle sem que os seus signatários tenham subscrito o Termo de Anuência dos Controladores.

**Parágrafo Único.** Para fins do disposto neste Estatuto Social, entende-se por:

“Comprador” aquele para quem o Acionista Controlador Alienante transfere o Poder de Controle em uma Alienação de Controle da Companhia;

“Alienação de Controle da Companhia” a transferência a terceiro, a título oneroso, das Ações de Controle; e

“Termo de Anuência dos Controladores” o termo pelo qual os novos Acionistas Controladores ou o(s) acionista(s) que vier(em) a ingressar no grupo de controle da Companhia se responsabilizam pessoalmente a se submeter e a agir em conformidade com o Contrato de Participação no Novo Mercado, com o Regulamento de Listagem do Novo Mercado, com a Cláusula Compromissória e com o Regulamento de Arbitragem, conforme modelo constante do Anexo C do Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

**Art. 45.** Na hipótese de haver o Exercício do Poder de Controle de Forma Difusa:

- (a) sempre que for aprovado, em Assembleia Geral, o cancelamento de registro de companhia aberta, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pela própria Companhia, sendo que, neste caso, a Companhia somente poderá adquirir as ações de titularidade dos acionistas que tenham votado a favor do cancelamento de registro na deliberação em Assembleia Geral após ter adquirido as ações dos demais acionistas que não tenham votado a favor da referida deliberação e que tenham aceitado a referida oferta pública; e
- (b) sempre que for aprovada, em Assembleia Geral, a saída da Companhia do Novo Mercado, seja por registro para negociação das ações fora do Novo Mercado seja por reorganização societária na qual as ações da Companhia resultante de tal reorganização não sejam admitidas para negociação no Novo Mercado, porém não haja o cancelamento do registro de companhia aberta, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pelos acionistas que tenham votado a favor da respectiva deliberação em Assembleia Geral.

**Art. 46.** Na hipótese de haver o Exercício do Poder de Controle de Forma Difusa e a BOVESPA determinar que as cotações dos valores mobiliários de emissão da Companhia sejam divulgadas em separado ou que os valores mobiliários emitidos pela Companhia tenham a sua negociação suspensa no Novo Mercado em razão do descumprimento de obrigações constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, o Presidente do Conselho de Administração deverá convocar, em até 2 (dois)

dias da determinação, computados apenas os dias em que houver circulação dos jornais habitualmente utilizados pela Companhia, uma Assembleia Geral Extraordinária para substituição de todo o Conselho de Administração.

§1º. Caso a Assembleia Geral Extraordinária referida no *caput* deste Art. 46 não seja convocada pelo Presidente do Conselho de Administração no prazo estabelecido, a mesma poderá ser convocada por qualquer acionista da Companhia.

§2º. O novo Conselho de Administração eleito na Assembleia Geral Extraordinária referida no *caput* e no parágrafo anterior deste Art. 46 deverá sanar o descumprimento das obrigações constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado no menor prazo possível ou em novo prazo concedido pela BOVESPA para esse fim, o que for menor.

**Art. 47.** Na hipótese de haver o Exercício do Poder de Controle de Forma Difusa e a saída da Companhia do Novo Mercado ocorrer em razão do descumprimento de obrigações constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado decorrente de:

- (a) deliberação em Assembleia Geral, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pelos acionistas que tenham votado a favor da deliberação que implique o descumprimento; e
- (b) ato ou fato da administração, a Companhia deverá realizar oferta pública de aquisição de ações para cancelamento de registro de companhia aberta dirigida a todos os acionistas da Companhia. Caso seja deliberada, em assembleia geral, a manutenção do registro de companhia aberta da Companhia, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pelos acionistas que tenham votado a favor dessa deliberação.

## CAPÍTULO VIII

### LIQUIDAÇÃO

**Art. 48.** A Companhia se dissolverá e entrará em liquidação nos casos previstos em lei, cabendo à Assembleia Geral estabelecer o modo de liquidação e o Conselho Fiscal, que deverá funcionar no período de liquidação. A eleição do liquidante, ou liquidantes, e a fixação de seus poderes e remuneração caberá ao Conselho de Administração.

## CAPÍTULO IX

### ARBITRAGEM

**Art. 49.** A Companhia, seus acionistas, administradores e os membros do Conselho Fiscal ficam obrigados a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei nº 6.404/76, neste Estatuto Social, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de

capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Contrato de Participação no Novo Mercado e do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado.

## CAPÍTULO X

### DISPOSIÇÕES GERAIS

**Art. 50.** A Companhia observará os Acordos de Acionistas registrados na forma do artigo 118 da Lei nº 6.404/76, cabendo à administração abster-se de registrar transferências de ações contrárias aos respectivos termos e ao Presidente das Assembleias Gerais e das reuniões do Conselho de Administração abster-se de computar os votos lançados em infração a tais acordos.



# GAFISA S.A.

CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07

NIRE 35.300.147.952

## Companhia Aberta

### Ata da Reunião do Conselho de Administração realizada em 7 de junho de 2010

**1. Data, Hora e Local:** No dia 7 de junho de 2010, às 10h, por conferência telefônica, conforme expressamente autorizado pelo Art. 20, §2º, do Estatuto Social da Companhia.

**2. Convocação e Presença:** Convocação dispensada tendo em vista a presença de todos os membros do Conselho de Administração da Companhia, tendo-se verificado, portanto, quorum de instalação e aprovação.

**3. Composição da Mesa:** Presidente: Gary Robert Garrabrant. Secretária: Renata de Carvalho Fidale.

**4. Deliberações:** Foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas homologar o aumento do capital social da Companhia, respeitado o limite do capital autorizado, em R\$1.398.521,20, em face do exercício, nos últimos 30 dias, de opções de compra de ações, que resultaram na emissão de 214.178 ações ordinárias, na forma do Boletim de Subscrição que fica arquivado na sede da Companhia. As referidas ações participam em igualdade de condições com as demais ações existentes em relação a todos os benefícios, inclusive na eventual distribuição de dividendos e/ou juros sobre capital próprio que vierem a ser declarados pela Companhia a partir da presente data. Em decorrência deste aumento de capital, o capital social da Companhia passa a ser de R\$2.712.898.857,94, dividido em 429.348.244 ações, todas ordinárias, escriturais e sem valor nominal.

**5. Encerramento:** Nada mais havendo a tratar, esta ata foi lida, aprovada e assinada pelos presentes.

**Assinaturas:** Gary Robert Garrabrant (Presidente), Renata de Carvalho Fidale (Secretária). **Conselheiros:** Gary Robert Garrabrant, Thomas Joseph McDonald, Caio Racy Mattar, Richard L. Huber, Gerald Dinu Reiss, José Écio Pereira da Costa Junior.

Declaro que a presente confere com o original lavrado em livro próprio.

  
Renata de Carvalho Fidale  
Secretária

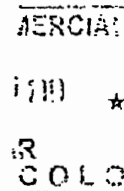


**CAFISA S.A**

CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07

NIRE 33.300.147.952

**Companhia Aberta**



**Ata da Reunião do Conselho de Administração realizada em 4 de agosto de 2010**

**1. Data, Hora e Local:** No dia 4 de agosto de 2010, às 10h, por conferência telefônica, conforme expressamente autorizado pelo Art. 20, §2º, do Estatuto Social da Companhia.

**2. Convocação e Presença:** Convocação dispensada tendo em vista a presença de todos os membros do Conselho de Administração da Companhia, tendo-se verificado, portanto, quorum de instalação e aprovação.

**3. Composição da Mesa:** Presidente: Gary Robert Garrabrant. Secretária: Renata de Carvalho Fidale.

**4. Deliberações:** Foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas:

**4.1.** Retificar o valor do capital social da Companhia constante da Ata de Reunião do Conselho de Administração realizada em 7 de junho de 2010, às 10h, da seguinte forma: onde se lê "R\$2.712.898.857,94", leia-se "R\$2.712.898.857,74".

**4.2.** Foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas homologar o aumento do capital social da Companhia, respeitado o limite do capital autorizado, em R\$5.565.747,51, em face do exercício, nos últimos 30 dias, de opções de compra de ações, que resultaram na emissão de 482.702 ações ordinárias, na forma do Boletim de Subscrição que fica arquivado na sede da Companhia. As referidas ações participam em igualdade de condições com as demais ações existentes em relação a todos os benefícios, inclusive na eventual distribuição de dividendos c/ou juros sobre capital próprio que vierem a ser declarados pela Companhia a partir da presente data. Em decorrência deste aumento de capital, o capital social da Companhia passa a ser de R\$2.718.464.605,25, dividido em 429.830.946 ações, todas ordinárias, escriturais e sem valor nominal.

**5. Encerramento:** Nada mais havendo a tratar, esta ata foi lida, aprovada e assinada pelos presentes.

**Assinaturas:** Gary Robert Garrabrant (Presidente), Renata de Carvalho Fidale (Secretária). **Conselheiros:** Gary Robert Garrabrant, Thomas Joseph McDonald, Caio Racy Mattar, Richard L. Huber, Gerald Dinu Reiss, José Écio Pereira da Costa Junior.

Declaro que a presente confere com o original lavrado em livro próprio.

*Renata de Carvalho Fidale*  
Renata de Carvalho Fidale  
Secretária



**JUCESP**



JUCESP PROTOCOLO  
0.803.763/10-4



CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07

NIRE 35.300.147.952

**Companhia Aberta**

**Ata da Reunião do Conselho de Administração realizada em 3 de setembro de 2010**

**1. Data, Hora e Local:** No dia 3 de setembro de 2010, às 10h, por conferência telefônica, conforme expressamente autorizado pelo Art. 20, §2º, do Estatuto Social da Companhia.

**2. Convocação e Presença:** Convocação dispensada tendo em vista a presença de todos os membros do Conselho de Administração da Companhia, tendo-se verificado, portanto, quorum de instalação e aprovação.

**3. Composição da Mesa:** Presidente: Gary Robert Garrabrant. Secretária: Renata de Carvalho Fidale.

**4. Deliberações:** Foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas, homologar o aumento do capital social da Companhia, respeitado o limite do capital autorizado, em R\$10.722.230,17, em face do exercício, nos últimos 30 dias, de opções de compra de ações, que resultaram na emissão de 1.678.553 ações ordinárias, na forma do Boletim de Subscrição que fica arquivado na sede da Companhia. As referidas ações participam em igualdade de condições com as demais ações existentes em relação a todos os benefícios, inclusive na eventual distribuição de dividendos e/ou juros sobre capital próprio que vierem a ser declarados pela Companhia a partir da presente data. Em decorrência deste aumento de capital, o capital social da Companhia passa a ser de R\$2.729.186.835,42, dividido em 431.509.499 ações, todas ordinárias, escriturais e sem valor nominal.

**5. Encerramento:** Nada mais havendo a tratar, esta ata foi lida, aprovada e assinada pelos presentes.

**Assinaturas:** Gary Robert Garrabrant (Presidente), Renata de Carvalho Fidale (Secretária). **Conselheiros:** Gary Robert Garrabrant, Thomas Joseph Mcdonald, Caio Racy Mattar, Richard L. Huber, Gerald Dinu Reiss, José Écio Pereira da Costa Junior.

Declaro que a presente confere com o original lavrado em livro próprio.

  
Renata de Carvalho Fidale  
Secretária



SECRETARIA DA FAZENDA  
JUNTA COMERCIAL DO ESTADO  
DE SÃO PAULO

CERTIFICO O REGISTRO  
SOB O NÚMERO: KÁTIA REGINA BUENO DE GODOY  
SECRETÁRIA GERAL

329.720/10-7



**JUCESP**

[página intencionalmente deixada em branco]

**ATAS DAS REUNIÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA REALIZADAS  
EM 17 DE SETEMBRO DE 2010, 28 DE SETEMBRO DE 2010 E 18 DE OUTUBRO DE 2010  
QUE DELIBERARAM SOBRE A OFERTA.**

[página intencionalmente deixada em branco]

**GAFISA S.A.**

CNPJ/MF nº 01.545.825/0001-07  
NIRE 35.200.147.952

**Companhia Aberta**



JUCESP PROTOCLO  
0.845.143/10-4



**Ata da Reunião do Conselho de Administração da Gafisa S.A. (“Companhia”)  
realizada em 17 de setembro de 2010**

**1. Data, Hora e Local:** No dia 17 de setembro de 2010, às 19 horas, por conferência telefônica, conforme expressamente autorizado pelo Art. 20, §2º, do Estatuto Social da Companhia.

**2. Convocação e Presença:** Os membros do Conselho de Administração foram regularmente convocados. Presentes todos os membros do Conselho de Administração da Companhia, tendo-se verificado, portanto, quorum de instalação e aprovação.

**3. Composição da Mesa:** Presidente: Gary Robert Garrabrant. Secretária: Fabiana Utrabo Rodrigues.

**4. Deliberações:** foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas:

**4.1.** Autorizar a 8ª emissão de debêntures simples, da espécie quirografária, não conversíveis em ações, para distribuição pública sob regime de garantia firme de subscrição e integralização da Companhia, no valor total de até R\$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) (“Debêntures” e “Oferta”, respectivamente), conforme termos e condições da escritura de emissão a ser celebrada entre a Companhia e o Agente Fiduciário (conforme definido abaixo) (“Escritura de Emissão”), cujos recursos líquidos serão destinados ao pagamento de dívidas vincendas da Companhia. A Oferta será registrada na Comissão de Valores Mobiliários – CVM (“CVM”), nos termos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das S.A.”), da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada, da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM 400”), e das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, e o registro da Oferta será realizado por meio do procedimento simplificado previsto na Instrução CVM nº 471, de 8 de agosto de 2008 (“Instrução CVM 471”), 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”).

**4.2.** Determinar que a emissão das Debêntures terá as seguintes características:

**4.2.1. Colocação e Negociação.** As Debêntures serão objeto de distribuição pública sob regime de garantia firme de subscrição e integralização, com intermediação do Banco Santander (Brasil) S.A. e do Banco Bradesco BBI S.A. (“Coordenadores”), ambas instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários. As Debêntures serão registradas para distribuição no mercado primário e negociação no mercado secundário por meio do: (i) SDT – Módulo de Distribuição de Títulos e do SND – Módulo Nacional de Debêntures, respectivamente, ambos administrados e operacionalizados pela CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e



Derivativos (“CETIP”); e (ii) DDA – Sistema de Distribuição de Ativos e do Sistema BOVESPAFIX (ambiente de negociação de ativos de renda fixa), respectivamente, ambos administrados e operacionalizados pela BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”).

**4.2.2. Valor Nominal Unitário e Valor Total da Emissão.** O valor nominal unitário das Debêntures será de R\$1.000,00 (mil reais), na Data de Emissão (conforme definida abaixo) (“Valor Nominal Unitário”). O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Primeira Série (conforme definidas abaixo) não será objeto de atualização ou correção por qualquer índice. O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Segunda Série (conforme definidas abaixo) será atualizado, a partir da Data de Emissão (conforme definida abaixo), pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE. O valor total da emissão será de até R\$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), na Data de Emissão (conforme definida abaixo).

**4.2.3. Quantidade de Debêntures e Número de Séries.** Serão emitidas até 300.000 (trezentas mil) Debêntures, em até duas séries. O número de Debêntures a ser alocado em cada série será definido de comum acordo entre a Companhia e os Coordenadores, de acordo com a demanda pelas Debêntures apurada por meio de procedimento de coleta de intenção de investimentos realizado nos termos do artigo 44 da Instrução CVM n.º 400/03 (“Procedimento de Bookbuilding”).

**4.2.4. Data de Emissão, Prazo e Data de Vencimento.** Para todos os fins e efeitos legais, a data de emissão das Debêntures será 15 de outubro de 2010 (“Data de Emissão”). As Debêntures da primeira série (“Debêntures da Primeira Série”) terão 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”), e as Debêntures da segunda série (“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”), ressalvadas as hipóteses de vencimento antecipado previstas na Escritura de Emissão.

**4.2.5. Tipo, Conversibilidade, Espécie e Forma.** As Debêntures serão simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, sem garantia nem preferência. As Debêntures serão emitidas sob a forma nominativa e escritural, sem emissão de cautelas ou certificados.

**4.2.6. Comprovação de Limites:** A emissão das Debêntures atende aos limites previstos no artigo 60 da Lei das S.A., uma vez que (i) o capital social da Companhia, nesta data, 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, incluindo o valor total desta emissão, totaliza R\$1.592.264.695,52 (um bilhão, quinhentos e noventa e dois milhões, duzentos e sessenta e quatro mil, seiscentos e noventa e cinco reais e cinquenta e dois centavos).

**4.2.7. Classificação de Risco.** As Debêntures serão objeto de classificação de risco (*rating*) equivalente a, no mínimo, “A3.br” pela Moody’s ou classificação de risco equivalente por outra agência classificadora de risco.



**4.2.8. Destinação de Recursos:** Os recursos líquidos obtidos por meio da Oferta serão destinados ao pagamento de dívidas vincendas da Companhia.

**4.2.9. Remuneração.** As Debêntures da Primeira Série farão jus à remuneração equivalente à variação acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI de um dia, divulgada pela CETIP, calculada de forma *pro rata temporis* por dias úteis, acrescida de *spread* de até 1,95% (um inteiro e noventa e cinco centésimos por cento), base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis ao ano (“Remuneração da Primeira Série”). As Debêntures da Segunda Série farão jus à remuneração correspondente à taxa fixa equivalente a até 195 bps (cento e noventa e cinco *basis points*), somada à taxa anual indicativa divulgada pela ANBIMA, para as Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B), com vencimento em 15 de maio de 2015, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis ao ano (“Remuneração da Segunda Série” e, em conjunto com a Remuneração da Primeira Série, “Remuneração”).

As condições aqui delineadas são as taxas máximas autorizadas para a Remuneração. A Remuneração final, que será definida por Procedimento de *Bookbuilding*, conforme previstos na Escritura de Emissão, poderá, no entanto, ser negociada pela Diretoria.

**4.2.10. Pagamento da Remuneração.** 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 da Primeira Série. 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 da Segunda Série. Caso alguma das referidas datas não seja dia útil na sede da Companhia, considerar-se-á o dia útil imediatamente subsequente.

**4.2.11. Amortização do Principal.** Ressalvadas as hipóteses de aquisição facultativa e resgate antecipado das Debêntures, o Valor Nominal Unitário das Debêntures da Primeira Série será amortizado anualmente, em 2 (duas) parcelas, a partir do 4º (quarto) ano 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. O Valor Nominal Unitário das Debêntures da Segunda Série será amortizado anualmente, em 2 (duas) parcelas, a partir do 5º (quinto) ano 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.

**4.2.12. Repactuação Programada.** As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.

**4.2.13. Aquisição Facultativa.** A Companhia poderá, a qualquer tempo, adquirir as Debêntures em circulação por preço não superior ao Valor Nominal Unitário acrescido da respectiva Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a data de pagamento da Remuneração da respectiva série imediatamente anterior, subtraído do valor de principal já amortizado, conforme o caso, até a data da efetiva aquisição, observado o disposto no artigo 55, parágrafo 2º, da Lei das S.A., mediante publicação de “Aviso aos Debenturistas” e notificação ao Agente Fiduciário, à CETIP e

à BM&FBOVESPA. As Debêntures objeto desse procedimento poderão ser colocadas novamente no mercado, canceladas a qualquer momento ou permanecer em tesouraria.

**4.2.14. Resgate Antecipado.** A Companhia poderá, a qualquer momento a partir do 24º (vigésimo quarto) mês a contar da Data de Emissão, promover o resgate antecipado de parte ou da totalidade das Debêntures em circulação mediante publicação de “Aviso aos Debenturistas” (“Resgate Antecipado”). O Resgate Antecipado parcial ou total será realizado mediante o pagamento: (a) do saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures resgatadas; (b) o pagamento da Remuneração da respectiva série, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou da data de pagamento da Remuneração da respectiva série imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento; e (c) o pagamento de prêmio calculado nos termos da Escritura de Emissão, conforme negociado pela Diretoria.

As Debêntures objeto de Resgate Antecipado serão canceladas pela Companhia.

**4.2.15. Agente Fiduciário.** O agente fiduciário contratado como representante dos titulares das Debêntures é a SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda. (“Agente Fiduciário”).

**4.2.16. Vencimento Antecipado.** Serão consideradas hipóteses de vencimento antecipado das Debêntures e, observadas as condições estabelecidas na Escritura de Emissão, de imediata exigibilidade do pagamento, pela Companhia, do Valor Nominal Unitário das Debêntures em circulação ou saldo do Valor Nominal Unitário, conforme o caso, acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a data de pagamento da remuneração das Debêntures imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, o seguinte:

(a) pedido por parte da Companhia e/ou por qualquer de suas controladas relevantes, 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 Companhia e/ou qualquer de suas controladas relevantes 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 a Companhia, nos termos do artigo 116 da Lei das Sociedades por Ações, que implique em rebaixamento da classificação de risco (*rating*) da Companhia abaixo de A- ou classificação de risco equivalente;

(c) extinção, liquidação, dissolução, insolvência ou pedido de autofalência, pedido de falência da Companhia e/ou de quaisquer de suas controladas relevantes não elidido no prazo legal;

(d) não pagamento, pela Companhia, em prazo a ser definido na Escritura de Emissão, 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 Companhia de qualquer obrigação não-pecuniária, nos termos da Escritura de Emissão, não sanada dentro de prazo a ser definido na Escritura de Emissão;

(f) protestos de títulos contra a Companhia e/ou contra quaisquer das suas controladas relevantes, cujo valor unitário ou agregado ultrapasse valor máximo a ser definido na Escritura de Emissão, salvo se o protesto tiver sido efetuado por erro ou má fé de terceiros, desde que validamente comprovado pela Companhia, ou se for suspenso ou cancelado em prazo estipulado na Escritura de Emissão;

(g) inadimplemento de quaisquer obrigações financeiras e dívidas da Companhia e/ou das suas controladas relevantes em montante unitário ou agregado igual ou superior ao que será definido na Escritura de Emissão, no mercado local ou internacional, salvo se a Companhia comprovar, dentro de prazo máximo a ser definido na Escritura de Emissão, que tal inadimplemento não ocorreu ou foi devidamente sanado pela Companhia;

(h) decretação de vencimento antecipado de qualquer dívida financeira ou qualquer acordo do(s) qual(is) a Companhia ou qualquer de suas controladas relevantes seja parte como mutuária, cujo valor, individual ou agregado, seja superior ao montante a ser definido na Escritura de Emissão, ou seu equivalente em outra moeda;

(i) pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando a Companhia 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 Companhia, em valor individual ou agregado igual ou superior ao montante máximo que será definido na Escritura de Emissão 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 dentro do prazo máximo a ser definido na Escritura de Emissão, e que possa, comprovadamente, impactar de maneira significativa as condições econômicas, financeiras e/ou operacionais da Companhia;

(l) cessão, pela Companhia, de qualquer obrigação relacionada às Debêntures, exceto se previamente aprovada pela maioria simples 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 Companhia que façam com que a Companhia deixe de atuar como incorporadora e construtora imobiliária; ou

(n) transformação da Companhia em sociedade limitada, nos termos do artigo 220 a 222 da Lei das S.A.;

(o) cisão, fusão ou incorporação da Companhia 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 S.A.;

(p) provarem-se falsas ou enganosas, na data em que foram prestadas, quaisquer das declarações ou garantias prestadas pela Companhia durante a vigência das Debêntures, inclusive, mas não se limitando às declarações e garantias prestadas no contrato de distribuição relativo à Oferta ou na Escritura de Emissão;

(q) redução de capital social da Companhia que resulte em capital social inferior a 95% (noventa e cinco por cento) do capital social da Companhia 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 S.A.; 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 Companhia de qualquer dos índices financeiros, a serem definidos na Escritura de Emissão.

Os prazos, limites e montantes máximos de valores referidos acima deverão ser definidos pela Diretoria, no âmbito da Escritura de Emissão, observadas as práticas correntes no mercado nacional de emissão de debêntures.

**4.2.17. Local de pagamento:** Os pagamentos a que fizerem jus as Debêntures serão efetuados pela Companhia 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.

**4.3.** Fica a Diretoria da Companhia desde já autorizada a praticar todos e quaisquer atos e a celebrar todos e quaisquer documentos necessários à execução das deliberações ora aprovadas, incluindo, mas sem limitação, praticar os atos necessários à celebração da Escritura de Emissão e Contrato de Distribuição sob regime de garantia firme de subscrição e integralização, à contratação dos Coordenadores e outras eventuais instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de valores mobiliários como intermediadoras da Oferta, do Agente Fiduciário, do banco mandatário, da instituição escrituradora, consultores jurídicos e demais instituições cuja contratação eventualmente se faça necessária para a realização da Oferta, fixando-lhes os respectivos honorários. A Diretoria também poderá realizar a publicação e o registro dos documentos de natureza societária ou outros relativos à Oferta perante os órgãos competentes e o registro da Oferta perante a CVM e ANBIMA. Todos os atos relativos às deliberações ora aprovadas que tenham sido praticados pela Diretoria anteriormente à data desta Reunião, ficam também expressamente confirmados e ratificados.

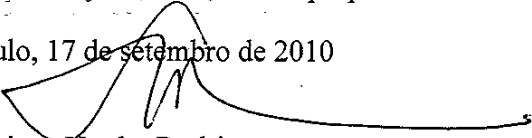
**5. Encerramento:** Nada mais havendo a tratar, esta ata foi lida, aprovada e assinada pelos presentes. **Assinaturas:** *Presidente:* Gary Robert Garrabrant. *Secretária:* Fabiana Utrabo Rodrigues. *Conselheiros:* Gary Robert Garrabrant, Thomas Joseph McDonald,



Caio Racy Mattar, Richard L. Huber, Gerald Dinu Reiss e José Écio Pereira da Costa Júnior.

Certifico que a presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio.

São Paulo, 17 de setembro de 2010

  
Fabiana Utrabo Rodrigues  
Secretária





**GAFISA S.A.**



CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07

NIRE 35.300.147.952

**Companhia Aberta**

**Ata da Reunião do Conselho de Administração da Gafisa S.A. ("Companhia")  
realizada em 28 de setembro de 2010**

**1. Data, Hora e Local:** No dia 28 de setembro de 2010, às 17 horas, por conferência telefônica, conforme expressamente autorizado pelo Art. 20, §2º, do Estatuto Social da Companhia.

**2. Convocação e Presença:** Os membros do Conselho de Administração foram regularmente convocados. Presentes todos os membros do Conselho de Administração da Companhia, tendo-se verificado, portanto, quorum de instalação e aprovação.

**3. Composição da Mesa:** Presidente: Gary Robert Garrabrant. Secretária: Fabiana Utrabo Rodrigues.

**4. Deliberações:** foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas:

**4.1.** Re-ratificar os termos da 8ª emissão de debêntures simples, da espécie quirografária, não conversíveis em ações, para distribuição pública sob regime de garantia firme de subscrição e integralização da Companhia, no valor total de até R\$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) ("Debêntures" e "Oferta", respectivamente), conforme aprovados em Reunião do Conselho de Administração da Companhia realizada em 17 de setembro de 2010 ("RCA") e constantes da escritura de emissão a ser celebrada entre a Companhia e o agente fiduciário ("Escritura de Emissão") e do contrato de distribuição a ser celebrado entre a Companhia, o Banco Santander (Brasil) S.A. e o Banco Bradesco BBI S.A. ("Contrato de Distribuição" e "Coordenadores", respectivamente), nos termos descritos a seguir.

**4.2.** Ficam, neste ato, expressamente retificados:

**4.2.1.** O item 4.2.3 da Ata da RCA, passando a expressamente prever (i) que a quantidade de Debêntures a ser distribuída no âmbito da Oferta poderá ser aumentada, ao exclusivo critério da Companhia, em até 20% (vinte por cento) da quantidade de Debêntures originalmente ofertada, nos termos do artigo 14, §2º da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400"), bem como (ii) que a Companhia poderá outorgar aos Coordenadores opção para distribuição de lote suplementar de Debêntures correspondente a, no máximo, 15% (quinze por cento) da quantidade de Debêntures originalmente ofertada, nos termos do Contrato de Distribuição e do artigo 24 da Instrução CVM 400. Assim, o referido item 4.2.3 passa a vigorar com a seguinte nova redação:



**“4.2.3. Quantidade de Debêntures e Número de Séries.** Serão emitidas até 300.000 (trezentas mil) Debêntures, em até duas séries. O número de Debêntures a ser alocado em cada série será definido de comum acordo entre a Companhia e os Coordenadores, de acordo com a demanda pelas Debêntures apurada por meio de procedimento de coleta de intenção de investimentos realizado nos termos do artigo 44 da Instrução CVM n.º 400/03 (“Procedimento de Bookbuilding”). A quantidade de Debêntures a ser distribuída no âmbito da Oferta poderá ser aumentada, ao exclusivo critério da Companhia, 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”). Adicionalmente, a Emissora poderá outorgar aos Coordenadores opção para distribuição de lote suplementar de Debêntures correspondente a, no máximo, 15% (quinze por cento) da quantidade de Debêntures originalmente ofertada, excluída eventual Quantidade Adicional de Debêntures (“Lote Suplementar de Debêntures”).”

**4.2.2.** O item 4.2.7 da Ata da RCA, para alterar o padrão da divulgação do rating mínimo das Debêntures, passando o mesmo de “A3.br” para “A-”. Assim, o referido item 4.2.7 passa a vigorar com a seguinte nova redação:

**“4.2.7. 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.”

**4.2.3.** O item 4.2.9 da Ata da RCA, para alterar informações sobre o cálculo da Remuneração. Assim, o referido item 4.2.9 passa a vigorar com a seguinte nova redação:

**“4.2.9. Remuneração.** 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, calculada de forma exponencial e cumulativa, pro rata temporis por dias úteis decorridos, acrescida exponencialmente de spread de até 1,95% (um inteiro e noventa e cinco centésimos por cento), base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis ao ano (“Remuneração da Primeira Série”). As Debêntures da Segunda Série farão jus à remuneração correspondente à taxa fixa equivalente a até 195 bps (cento e noventa e cinco basis points), acrescida exponencialmente à taxa anual indicativa divulgada pela ANBIMA 2 (dois) dias úteis antes da data de realização do Procedimento de Bookbuilding, para as Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B), com vencimento em 15 de maio de 2015, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis (“Remuneração da Segunda Série” e, em conjunto com a Remuneração da Primeira Série, “Remuneração”).

As condições aqui delineadas são as taxas máximas autorizadas para a Remuneração. A Remuneração final, que será definida por Procedimento de Bookbuilding, conforme previstos na Escritura de Emissão, poderá, no entanto, ser negociada pela Diretoria.”

**4.2.4.** O item 4.2.14 da Ata da RCA, de modo a alterar o período de carência para o resgate antecipado das Debêntures, que passa a ser de 24 (vinte e quatro) meses a contar da Data de Emissão, para as Debêntures da Primeira Série, e de 36 (trinta e seis) meses a contar da Data de Emissão para as Debêntures da Segunda Série. Assim, o referido item 4.2.14 passa a vigorar com a seguinte nova redação:

*“4.2.14. **Resgate Antecipado.** A Companhia poderá, 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” (“Resgate Antecipado”). O Resgate Antecipado parcial ou total será realizado mediante o pagamento: (a) do saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures resgatadas; (b) o pagamento da Remuneração da respectiva série, calculada pro rata temporis desde a Data de Emissão ou da data de pagamento da Remuneração da respectiva série imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento; e (c) o pagamento de prêmio calculado nos termos da Escritura de Emissão, conforme negociado pela Diretoria.*

*As Debêntures objeto de Resgate Antecipado serão canceladas pela Companhia.”*

**4.2.5.** O item 4.2.16 da Ata da RCA, para alterar as hipóteses de vencimento antecipado constantes de seus subitens “b”, “f” e “l”, de modo a refletir os termos acordados na Escritura de Emissão. Assim, os subitens “b”, “f” e “l” do referido item 4.2.16 passam a vigorar com as seguintes novas redações:

*“(b) ocorrência de alteração do controle acionário direto ou indireto da Companhia 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 Companhia inferior a “A-” ou classificação de risco equivalente;”;*

*“(f) protestos de títulos contra a Companhia e/ou contra quaisquer das suas controladas relevantes, cujo valor unitário ou agregado ultrapasse valor máximo a ser definido na Escritura de Emissão, salvo se o protesto tiver sido efetuado por erro ou má fé do protestante, ou se for suspenso ou cancelado em prazo estipulado na Escritura de Emissão;”;* e

*“(l) cessão, pela Companhia, 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;”.*

**4.3.** Todos os termos da Oferta não retificados por meio desta reunião do Conselho de Administração, ficam neste ato expressamente ratificados.

**4.4.** Adicionalmente, o Conselho de Administração aprovou a possibilidade de resgate antecipado compulsório das Debêntures, conforme abaixo:



**4.4.1. Resgate Antecipado Compulsório.** Sem prejuízo da 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, conforme estipulado na Escritura de Emissão.

**4.4.2.** No caso de resgate antecipado compulsório, não será devido aos titulares de Debêntures o prêmio de Resgate Antecipado calculado nos termos da Escritura de Emissão, conforme negociado pela Diretoria.

**4.5.** Os termos iniciados em maiúscula e não expressamente aqui definidos, têm o mesmo significado dos termos constantes da Ata da RCA.

**5. Encerramento:** Nada mais havendo a tratar, esta ata foi lida, aprovada e assinada pelos presentes. **Assinaturas:** *Presidente:* Gary Robert Garrabrant. *Secretária:* Fabiana Utrabo Rodrigues. *Conselheiros:* Gary Robert Garrabrant, Thomas Joseph McDonald, Caio Racy Mattar, Richard L. Huber, Gerald Dinu Reiss e José Écio Pereira da Costa Júnior.

Certifico que a presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio.

São Paulo, 28 de setembro de 2010

Fabiana Utrabo Rodrigues  
Secretária





**GAFISA S.A.**

CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07  
NIRE 35.300.147.952

**Companhia Aberta**

**Ata da Reunião do Conselho de Administração da Gafisa S.A. ("Companhia")  
realizada em 18 de outubro de 2010**

**1. Data, Hora e Local:** No dia 18 de outubro de 2010, às 21 horas, por conferência telefônica, conforme expressamente autorizado pelo Art. 20, §2º, do Estatuto Social da Companhia.

**2. Convocação e Presença:** Os membros do Conselho de Administração foram regularmente convocados. Presente a maioria dos membros do Conselho de Administração da Companhia, tendo-se verificado, portanto, quorum de instalação e aprovação.

**3. Composição da Mesa:** Presidente: Gary Robert Garrabrant. Secretária: Fabiana Utrabo Rodrigues.

**4. Deliberações:** foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas:

**4.1.** Re-ratificar os termos da 8ª emissão de debêntures simples, da espécie quirografária, não conversíveis em ações, para distribuição pública sob regime de garantia firme de subscrição e integralização da Companhia, no valor total de até R\$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) ("Debêntures" e "Oferta", respectivamente), conforme aprovados em Reunião do Conselho de Administração da Companhia realizada em 17 de setembro de 2010 ("RCA de 17 de setembro de 2010"), re-ratificados em Reunião do Conselho de Administração da Companhia realizada em 28 de setembro de 2010 ("RCA de 28 de setembro de 2010"), e constantes da escritura de emissão celebrada entre a Companhia e o agente fiduciário em 14 de outubro de 2010, e do contrato de distribuição a ser celebrado entre a Companhia, o Banco Santander (Brasil) S.A. e o Banco Bradesco BBI S.A. (na qualidade de coordenadores da Oferta), nos termos descritos a seguir.

**4.2.** Ficam, neste ato, expressamente retificados:

**4.2.1.** O item 4.2.7 da Ata da RCA de 17 de setembro de 2010, conforme retificado pela Ata da RCA de 28 de setembro de 2010, para alterar a data na qual deverá ser aplicável a classificação de risco mínima. Assim, o referido item 4.2.7 passa a vigorar com a seguinte nova redação:

“4.2.7. **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.”

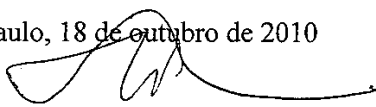
4.3. Todos os termos da Oferta não retificados por meio desta Reunião do Conselho de Administração, ficam neste ato expressamente ratificados.

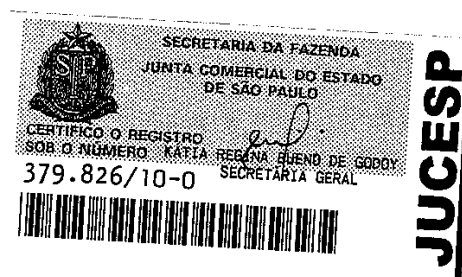
4.4. Os termos iniciados em maiúscula e não expressamente aqui definidos, têm o mesmo significado dos termos constantes da Ata da RCA de 17 de setembro de 2010.

5. **Encerramento:** Nada mais havendo a tratar, esta ata foi lida, aprovada e assinada pelos presentes. **Assinaturas:** *Presidente:* Gary Robert Garrabrant. *Secretária:* Fabiana Utrabo Rodrigues. *Conselheiros:* Gary Robert Garrabrant, Thomas Joseph McDonald, Caio Racy Mattar, Richard L. Huber, Gerald Dinu Reiss, José Écio Pereira da Costa Júnior e Wilson Amaral de Oliveira.

Certifico que a presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio.

São Paulo, 18 de outubro de 2010

  
Fabiana Utrabo Rodrigues  
Secretária



[página intencionalmente deixada em branco]

**DECLARAÇÕES DA COMPANHIA E DO COORDENADOR LÍDER NOS TERMOS DO ART. 56 DA INSTRUÇÃO  
CVM Nº 400/03**

[página intencionalmente deixada em branco]

**DECLARAÇÃO DA EMISSORA PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM 400/03**

GAFISA S.A., companhia aberta, com sede na Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar, CEP: 05425-070, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.545.826/0001-07, neste ato representada nos termos de seu Estatuto Social ("Companhia"), no âmbito da Oferta de Distribuição Pública da 8ª Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, Não Conversíveis em Ações, sob o Regime de Garantia Firme de Subscrição e Integralização da Companhia ("Debêntures" e "Oferta", respectivamente), nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400/03"), vem, pela presente, declarar, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400/03, exclusivamente para os fins do processo de registro da Oferta na CVM, o quanto segue:

- (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a Oferta;
- (ii) as informações prestadas pela Companhia relativas as Debêntures e as demais informações fornecidas ao mercado no Formulário de Referência da Companhia, preparado nos termos da Instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009 ("Formulário de Referência"), e nos Prospecto Preliminar da Oferta de Distribuição Pública da 8ª Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, Não Conversíveis em Ações, sob o Regime de Garantia Firme de Subscrição e Integralização da Gafisa S.A. ("Prospecto Preliminar") e no Prospecto Definitivo da Oferta de Distribuição Pública da 8ª Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, Não Conversíveis em Ações, sob o Regime de Garantia Firme de Subscrição e Integralização da Gafisa S.A. ("Prospecto Definitivo"), nas datas de suas respectivas divulgações, são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta;
- (iii) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo da Oferta, inclusive aquelas eventuais e periódicas constantes da atualização do registro da Companhia, que integram o Formulário de Referência e os Prospectos Preliminar e Definitivo, são suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta;
- (iv) o Formulário de Referência, o Prospecto Preliminar e o Prospecto Definitivo conterão, nas datas de suas respectivas divulgações, as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da Oferta, das Debêntures, da Companhia, suas atividades, situação econômico-financeira, dos riscos inerentes a sua atividade e quaisquer outras informações relevantes; e
- (v) o Formulário de Referência e o Prospecto Preliminar foram e o Prospecto Definitivo será elaborado de acordo com as normas pertinentes.

São Paulo, 20 de setembro de 2010.

GAFISA S.A.

Nome: João Danilo Caldeira  
Cargo: CFO  
Gafisa S/A

Nome: Mário Rocha Neto  
Cargo: Diretor Superintendente - Construção

BZDB01 88167542.2 28-set-10 04:58




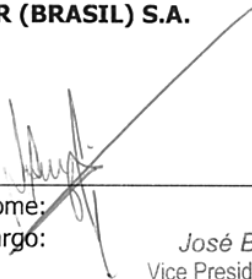
## DECLARAÇÃO

**BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.**, instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 2041 e 2235, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 90.400.888/0001-42 ("Coordenador Líder"), na qualidade de instituição intermediária líder responsável pela distribuição pública de até 300.000 (trezentos mil) debêntures simples, da espécie quirografária, não conversíveis em ações, nominativas, escriturais, emitidas em até 2 (duas) séries, com valor nominal unitário de R\$ 1.000,00 (mil reais), da 8ª (oitava) emissão da Gafisa S.A. ("Emissora"), perfazendo o montante total de até R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) ("Debêntures" e Oferta", respectivamente), vem, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, declarar que (i) o Prospecto Preliminar da Oferta contém, e o Prospecto Definitivo da Oferta conterá, em conjunto com as informações constantes do Formulário de Referência (elaborado e registrado pela Emissora na CVM), as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, das Debêntures, da Oferta e da Emissora, suas atividades, situação econômico-financeira e dos riscos inerentes às suas atividades e quaisquer outras informações relevantes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta, tendo sido elaborados de acordo com as normas pertinentes; e que (ii) tomou as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que (a) as informações prestadas pela Emissora fossem verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; (b) as informações prestadas pela Emissora relativas às Debêntures e às demais informações fornecidas ao mercado no Formulário de Referência e nos Prospectos Preliminar e Definitivo da Oferta, nas datas de suas respectivas divulgações, são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; (c) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo da Oferta, inclusive aquelas eventuais e periódicas constantes da atualização do registro da Emissora, que integram o Formulário de Referência, o Prospecto Preliminar e o Prospecto Definitivo, são suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e (d) o Formulário de Referência, o Prospecto Preliminar foram e o Prospecto Definitivo será elaborado de acordo com as normas pertinentes.

São Paulo, 30 de setembro de 2010

**BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.**

  
Nome: \_\_\_\_\_  
Cargo: **Eduardo Müller Borges**  
*Diretor*

  
Nome: \_\_\_\_\_  
Cargo: **José Berenguer**  
*Vice Presidente Executivo*





## **ESCRITURA DE EMISSÃO DAS DEBÊNTURES E ADITAMENTO**

[página intencionalmente deixada em branco]



0.933.767/10-9



COLEGIADA

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

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", referida em conjunto com a Primeira 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").



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

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**

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 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 30 de setembro de 2010.

## **2.3. Arquivamento desta Escritura de Emissão**

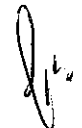


A presente Escritura de Emissão e eventuais aditamentos posteriores serão arquivados na JUCESP, nos termos do artigo 62, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações.

## **2.4. Registro na ANBIMA**

O pedido de Registro da Oferta será 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.

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

**Cláusula Terceira – DAS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

**3.1. Séries**

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

**3.2. Valor Total da Emissão**

O valor total da Emissão será de R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), observado que tal montante poderá ser objeto de aumento em virtude do exercício da opção de distribuição de Quantidade Adicional de Debêntures ou de Lote Suplementar de Debêntures, conforme definido nos itens 3.3.2. e 3.3.3. desta Escritura de Emissão, observado o limite previsto no item 3.7. abaixo.

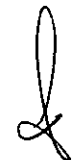

**3.3. Quantidade de Debêntures**

3.3.1. Serão emitidas 300.000 (trezentas mil) Debêntures, sendo que a quantidade de Debêntures a ser alocada em cada série será definido de comum acordo entre a Emissora e os Coordenadores (conforme abaixo definido), de acordo com a demanda pelas Debêntures apurada por meio de procedimento de coleta de intenção de investimentos realizado nos termos do artigo 44 da Instrução CVM n.º 400/03 ("Procedimento de Bookbuilding"). A alocação das Debêntures entre as séries ocorrerá no sistema de vasos comunicantes, sendo que 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 poderá ser aumentada à critério da Emissora, em comum acordo com os Coordenadores, exclusivamente na data da conclusão do 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 poderá 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 poderá ser exercida a critério dos Coordenadores, em comum acordo com a Emissora, exclusivamente na data da conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*.

3

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

3.3.4. A colocação da Quantidade Adicional de Debêntures e/ou do Lote Suplementar de Debêntures observará as mesmas condições e preço das Debêntures inicialmente ofertadas e será conduzida sob o regime de melhores esforços.

### **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.

### **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\$1.553.508.054,60 (um bilhão, quinhentos e cinquenta e três 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 já acrescido das Debêntures Adicionais e das Debêntures do Lote Suplementar, que poderá ser de até R\$ 405.000.000,00 (quatrocentos e cinco milhões de reais), calculado na data base de 30 de setembro de 2010.

3.7.2. Em razão do disposto neste item 3.7., a Emissão das Debêntures e eventual colocação de Debêntures Adicionais ou Debêntures do Lote Suplementar da Emissora observará o limite legal aqui referido.

### **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



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

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.

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;

*[Assinatura]*

*[Assinatura]*



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

NI<sub>k</sub> = 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<sub>k-1</sub> = 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  $\left( \frac{NI_{\text{atual}}}{NI_{k-1}} \right)^{\frac{dup}{dut}}$  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.

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 consecutivas.

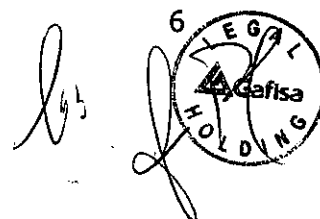
Caso, se até a data de aniversário, NI<sub>k</sub> não houver sido divulgado, deverá ser utilizado em substituição a NI<sub>k</sub> na apuração do Fator "C" um número-índice projetado, calculado com base na última projeção disponível ("Número-Índice Projetado") da variação percentual do IPCA/IBGE, conforme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

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

Onde:

NI<sub>kp</sub>: 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.





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

(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 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.

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

#### **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**

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.

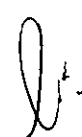

#### **4.6. Prazo de Vencimento**

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.

 8  


horizado anualmente, em

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](http://www.cetip.com.br)) ("Taxa DI"), acrescida exponencialmente de *spread* de até 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 será apurada na data de conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*, respeitado o *spread* máximo previsto neste item. 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:

Sendo que:

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

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

Sendo que:

**RES SIMPLES, DA ESPÉCIE**  
**A S.A.**

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

Sendo que:

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

DI<sub>k</sub> = 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:

Sendo que:

*spread* = até 1,95, observado que a taxa final aplicável para cálculo da Remuneração da Primeira Série será apurada na data de conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*, 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  $(1 + TDI_k)$  é considerado com 16 (dezesesseis) casas decimais, sem arredondamento;
- (iii) Efetua-se o produtório dos fatores  $(1 + TDI_k)$ , sendo que a cada fator acumulado, trunca-se o resultado com 16 (dezesesseis) casas decimais, aplicando-se o próximo fator diário, e assim por diante até o último considerado;

10



22



**SIMPLES, DA ESPÉCIE**  
**S.A.**  
prate "Fator-DI" com 8


- ...sultante "Fato: DI" com 8...

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

do efetivo

11



ma Data de Pagamento da

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 até 195 bps (cento e noventa e cinco *basis points*), acrescida exponencialmente à taxa anual indicativa divulgada pela ANBIMA 2 (dois) dias úteis antes da data de realização do Procedimento de *Bookbuilding*, para as Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B), com vencimento em 15 de maio de 2015, 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 será apurada na data de conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*, respeitada a taxa máxima prevista neste item. 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:

onde:

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:

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

12



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

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 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.

14





JUN 10 2010

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

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 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,



**RES SIMPLES, DA ESPÉCIE**  
**SA S.A.**  
**remuneração e demais**

remuneração e demais

- 16
- LEGAL  
Garisa  
HOLDING

[illegible]

- om que a Emissora deixe



**ES SIMPLES, DA ESPÉCIE**  
**A S.A.**

conforme fórmula abaixo:

conforme formula abaixo,  
receitas auditadas e/ou

ou = 75%  
Minoritários

longo prazo da Emissora,  
lo nas notas explicativas  
ção da prática contábil

ativas das demonstrações

onibilidades.

as dívidas da Emissora,  
de títulos de renda fixa,

aplicações financeiras da

ja garantida por meio de  
a, alienação fiduciária e

ins desta definição serão  
e todos os contratos de  
dos do SFH, bem como a

estimo desembolsados da

li. 2

JUN 20 2019

2019 JUN 20

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

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.

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



[illegible]

iduciário à Emissora, nos

#### 4.13. 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.**

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.

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.

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.

# COCCO

**RES SIMPLES, DA ESPÉCIE**  
**A S.A.**

## 22

**RES SIMPLES, DA ESPÉCIE**  
**A S.A.**

ASA.  
2 de dezembro de 2010

crição e de integralização  
o, e encerrar-se-á em 1º

após a subscrição e

- EMISSORA**



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

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;

- (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;

23



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

- (i) não realizar operações fora do seu objeto social, observadas as disposições estatutárias, legais e regulamentares em vigor;
- (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



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

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:

- (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;

25



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

- (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;
- (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.

26



**SÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ES  
I AÇÕES DA GAFISA S.A.**

- (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



27

27  
h. d.

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

porventura neles existentes. Neste caso, o oficial do registro notificará a administração da Emissora para que esta lhe forneça as indicações e documentos necessários;

- (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;

28



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

- (vi) acompanhamento da destinação dos recursos captados por meio da Oferta, de acordo com os dados obtidos perante os administradores da Emissora;
  - (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 "I" 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;



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

- (s) acompanhar, calcular e apurar os Índices e Limites Financeiros, na periodicidade prevista nesta Escritura de Emissão; e
- (t) encaminhar à ANBIMA, no prazo máximo de 15 (quinze) dias contados da sua veiculação, cópia do relatório de reavaliação anual da agência classificadora de risco das Debêntures, nos termos do artigo 25, inciso II, do Código para atividades Conveniadas.

6.6. Sem prejuízo do disposto no item 4.13. acima, o Agente Fiduciário usará de quaisquer procedimentos judiciais ou extrajudiciais contra a Emissora para a proteção e defesa dos interesses da comunhão dos titulares de Debêntures na realização de seus créditos, devendo, em caso de inadimplemento da Emissora:

- (a) observados os termos e condições previstos nesta Escritura de Emissão, declarar antecipadamente vencidas as Debêntures e cobrar seu principal e acessórios;
- (b) requerer a falência da Emissora, nos termos da legislação aplicável;
- (c) tomar todas as providências necessárias para a realização dos créditos dos titulares de Debêntures; e
- (d) representar os titulares de Debêntures em processo de falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Emissora.

6.6.1. O Agente Fiduciário somente se eximirá da responsabilidade pela não adoção das medidas contempladas nas alíneas "a" a "c" acima se, convocada a Assembleia Geral de titulares de Debêntures, esta assim o autorizar por deliberação da unanimidade das Debêntures em Circulação. Na hipótese do disposto na alínea "d" acima, será suficiente a deliberação da maioria dos titulares das Debêntures em Circulação.

6.7. Nas hipóteses de ausência ou impedimentos temporários, renúncia, liquidação, dissolução ou extinção, ou qualquer outro caso de vacância na função de agente fiduciário da Emissão, será realizada, dentro do prazo máximo de 30 (trinta) dias contados do evento que a determinar, Assembleia Geral de titulares de Debêntures para a escolha do novo agente fiduciário da Emissão, a qual poderá ser convocada pelo próprio Agente Fiduciário a ser substituído, pela Emissora, por titulares de Debêntures que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) das Debêntures em Circulação, ou pela CVM. Na hipótese da convocação não ocorrer até 5 (cinco) dias úteis antes do término do prazo acima citado, caberá à Emissora efetuar-la, sendo certo que a CVM poderá nomear substituto provisório, enquanto não se consumir o processo de escolha do novo agente fiduciário da Emissão. A substituição não implicará em remuneração ao novo agente fiduciário superior à ora avençada.

6.7.1. Na hipótese de o Agente Fiduciário não poder continuar a exercer as suas funções por circunstâncias supervenientes a esta Escritura de Emissão, deverá este comunicar imediatamente o fato à Emissora e aos titulares de Debêntures, solicitando sua substituição.



30

*[Handwritten signature]*



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

6.7.2. É facultado aos titulares de Debêntures, após o encerramento do prazo para a subscrição e integralização da totalidade das Debêntures, proceder à substituição do Agente Fiduciário e à 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.



31

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

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.

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.



32

*Handwritten signature*

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

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

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



33

*[Handwritten signature]*

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

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 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;



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

- (m) esta Escritura de Emissão constitui uma obrigação legal, válida e vinculante da Emissora, exequível de acordo com os seus termos e condições; e
- (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



35

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

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 (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.

E, por estarem assim justas e contratadas, firmam a presente Escritura de Emissão 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, 14 de outubro de 2010



36

*li. A*

**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 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. em 14 de outubro de 2010*

**GAFISA S.A.**

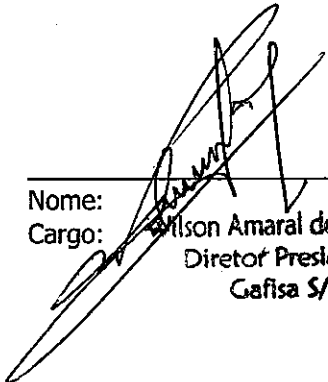
Nome:

Cargo:

  
**Alceu Duilio Calciolari**  
CFO  
Gafisa S/A

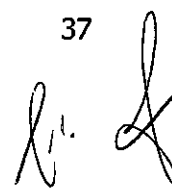
Nome:

Cargo:

  
**Wilson Amaral de Oliveira**  
Diretor Presidente  
Gafisa S/A



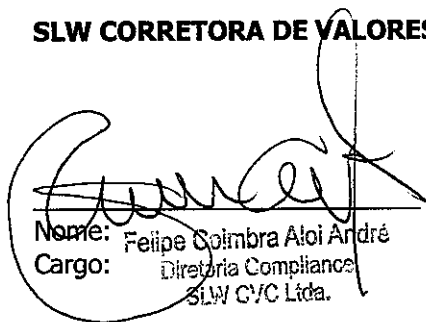
37




**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 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. em 14 de outubro de 2010*


**SLW CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO LTDA.,**

  
Nome: Felipe Coimbra Alois André  
Cargo: Diretoria Compliance  
SLW CVC Ltda.

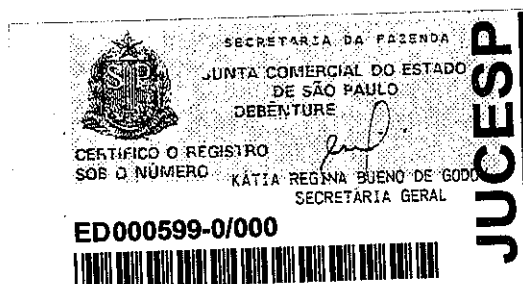
  
Nome: Gregoli Pedroso Tasso  
Cargo: Depto. Agente Fiduciário  
SLWCVC LTDA.

**Testemunhas:**

  
Nome: Flávio Mendes  
RG: 30968990-9 SSP/SP  
CPF: 281 053 588-40

  
Nome: Erica de Oliveira Moreira  
RG: 298542-0 AB-SP  
CPF: 05389977-89

Erica de Oliveira Moreira  
Depto. Agente Fiduciário  
SLWCVC LTDA.





**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 (trezentas 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 DESTE  
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](http://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:*

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

*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;*

*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  $(1 + DI_k)$  é considerado com 16 (dezesesseis) casas decimais, sem arredondamento;

Efetua-se o produtório dos fatores  $(1 + DI_k)$ , sendo que a cada fator acumulado, trunca-se o resultado com 16 (dezesesseis) 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 OITAVA 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 OITÁVIA 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<sub>k</sub> = 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<sub>k-1</sub> = 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<sub>kp</sub>: 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](http://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<sub>k</sub> = 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<sub>k</sub> = 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 (dezesesseis) 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 (dezesesseis) 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:

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

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, exclusive, 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 OITÁVAVA 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 OITAVA 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 OITAVA 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 encerrará 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 OITÁVIA 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 OITÁVIA 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 OITAVA 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.

- (t) encaminhar à ANBIMA, no prazo máximo de 15 (quinze) dias contados da sua veiculação, cópia do relatório de reavaliação anual da agência classificadora de risco das Debêntures, nos termos do artigo 25, inciso II, do Código para atividades Conveniadas.

6.6. Sem prejuízo do disposto no item 4.13. acima, o Agente Fiduciário usará de quaisquer procedimentos judiciais ou extrajudiciais contra a Emissora para a proteção e defesa dos interesses da comunhão dos titulares de Debêntures na realização de seus créditos, devendo, em caso de inadimplemento da Emissora:

- (a) observados os termos e condições previstos nesta Escritura de Emissão, declarar antecipadamente vencidas as Debêntures e cobrar seu principal e acessórios;
- (b) requerer a falência da Emissora, nos termos da legislação aplicável;
- (c) tomar todas as providências necessárias para a realização dos créditos dos titulares de Debêntures; e
- (d) representar os titulares de Debêntures em processo de falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Emissora.

6.6.1. O Agente Fiduciário somente se eximirá da responsabilidade pela não adoção das medidas contempladas nas alíneas "a" a "c" acima se, convocada a Assembleia Geral de titulares de Debêntures, esta assim o autorizar por deliberação da unanimidade das Debêntures em Circulação. Na hipótese do disposto na alínea "d" acima, será suficiente a deliberação da maioria dos titulares das Debêntures em Circulação.

6.7. Nas hipóteses de ausência ou impedimentos temporários, renúncia, liquidação, dissolução ou extinção, ou qualquer outro caso de vacância na função de agente fiduciário da Emissão, será realizada, dentro do prazo máximo de 30 (trinta) dias contados do evento que a determinar, Assembleia Geral de titulares de Debêntures para a escolha do novo agente fiduciário da Emissão, a qual poderá ser convocada pelo próprio Agente Fiduciário a ser substituído, pela Emissora, por titulares de Debêntures que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) das Debêntures em Circulação, ou pela CVM. Na hipótese da convocação não ocorrer até 5 (cinco) dias úteis antes do término do prazo acima citado, caberá à Emissora efetuar a substituição, sendo certo que a CVM poderá nomear substituto provisório, enquanto não se consumar o processo de escolha do novo agente fiduciário da Emissão. A substituição não implicará em remuneração ao novo agente fiduciário superior à ora avençada.

6.7.1. Na hipótese de o Agente Fiduciário não poder continuar a exercer as suas funções por circunstâncias supervenientes a esta Escritura de Emissão, deverá este comunicar imediatamente o fato à Emissora e aos titulares de Debêntures, solicitando sua substituição.

6.7.2. É facultado aos titulares de Debêntures, após o encerramento do prazo para a subscrição e integralização da totalidade das Debêntures, proceder à substituição do Agente Fiduciário e à

**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 Duffio Calciolari**  
Cargo: **CFO**  
**Gafisa S/A**

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



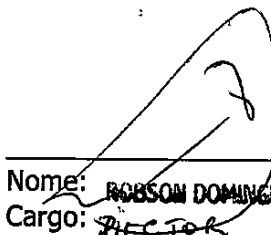
**PRIMEIRO ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA GAFISA S.A.**

*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: ROBINSON DOMINGUES DE QUEIROZ  
Cargo: DIRETOR

**Testemunhas:**

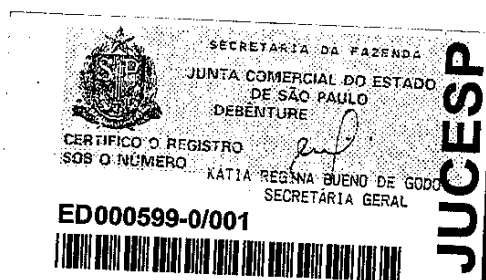


Nome: FLAVIANO MENDES  
RG: 30.968.990-9  
CPF: 281.053.588-40



Nome:  
RG: 298542-0 AB/SP  
CPF: 053.639.977-89

Erica de Oliveira Moreira  
Depto. Agente Fiduciário  
SLWCVC LTDA.



[página intencionalmente deixada em branco]

## **SÚMULAS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO**

[página intencionalmente deixada em branco]



**Rating Action: A Moody's atribui rating Ba2 / A1.br para as debentures quirografarias da Gafisa e revisa a perspectiva para estavel**

---

Global Credit Research - 26 Sep 2010

**Aproximadamente BRL 900 milhoes em dívida afetada**

Sao Paulo, September 26, 2010 -- A Moody's atribuiu um rating Ba2 em moeda local e A1.br na escala nacional brasileira para as a emissão proposta pela Gafisa S.A. ("Gafisa") de debêntures quirografárias no valor de BRL 300 milhões. Os recursos da emissão serão utilizados para o alongamento do perfil e redução do custo de dívida da empresa através do pagamento de dívidas mais caras, tais como outras debêntures quirografárias existentes, CCBs e empréstimos de capital de giro. Simultaneamente a Moody's afirmou o rating corporativo Ba2 / A1.br da Gafisa bem como o rating Ba1 / Aa2.br de suas debêntures seniores garantidas por ativos reais. A perspectiva para os ratings foi alterada para estável de negativa.

Ratings atribuídos:

- BRL 300 milhões em debêntures quirografárias: Ba2 / A1.br

Ratings afirmados:

- Rating Corporativo Ba2 / A1.br

- BRL 600 milhões em debêntures seniores garantidas por ativos reais: Ba1 / Aa2.br

**BASE LÓGICA PARA OS RATINGS**

A alteração da perspectiva para estável reflete principalmente a velocidade mais forte de vendas e o maior volume de lançamentos da Gafisa em comparação com o último trimestre de 2008, quando a perspectiva foi alterada para negativa, bem como as melhores margens operacionais (16,9% nos últimos doze meses findos em 30 de junho de 2010) as quais esperamos irão crescer ainda mais. Um ambiente macroeconômico mais favorável, o suporte financeiro do governo e de bancos para a indústria, o perfil de vencimento de dívida mais confortável após a emissão proposta das debêntures, menor alavancagem financeira e melhor liquidez também fundamentam a estabilização da perspectiva.

O rating Ba2 da Gafisa continua refletindo sua forte posição de mercado, seu portfólio diversificado de produtos, com estoque estratégico de terrenos distribuídos em 198 projetos em 22 estados além de Brasília, no Distrito federal, corpo diretivo experiente e conservador, bem como bom acesso aos mercados de capital conforme demonstrado na oferta de ações de BRL 1,02 bilhões concluída em março de 2010. O rating é também fundamentado pela forte marca da Gafisa no mercado brasileiro de construção residencial e pelo longo histórico de suas operações iniciadas em 1954, portanto havendo atravessado diversas crises econômicas. Por outro lado, esses fatores positivos são limitados pela maior alavancagem financeira da Gafisa quando comparada a outras construtoras locais com ratings superiores bem como sua menor rentabilidade medida pela margem bruta. A concentração da Gafisa no segmento de empreendimentos verticais, o qual pressiona o capital de giro e fluxo de caixa livre por conta dos longos períodos de construção superiores a 2 anos, também limita os ratings.

A Gafisa reportou receitas líquidas de BRL 3,6 bilhões nos últimos doze meses findos em junho de 2010, um aumento de 61% relativo ao mesmo período do ano anterior, refletindo o maior volume de lançamentos e acelerado andamento das obras que permitiram à empresa reconhecer receitas significativas. Tenda, a marca da Gafisa para a população de baixa renda, contribui com 32% das receitas com uma média de preço por unidade de BRL 100.000.

A partir de 2011, conforme a agenda de entrega de projetos da empresa, espera-se que a Gafisa comece a apresentar uma maior geração interna de caixa, uma vez que uma grande parcela dos projetos lançados em 2007 e 2008 será entregue aos compradores e convertida em caixa. Esperamos que a empresa utilizará parte deste caixa para aumentar seu colchão de liquidez a fim de atravessar de forma mais confortável um eventual ciclo de baixa na indústria de construção residencial, ou para repagar parte de sua dívida corporativa não relacionada a construção, reduzindo sua alavancagem financeira.

Ao final de junho de 2010 a Gafisa possuía BRL 1,8 bilhões em caixa e BRL 945 milhões em dívidas de curto prazo vencendo entre o quarto trimestre de 2010 e 2011. Dos BRL 945 milhões, BRL 466 milhões se referiam a dívidas sem garantia de ativos reais com custos mais elevados, as quais serão pagas com os BRL 300 milhões das debêntures e BRL 166 milhões com parte do caixa existente. BRL 300 milhões da dívida de curto prazo são financiamentos do SFH vinculados a construção que serão extintos mediante a entrega das chaves dos imóveis, e os restantes BRL 179 milhões são outras dívidas sem garantia de ativos reais que serão pagas com caixa existente.

Além dos BRL 1,8 bilhões em caixa, a Gafisa tem financiamentos do SFH aprovados e assinados em valor suficiente para financiar a construção de todos os projetos já lançados.

A empresa tem uma política de caixa mínimo que determina a manutenção de pelo menos 20% de seu patrimônio líquido em caixa e uma política de alavancagem financeira máxima definida pela Dívida Líquida pelo Patrimônio Líquido inferior a 60%. Ambas as políticas são formalizadas e aprovadas pelo conselho de administração da Gafisa.

Enquanto as debêntures quirografárias propostas serão estruturalmente subordinadas à dívida com garantia de ativos reais existente da Gafisa, elas possuem ratings no mesmo nível do rating corporativo da Gafisa em virtude do elevado valor dos ativos não comprometidos, os quais em caso de inadimplência proporcionariam um bom nível de recuperação para as dívidas sem garantias de ativos reais. Em 30 de junho de 2010 e pro-forma incluindo a nova emissão, 47% do endividamento da Gafisa estavam garantidos por ativos reais, principalmente recebíveis de projetos de construção em desenvolvimento, com uma eventual deficiência de cobertura por garantia de ativos reais resultando em direito de demanda sobre os demais ativos não comprometidos da empresa com senioridade sobre as debêntures quirografárias propostas.

Uma mudança significativa na proporção da dívida garantida por ativos reais e da dívida sem garantias, ou uma redução dos ativos não compromissados que poderiam ser utilizados para repagar as debêntures quirografárias poderiam resultar no rebaixamento das dívidas sem garantias da Gafisa.

Ainda que improvável no curto prazo, o rating ou a perspectiva da Gafisa poderiam sofrer pressão positiva se a empresa reduzir sua alavancagem financeira de forma sustentável. Uma pressão positiva poderia também derivar da melhora dos indicadores de crédito baseados no fluxo de caixa, através da redução da necessidade de capital de giro ao longo do tempo bem como do maior volume de projetos se aproximando da data de entrega. A disponibilidade de crédito imobiliário num momento anterior do ciclo de construção e a utilização de geração interna de caixa para redução da dívida não vinculada a construção também seriam positivos para o crédito. Quantitativamente, uma pressão positiva poderia resultar da geração positiva de Fluxo de Caixa Operacional e um indicador de Fluxo de Caixa Livre pela Dívida Total superior a 10%, Dívida Total pela Capitalização abaixo de 40% (46,9% reportado no final de junho de 2010), Geração Bruta de Caixa pela Dívida Total acima de 25% (19,8% nos últimos doze meses findos em junho de 2010) e cobertura de juros (EBIT pela Despesa com Juros) superior a 4,5 vezes (2,2 vezes nos últimos doze meses findos em junho de 2010) de forma sustentável.

Os ratings da Gafisa seriam provavelmente rebaixados caso o índice de Dívida Total pela Capitalização ultrapasse 50% (46,9% ao final de junho de 2010) de forma sustentável ou se o seu perfil de liquidez sofra uma significativa deterioração por conta da redução de disponibilidade e atraso no desembolso das linhas de crédito do SFH à disposição da empresa junto a bancos comerciais em virtude de uma mudança da política do governo para o segmento de construção voltado para a população de baixa renda, ou ainda por conta da excessiva distribuição de dividendos que poderiam ser utilizados no repagamento de dívidas não relacionadas a construção. Quantitativamente, uma pressão negativa poderia resultar caso a empresa deixe de observar sua política formal de manutenção de caixa mínimo mencionada anteriormente.

O rating corporativo Ba2 em moeda local da Gafisa reflete sua expectativa global de default e perda, enquanto o rating A1.br na escala nacional brasileira reflete a posição de sua qualidade de crédito em relação aos outros emissores domésticos. O rating na escala nacional da Moody's (NSR) é uma medida relativa da qualidade de crédito de emissores e dívidas emitidas dentro do país, permitindo que os participantes do mercado obtenham uma melhor distinção dos riscos relativos. NSRs no Brasil são designados pelo sufixo ".br". Emissores ou emissões com rating A1.br demonstram uma qualidade de crédito acima da média em relação a outros emissores locais. NSRs diferenciam-se do rating em escala global por não serem globalmente comparáveis com todo o universo de ratings da Moody's, e sim somente com os ratings em escala nacional de outros emissores no mesmo país.

A principal metodologia utilizada na atribuição de rating a Gafisa S.A. foi a Global Homebuilding Industry, publicada em Março de 2009. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados nesse processo de rating desse emissor também podem ser encontrados no site da Moody's.

A última ação de rating da Moody's para a Gafisa ocorreu em 10 de dezembro de 2009 quando atribuímos os ratings Ba1 / Aa2.br para sua debêntures no valor de BRL 600 milhões, garantidas por ativos reais

Com sede em São Paulo, Brazil, e fundada em 1954, a Gafisa é uma das maiores construtoras residenciais totalmente integradas do Brasil, e também uma das mais diversificadas em termos de oferta de produtos para diferentes classes sociais e regiões geográficas, com operações em 21 estados e 195 projetos em desenvolvimento.

#### DIVULGAÇÃO REGULATÓRIA

As fontes de informação utilizadas para preparar o rating de crédito foram as seguintes: partes envolvidas nos ratings, informações públicas, e informações confidenciais de propriedade da Moody's Investors Service's.

Moody's Investors Service considera a qualidade das informações disponíveis sobre o emissor ou emissão como satisfatórias para a atribuição de um rating de crédito.

MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process.

Please see ratings tab on the issuer/entity page on Moodys.com for the last rating action and the rating history.

The date on which some Credit Ratings were first released goes back to a time before Moody's Investors Service's Credit Ratings were fully digitized and accurate data may not be available. Consequently, Moody's Investors Service provides a date that it believes is the most reliable and accurate based on the information that is available to it. Please see the ratings disclosure page on our website [www.moodys.com](http://www.moodys.com) for further information.

Please see the Credit Policy page on Moodys.com for the methodologies used in determining ratings, further information on the meaning of each rating category and the definition of default and recovery.

Sao Paulo  
Marcos Schmidt  
Analyst  
Corporate Finance Group  
Moody's America Latina Ltda.  
55-11-3043-7300

New York  
Brian Oak  
MD - Corporate Finance  
Corporate Finance Group  
Moody's Investors Service  
JOURNALISTS: 212-553-0376  
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Moody's America Latina Ltda.

Avenida Nacoes Unidas, 12.551  
16th Floor, Room 1601  
Sao Paulo, SP 04578-903  
Brazil



© 2010 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

**CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S ("MIS") CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.**

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at [www.moody's.com](http://www.moody's.com) under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this document is by MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001.

[página intencionalmente deixada em branco]

## **DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

---

[página intencionalmente deixada em branco]

**INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS (ITR) REFERENTES AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2010  
E AO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2010, E RESPECTIVOS RELATÓRIOS  
DE REVISÃO ESPECIAL DOS AUDITORES INDEPENDENTES**

[página intencionalmente deixada em branco]



O REGISTRO NA CVM NÃO IMPLICA QUALQUER APRECIÇÃO SOBRE A COMPANHIA, SENDO OS SEUS ADMINISTRADORES RESPONSÁVEIS PELA VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS.

#### 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM <b>01610-1</b>	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL <b>GAFISA S/A</b>	3 - CNPJ <b>01.545.826/0001-07</b>
4 - NIRE		

#### 01.02 - SEDE

1 - ENDEREÇO COMPLETO Av. das Nações Unidas, 8.501 - 19º andar		2 - BAIRRO OU DISTRITO Pinheiros	
3 - CEP 05425-070	4 - MUNICÍPIO São Paulo		5 - UF SP
6 - DDD 011	7 - TELEFONE 3025-9297	8 - TELEFONE 3025-9242	9 - TELEFONE 3025-9305
10 - TELEX	11 - DDD 011	12 - FAX 3025-9438	13 - FAX 3025-9217
14 - FAX -	15 - E-MAIL		

#### 01.03 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (Endereço para Correspondência com a Companhia)

1 - NOME Alceu Duílio Calciolari			
2 - ENDEREÇO COMPLETO Av. das Nações Unidas, 8.501 - 19º andar		3 - BAIRRO OU DISTRITO Pinheiros	
4 - CEP 05425-070	5 - MUNICÍPIO São Paulo		6 - UF SP
7 - DDD 011	8 - TELEFONE 3025-9297	9 - TELEFONE 3025-9242	10 - TELEFONE 3025-9305
11 - TELEX	12 - DDD 011	13 - FAX 3025-9438	14 - FAX 3025-9217
15 - FAX -	16 - E-MAIL ri@gafisa.com.br		

#### 01.04 - REFERÊNCIA / AUDITOR

EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO		TRIMESTRE ATUAL			TRIMESTRE ANTERIOR		
1 - INÍCIO	2 - TÉRMINO	3 - NÚMERO	4 - INÍCIO	5 - TÉRMINO	6 - NÚMERO	7 - INÍCIO	8 - TÉRMINO
01/01/2010	31/12/2010	2	01/04/2010	30/06/2010	1	01/01/2010	31/03/2010
9 - NOME/RAZÃO SOCIAL DO AUDITOR Terco Grant Thornton Auditores Independentes Soc. Simples					10 - CÓDIGO CVM 00635-1		
11 - NOME DO RESPONSÁVEL TÉCNICO Daniel Gomes Maranhão Junior					12 - CPF DO RESP. TÉCNICO 070.962.868-45		

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

**01.05 - COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL**

Número de Ações (Mil)	1 - TRIMESTRE ATUAL 30/06/2010	2 - TRIMESTRE ANTERIOR 31/03/2010	3 - IGUAL TRIMESTRE EX. ANTERIOR 30/06/2009
<b>Do Capital Integralizado</b>			
1 - Ordinárias	429.348	419.336	133.463
2 - Preferenciais	0	0	0
3 - Total	429.348	419.336	133.463
<b>Em Tesouraria</b>			
4 - Ordinárias	600	600	3.125
5 - Preferenciais	0	0	0
6 - Total	600	600	3.125

**01.06 - CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA**

1 - TIPO DE EMPRESA
Empresa Comercial, Industrial e Outras
2 - TIPO DE SITUAÇÃO
Operacional
3 - NATUREZA DO CONTROLE ACIONÁRIO
Privada Nacional
4 - CÓDIGO ATIVIDADE
1110 - Construção Civil, Mat. Constr. e Decoração
5 - ATIVIDADE PRINCIPAL
Incorporação
6 - TIPO DE CONSOLIDADO
Total
7 - TIPO DO RELATÓRIO DOS AUDITORES
Sem Ressalva

**01.07 - SOCIEDADES NÃO INCLUÍDAS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS**

1 - ITEM	2 - CNPJ	3 - DENOMINAÇÃO SOCIAL
----------	----------	------------------------

**01.08 - PROVENTOS EM DINHEIRO DELIBERADOS E/OU PAGOS DURANTE E APÓS O TRIMESTRE**

1 - ITEM	2 - EVENTO	3 - APROVAÇÃO	4 - PROVENTO	5 - INÍCIO PGTO.	6 - ESPÉCIE E CLASSE DE AÇÃO	7 - VALOR DO PROVENTO P/ AÇÃO
----------	------------	---------------	--------------	------------------	------------------------------	-------------------------------

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM -	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ . . / -
---------------------	------------------------	---------------------

01.09 - CAPITAL SOCIAL SUBSCRITO E ALTERAÇÕES NO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO

1-ITEM	2 - DATA DA ALTERAÇÃO	3 - VALOR DO CAPITAL SOCIAL (Reais Mil)	4 - VALOR DA ALTERAÇÃO (Reais Mil)	5 - ORIGEM DA ALTERAÇÃO	7 - QUANTIDADE DE AÇÕES EMITIDAS (Mil)	8 - PREÇO DA AÇÃO NA EMISSÃO (Reais)
--------	-----------------------	--	---------------------------------------	-------------------------	---	---

01.10 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

1 - DATA 03/08/2010	2 - ASSINATURA
------------------------	----------------

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

02.01 - BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 30/06/2010	4 - 31/03/2010
1	Ativo Total	6.860.791	6.659.552
1.01	Ativo Circulante	3.629.101	3.472.399
1.01.01	Disponibilidades	1.147.359	1.569.486
1.01.01.01	Caixa e Bancos	58.552	24.539
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	1.088.807	1.544.947
1.01.02	Créditos	1.245.035	1.059.185
1.01.02.01	Clientes	1.245.035	1.059.185
1.01.02.01.01	Clientes de Incorp e Venda de Imóveis	1.134.442	946.207
1.01.02.01.02	Clientes de Serviços e Construção	75.162	79.401
1.01.02.01.03	Outros valores a receber	35.431	33.577
1.01.02.02	Créditos Diversos	0	0
1.01.03	Estoques	607.847	594.153
1.01.03.01	Imóveis a comercializar	607.847	594.153
1.01.04	Outros	628.860	249.575
1.01.04.01	Gastos com vendas a apropriar	739	209
1.01.04.02	Demais contas a receber	613.186	237.464
1.01.04.03	Despesas pagas antecipadamente	14.935	11.902
1.02	Ativo Não Circulante	3.231.690	3.187.153
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	923.590	994.016
1.02.01.01	Créditos Diversos	711.931	804.532
1.02.01.01.01	Clientes de Incorp. e Venda de Imóveis	554.120	654.970
1.02.01.01.02	Imóveis a comercializar	157.811	149.562
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	0
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	0	0
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0
1.02.01.03	Outros	211.659	189.484
1.02.01.03.01	Impostos e Contribuições Diferidos	166.233	161.416
1.02.01.03.02	Demais Contas a Receber	45.426	28.068
1.02.02	Ativo Permanente	2.308.100	2.193.137
1.02.02.01	Investimentos	2.076.331	1.963.075
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	0	0
1.02.02.01.02	Participações Coligadas/Equiparadas-Ágio	0	0
1.02.02.01.03	Participações em Controladas	1.731.625	1.614.235
1.02.02.01.04	Participações em Controladas - Ágio	0	0
1.02.02.01.05	Outros Investimentos	344.706	348.840
1.02.02.02	Imobilizado	28.755	27.399
1.02.02.03	Intangível	203.014	202.663
1.02.02.03.01	Ágio na aquisição de controladas	194.871	195.534
1.02.02.03.02	Outros intangíveis	8.143	7.129
1.02.02.04	Diferido	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

02.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 30/06/2010	4 - 31/03/2010
2	Passivo Total	6.860.791	6.659.552
2.01	Passivo Circulante	1.395.855	1.283.314
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	642.401	554.995
2.01.02	Debêntures	112.134	116.199
2.01.03	Fornecedores	78.376	64.467
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	92.006	86.420
2.01.05	Dividendos a Pagar	50.716	50.716
2.01.06	Provisões	6.312	7.326
2.01.06.01	Provisões para contingências	6.312	7.326
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0
2.01.08	Outros	413.910	403.191
2.01.08.01	Obrig. compra imóveis e adto de clientes	208.200	222.749
2.01.08.02	Salários, encargos sociais e part lucros	38.026	35.095
2.01.08.03	Demais contas a pagar	167.684	145.347
2.02	Passivo Não Circulante	1.919.523	1.946.655
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	1.919.523	1.946.655
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	183.468	223.226
2.02.01.02	Debêntures	1.148.000	1.148.000
2.02.01.03	Provisões	12.104	11.192
2.02.01.03.01	Provisões para contingências	12.104	11.192
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0
2.02.01.06	Outros	575.951	564.237
2.02.01.06.01	Obrig. compra imóveis e adto clientes	47.384	48.820
2.02.01.06.02	Impostos e contribuições diferidos	218.366	205.716
2.02.01.06.03	Deságio na aquisição de controladas	8.045	8.203
2.02.01.06.04	Demais contas a pagar	302.156	301.498
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0
2.05	Patrimônio Líquido	3.545.413	3.429.583
2.05.01	Capital Social Realizado	2.711.168	2.689.487
2.05.01.01	Capital Social	2.712.899	2.691.218
2.05.01.02	Ações em tesouraria	(1.731)	(1.731)
2.05.02	Reservas de Capital	290.507	293.626
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	381.651	381.651
2.05.04.01	Legal	31.758	31.758
2.05.04.02	Estatutária	311.360	311.360
2.05.04.03	Para Contingências	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	0

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

**02.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO (Reais Mil)**

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 -30/06/2010	4 -31/03/2010
2.05.04.05	Retenção de Lucros	38.533	38.533
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	0
2.05.05	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0
2.05.05.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0
2.05.05.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0
2.05.05.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0
2.05.06	Lucros/Prejuízos Acumulados	162.087	64.819
2.05.07	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

03.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2010 a 30/06/2010	4 - 01/01/2010 a 30/06/2010	5 - 01/04/2009 a 30/06/2009	6 - 01/01/2009 a 30/06/2009
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	357.966	784.735	285.558	513.554
3.01.01	Receita de incorporação de imóveis	338.033	714.928	264.496	475.298
3.01.02	Receita de Construção e Prest de Serviço	11.457	18.665	8.971	18.202
3.01.03	Receita de Permuta Física	8.476	51.142	12.091	20.054
3.02	Deduções da Receita Bruta	(32.260)	(45.338)	(9.032)	(16.163)
3.02.01	Impostos s/ vendas de imóveis e serviços	(29.689)	(39.971)	(8.290)	(15.090)
3.02.02	Corretagem sobre vendas	(2.571)	(5.367)	(742)	(1.073)
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	325.706	739.397	276.526	497.391
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(238.045)	(560.767)	(182.853)	(356.016)
3.04.01	Custo de Incorporação e Venda de Imóveis	(229.569)	(509.625)	(170.762)	(335.962)
3.04.02	Custo de Permuta Física	(8.476)	(51.142)	(12.091)	(20.054)
3.05	Resultado Bruto	87.661	178.630	93.673	141.375
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	20.826	3.923	(21.493)	(24.990)
3.06.01	Com Vendas	(15.978)	(31.822)	(16.040)	(32.650)
3.06.02	Gerais e Administrativas	(22.059)	(45.968)	(24.943)	(51.025)
3.06.02.01	Particip. Func. e Administradores	(6.790)	(6.800)	(5.736)	(5.736)
3.06.02.02	Despesas com plano de opções de ações	(1.491)	(3.719)	(1.074)	(7.264)
3.06.02.03	Demais despesas administrativas	(13.778)	(35.449)	(18.133)	(38.025)
3.06.03	Financeiras	(2.995)	(27.473)	(17.864)	(32.247)
3.06.03.01	Receitas Financeiras	30.778	45.419	22.774	45.665
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(33.773)	(72.892)	(40.638)	(77.912)
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	52.600	105.200
3.06.04.01	Ganho na alienação parcial de FIT	0	0	52.600	105.200
3.06.04.02	Demais receitas operacionais	0	0	0	0
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	(11.191)	(5.964)	(22.709)	(47.045)
3.06.05.01	Depreciação e amortização	(1.929)	(5.705)	519	(3.118)
3.06.05.02	Demais despesas operacionais	(9.262)	(259)	(23.228)	(43.927)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

03.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2010 a 30/06/2010	4 - 01/01/2010 a 30/06/2010	5 - 01/04/2009 a 30/06/2009	6 - 01/01/2009 a 30/06/2009
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	73.049	115.150	7.463	32.777
3.07	Resultado Operacional	108.487	182.553	72.180	116.385
3.08	Resultado Não Operacional	0	0	0	0
3.08.01	Receitas	0	0	0	0
3.08.02	Despesas	0	0	0	0
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	108.487	182.553	72.180	116.385
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	0	0	0	0
3.11	IR Diferido	(11.219)	(20.466)	(14.412)	(21.884)
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	97.268	162.087	57.768	94.501
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	428.748	428.748	130.338	130.338
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	0,22687	0,37805	0,44322	0,72505
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)				



01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

04.01 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA - METODO INDIRETO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2010 a 30/06/2010	4 - 01/01/2010 a 30/06/2010	5 - 01/04/2009 a 30/06/2009	6 - 01/01/2009 a 30/06/2009
4.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	(431.707)	(480.624)	(4.400)	27.716
4.01.01	Caixa Gerado nas Operações	54.085	147.081	80.149	94.620
4.01.01.01	Lucro líquido do período	97.268	162.087	57.768	94.501
4.01.01.02	Resultado de equivalência patrimonial	(73.049)	(115.150)	(7.463)	(32.777)
4.01.01.03	Despesas com plano de opções de ações	1.490	3.718	1.074	7.264
4.01.01.04	Ganho na alien. parcial de investimentos	0	0	(52.600)	(105.200)
4.01.01.05	Juros e encargos finan. não realizados	21.333	71.110	31.697	67.237
4.01.01.06	Impostos e contribuições diferidos	(5.920)	3.327	14.412	21.884
4.01.01.07	Depreciação e amortização	2.087	7.068	2.109	7.019
4.01.01.08	Amortização deságio	(158)	(1.363)	(2.628)	(3.901)
4.01.01.09	Provisão para contingências	2.738	5.896	28.849	30.305
4.01.01.10	Provisão para garantia	1.827	3.919	1.195	2.552
4.01.01.11	Provisão para participação nos lucros	6.800	6.800	5.736	5.736
4.01.01.12	Baixas do permanente, líquido	(331)	(331)	0	0
4.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	(485.792)	(627.705)	(84.549)	(66.904)
4.01.02.01	Clientes	(84.998)	(190.868)	(155.669)	(274.468)
4.01.02.02	Imóveis a comercializar	(21.943)	(27.257)	16.283	136.539
4.01.02.03	Demais contas a receber	(417.174)	(390.071)	59.507	42.115
4.01.02.04	Gastos com vendas a apropriar	(530)	(315)	(4.433)	(2.073)
4.01.02.05	Despesas antecipadas	(3.033)	1.492	511	461
4.01.02.06	Obrig. compra de imóveis e adto clientes	(13.892)	(36.186)	(6.840)	(34.419)
4.01.02.07	Impostos e contribuições	5.586	14.145	3.340	7.157
4.01.02.08	Fornecedores	13.909	17.239	19.155	15.170
4.01.02.09	Salários e encargos	(3.819)	(7.669)	4.896	8.468
4.01.02.10	Demais contas a pagar	40.102	(8.215)	(21.299)	34.146
4.01.03	Outros	0	0	0	0
4.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	(39.011)	(430.722)	(81.368)	(189.778)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

04.01 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA - METODO INDIRETO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2010 a 30/06/2010	4 - 01/01/2010 a 30/06/2010	5 - 01/04/2009 a 30/06/2009	6 - 01/01/2009 a 30/06/2009
4.02.01	Aquisição ativo imobilizado e diferido	(3.908)	(10.978)	(6.352)	(11.810)
4.02.02	Aporte de capital em controladas	(39.762)	(56.884)	(22.351)	(97.824)
4.02.03	Resgate (aplicação) financeira	4.659	(362.860)	(52.685)	(80.144)
4.03	Caixa Líquido Atividades Financiamento	53.250	922.366	166.880	141.752
4.03.01	Aumento de capital	21.681	1.085.624	3.062	3.062
4.03.02	Acréscimo empréstimos e financiamentos	104.907	169.317	299.548	333.700
4.03.03	Amortização empréstimos e financiamentos	(82.658)	(300.924)	(198.202)	(257.108)
4.03.04	Cessão de créditos recebíveis, líquida	0	0	3.583	3.209
4.03.05	Dividendos pagos	0	0	0	0
4.03.06	Gastos oferta pública ações e IR diferid	(9.439)	(50.410)	0	0
4.03.07	CCI - Cessão de Crédito Imobiliário	0	0	58.889	58.889
4.03.08	Reserva de capital	18.759	18.759	0	0
4.04	Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes	0	0	0	0
4.05	Aumento(Redução) de Caixa e Equivalentes	(417.468)	11.020	81.092	(20.310)
4.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	1.174.003	745.515	63.814	165.216
4.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	756.535	756.535	144.906	144.906

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

05.01 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/04/2010 a 30/06/2010 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	8 - AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	9 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	2.691.218	293.626		0	379.920	64.819	3.429.583
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldo Ajustado	2.691.218	293.626		0	379.920	64.819	3.429.583
5.04	Lucro / Prejuízo do Período	0	0	0	0	0	0	97.268
5.05	Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.05.01	Dividendos	0	0	0	0	0	0	0
5.05.02	Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0	0	0
5.05.03	Outras Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Realização de Reservas de Lucros	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0	0	0
5.07.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0	0	0	0	0	0
5.07.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0	0	0	0	0	0
5.07.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0	0	0	0	0	0
5.08	Aumento/Redução do Capital Social	21.681	0	0	0	0	0	21.681
5.08.01	Subscrição ações Sertis	20.283	0	0	0	0	0	20.283
5.08.02	Exercício de opção de compra de ações	1.398	0	0	0	0	0	1.398
5.09	Constituição/Realização Reservas Capital	0	(3.119)	0	0	0	0	(3.119)
5.09.01	Gastos com oferta pública de ações	0	(6.230)	0	0	0	0	(6.230)
5.09.02	Programa de opções de ações	0	1.491	0	0	0	0	1.491
5.09.03	Subscrição ações Sertis	0	1.620	0	0	0	0	1.620
5.10	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0	0
5.11	Outras Transações de Capital	0	0	0	0	0	0	0
5.12	Outros	0	0	0	0	0	0	0
5.13	Saldo Final	2.712.899	290.507	0	0	379.920	162.087	3.545.413

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

05.02 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2010 a 30/06/2010 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	8 - AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	9 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldo Ajustado	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.04	Lucro / Prejuízo do Período	0	0	0	0	0	162.087	162.087
5.05	Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.05.01	Dividendos	0	0	0	0	0	0	0
5.05.02	Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0	0	0
5.05.03	Outras Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Realização de Reservas de Lucros	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0	0	0
5.07.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0	0	0	0	0	0
5.07.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0	0	0	0	0	0
5.07.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0	0	0	0	0	0
5.08	Aumento/Redução do Capital Social	1.085.624	0	0	0	0	0	1.085.624
5.08.01	Oferta Pública de ações	1.063.750	0	0	0	0	0	1.063.750
5.08.02	Exercício de opção de compra de ações	1.591	0	0	0	0	0	1.591
5.08.03	Subscrição ações Sherlis	20.283	0	0	0	0	0	20.283
5.09	Constituição/Realização Reservas Capital	0	(27.932)	0	0	0	0	(27.932)
5.09.01	Gastos com Oferta Pública de Ações	0	(33.271)	0	0	0	0	(33.271)
5.09.02	Programa de opção de compra de ações	0	3.719	0	0	0	0	3.719
5.09.03	Subscrição ações Sherlis	0	1.620	0	0	0	0	1.620
5.10	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0	0
5.11	Outras Transações de Capital	0	0	0	0	0	0	0
5.12	Outros	0	0	0	0	0	0	0
5.13	Saldo Final	2.712.899	290.507	0	0	379.920	162.087	3.545.413

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

08.01 - BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 30/06/2010	4 - 31/03/2010
1	Ativo Total	9.098.194	8.752.813
1.01	Ativo Circulante	5.901.703	5.773.717
1.01.01	Disponibilidades	1.806.384	2.125.613
1.01.01.01	Caixa e Bancos	138.674	193.615
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	1.500.054	1.786.941
1.01.01.03	Créditos vinculados	167.656	145.057
1.01.02	Créditos	2.470.944	2.193.650
1.01.02.01	Clientes	2.470.944	2.193.650
1.01.02.01.01	Clientes de Incorp. e Venda de Imóveis	2.391.584	2.103.394
1.01.02.01.02	Clientes de serviços e construção	77.073	81.312
1.01.02.01.03	Outros valores a receber	2.287	8.944
1.01.02.02	Créditos Diversos	0	0
1.01.03	Estoques	1.446.760	1.327.966
1.01.03.01	Imóveis a comercializar	1.446.760	1.327.966
1.01.04	Outros	177.615	126.488
1.01.04.01	Gastos com vendas a apropriar	20.592	18.802
1.01.04.02	Demais contas a receber	141.740	95.436
1.01.04.03	Despesas pagas antecipadamente	15.283	12.250
1.02	Ativo Não Circulante	3.196.491	2.979.096
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	2.925.681	2.711.246
1.02.01.01	Créditos Diversos	2.482.953	2.351.031
1.02.01.01.01	Clientes Incorp. e Venda de Imóveis	2.075.161	1.922.482
1.02.01.01.02	Imóveis a comercializar	407.792	428.549
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	0
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	0	0
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0
1.02.01.03	Outros	442.728	360.215
1.02.01.03.01	Impostos e contribuições diferidos	311.693	307.132
1.02.01.03.02	Demais contas a receber	131.035	53.083
1.02.02	Ativo Permanente	270.810	267.850
1.02.02.01	Investimentos	0	0
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	0	0
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	0	0
1.02.02.01.03	Outros Investimentos	0	0
1.02.02.02	Imobilizado	59.659	60.269
1.02.02.03	Intangível	211.151	207.581
1.02.02.03.01	Ágio na aquisição de controladas	194.871	195.534
1.02.02.03.02	Outros intangíveis	16.280	12.047
1.02.02.04	Diferido	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

08.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 30/06/2010	4 - 31/03/2010
2	Passivo Total	9.098.194	8.752.813
2.01	Passivo Circulante	2.163.821	2.056.473
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	825.382	735.741
2.01.02	Debêntures	123.608	139.792
2.01.03	Fornecedores	244.545	234.648
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	154.983	143.196
2.01.05	Dividendos a Pagar	52.287	54.468
2.01.06	Provisões	6.312	7.326
2.01.06.01	Provisão para contingências	6.312	7.326
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0
2.01.08	Outros	756.704	741.302
2.01.08.01	Obrig. compra de imóveis e adto clientes	466.078	470.986
2.01.08.02	Salários, encargos sociais e part. lucro	73.057	64.851
2.01.08.03	Demais contas a pagar	217.569	205.465
2.01.08.04	Impostos e contribuições diferidos	0	0
2.02	Passivo Não Circulante	3.342.644	3.203.451
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	3.342.644	3.203.451
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	352.181	410.067
2.02.01.02	Debêntures	1.748.000	1.748.000
2.02.01.03	Provisões	52.670	51.957
2.02.01.03.01	Provisão para contingências	52.670	51.957
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0
2.02.01.06	Outros	1.189.793	993.427
2.02.01.06.01	Obrig. compra de imóveis e adto clientes	176.084	161.194
2.02.01.06.02	Impostos e contribuições diferidos	484.453	452.496
2.02.01.06.03	Demais contas a pagar	521.211	371.534
2.02.01.06.04	Deságio na aquisição de controladas	8.045	8.203
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0
2.04	Part. de Acionistas Não Controladores	46.316	63.306
2.05	Patrimônio Líquido	3.545.413	3.429.583
2.05.01	Capital Social Realizado	2.711.168	2.689.487
2.05.01.01	Capital social	2.712.899	2.691.218
2.05.01.02	Ações em tesouraria	(1.731)	(1.731)
2.05.02	Reservas de Capital	290.507	293.626
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	381.651	381.651
2.05.04.01	Legal	31.758	31.758
2.05.04.02	Estatutária	311.360	311.360

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

**08.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)**

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 30/06/2010	4 - 31/03/2010
2.05.04.03	Para Contingências	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	0
2.05.04.05	Retenção de Lucros	38.533	38.533
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	0
2.05.05	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0
2.05.05.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0
2.05.05.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0
2.05.05.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0
2.05.06	Lucros/Prejuízos Acumulados	162.087	64.819
2.05.07	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

09.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2010 a 30/06/2010	4 - 01/01/2010 a 30/06/2010	5 - 01/04/2009 a 30/06/2009	6 - 01/01/2009 a 30/06/2009
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	1.003.861	1.942.737	733.197	1.299.008
3.01.01	Receita de incorporação de imóveis	972.776	1.857.442	707.454	1.257.374
3.01.02	Receita de construção e prest. serviços	13.592	21.469	9.788	17.087
3.01.03	Receita de permuta física	17.493	63.826	15.955	24.547
3.02	Deduções da Receita Bruta	(76.419)	(107.710)	(27.379)	(51.303)
3.02.01	Impostos s/ vendas de imóveis e serviços	(71.035)	(96.547)	(24.249)	(45.959)
3.02.02	Corretagem sobre vendas	(5.384)	(11.163)	(3.130)	(5.344)
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	927.442	1.835.027	705.818	1.247.705
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(647.950)	(1.302.879)	(514.465)	(901.713)
3.04.01	Custo de incorporação e venda de imóveis	(630.457)	(1.239.053)	(498.510)	(877.166)
3.04.02	Custo de Permuta Física	(17.493)	(63.826)	(15.955)	(24.547)
3.05	Resultado Bruto	279.492	532.148	191.353	345.992
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	(146.164)	(300.362)	(93.355)	(183.193)
3.06.01	Com Vendas	(61.140)	(112.434)	(51.182)	(97.788)
3.06.02	Gerais e Administrativas	(55.125)	(112.543)	(59.312)	(115.230)
3.06.02.01	Participação dos func. e administradores	(10.886)	(12.579)	(7.395)	(8.747)
3.06.02.02	Despesas com plano de opções de ações	(2.584)	(5.767)	(3.746)	(12.313)
3.06.02.03	Demais despesas administrativas	(41.655)	(94.197)	(48.171)	(94.170)
3.06.03	Financeiras	(13.911)	(47.179)	(12.720)	(21.929)
3.06.03.01	Receitas Financeiras	40.929	64.858	37.768	73.295
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(54.840)	(112.037)	(50.488)	(95.224)
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	52.600	105.200
3.06.04.01	Ganho na alien. parcial de investimentos	0	0	52.600	105.200
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	(15.988)	(28.206)	(22.741)	(53.446)
3.06.05.01	Depreciação	(8.939)	(20.382)	(8.041)	(18.283)
3.06.05.02	Amortização deságio	158	1.363	1.641	3.901
3.06.05.03	Demais despesas operacionais	(7.207)	(9.187)	(16.341)	(39.064)



01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

09.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2010 a 30/06/2010	4 - 01/01/2010 a 30/06/2010	5 - 01/04/2009 a 30/06/2009	6 - 01/01/2009 a 30/06/2009
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
3.07	Resultado Operacional	133.328	231.786	97.998	162.799
3.08	Resultado Não Operacional	0	0	0	0
3.08.01	Receitas	0	0	0	0
3.08.02	Despesas	0	0	0	0
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	133.328	231.786	97.998	162.799
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	(9.977)	(17.723)	(4.519)	(10.831)
3.11	IR Diferido	(12.083)	(26.826)	(16.102)	(26.103)
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
3.14	Part. de Acionistas Não Controladores	(14.000)	(25.150)	(19.609)	(31.364)
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	97.268	162.087	57.768	94.501
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	428.748	428.748	130.338	130.338
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	0,22687	0,37805	0,44322	0,72505
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)				

## 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

## 10.01 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO - METODO INDIRETO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2010 a 30/06/2010	4 - 01/01/2010 a 30/06/2010	5 - 01/04/2009 a 30/06/2009	6 - 01/01/2009 a 30/06/2009
4.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	(356.081)	(471.171)	(133.437)	(251.424)
4.01.01	Caixa Gerado nas Operações	153.311	329.613	125.512	192.247
4.01.01.01	Lucro líquido do exercício	97.268	162.087	57.768	94.501
4.01.01.02	Despesas com plano de opções de ações	2.584	5.767	3.746	12.313
4.01.01.03	Ganho na alien. parcial de investimentos	0	0	(52.600)	(105.200)
4.01.01.04	Juros e encargos financ. não realizados	27.529	92.030	45.752	83.628
4.01.01.05	Impostos e contribuições diferidos	23.541	38.284	16.102	26.103
4.01.01.06	Depreciação e amortização	8.939	20.382	8.041	17.296
4.01.01.07	Amortização deságio	(158)	(1.363)	(1.641)	(2.914)
4.01.01.08	Baixa do permanente	(331)	(331)	49	4.709
4.01.01.09	Provisão para garantia	3.615	6.318	1.566	3.486
4.01.01.10	Provisão participação nos lucros	10.886	12.579	7.395	8.747
4.01.01.11	Provisão para devedores duvidosos	0	114	813	813
4.01.01.12	Participação de acionistas minoritários	(23.381)	(12.231)	13.571	25.326
4.01.01.13	Provisão para contingências	2.819	5.977	24.950	23.439
4.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	(509.392)	(800.784)	(258.949)	(443.671)
4.01.02.01	Clientes	(429.973)	(769.573)	(320.539)	(795.594)
4.01.02.02	Imóveis a comercializar	(98.037)	(106.095)	58.301	239.051
4.01.02.03	Demais contas a receber	(143.442)	(97.975)	128.667	140.073
4.01.02.04	Gastos com vendas a apropriar	(1.790)	(13.959)	(3.866)	(5.809)
4.01.02.05	Despesas antecipadas	117	0	519	313
4.01.02.06	Fornecedores	9.897	50.214	47.643	43.001
4.01.02.07	Obrig. compra imóveis e adto clientes	12.686	20.352	(80.743)	(23.767)
4.01.02.08	Impostos e contribuições	7.265	12.284	(14.059)	7.457
4.01.02.09	Salários e encargos sociais	(4.371)	(840)	3.538	32.721
4.01.02.10	Demais contas a pagar	138.256	104.808	(78.410)	(81.117)
4.01.02.11	Depósitos judiciais	0	0	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

10.01 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO - METODO INDIRETO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2010 a 30/06/2010	4 - 01/01/2010 a 30/06/2010	5 - 01/04/2009 a 30/06/2009	6 - 01/01/2009 a 30/06/2009
4.01.03	Outros	0	0	0	0
4.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	(109.647)	(523.323)	(43.071)	(80.064)
4.02.01	Aquisição ativo imobilizado e diferido	(10.649)	(28.335)	(13.089)	(15.879)
4.02.02	Resgate (aplicação) financeira	(98.998)	(494.988)	(29.982)	(64.185)
4.02.03	Aquisição de investimentos	0	0	0	0
4.03	Caixa Líquido Atividades Financiamento	47.500	881.837	702.060	718.113
4.03.01	Aumento de capital	21.681	1.085.624	3.062	3.062
4.03.02	Acréscimo empréstimos e financiamentos	136.286	240.391	930.036	981.667
4.03.03	Amortização empréstimos e financiamentos	(148.245)	(405.383)	(292.999)	(380.348)
4.03.04	Cessão de créditos recebíveis, líquida	32.772	19.985	3.581	(14.354)
4.03.05	Dividendos pagos	0	0	0	0
4.03.06	Quotas resgatáveis de fundos - FIDC	(4.314)	(13.982)	(10.935)	58.771
4.03.07	CCI - Cessão de crédito imobiliário	0	0	69.315	69.315
4.03.08	Dividendos pagos SCP	0	(13.147)	0	0
4.03.09	Gastos oferta pública ações e IR diferid	(9.439)	(50.410)	0	0
4.03.10	Reserva de capital	18.759	18.759	0	0
4.04	Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes	0	0	0	0
4.05	Aumento(Redução) de Caixa e Equivalentes	(418.228)	(112.657)	525.552	386.625
4.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	1.554.993	1.249.422	389.647	528.574
4.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	1.136.765	1.136.765	915.199	915.199

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

11.01 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO DE 01/04/2010 a 30/06/2010 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	8 - AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	9 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	2.691.218	293.626	0	0	379.920	64.819	3.429.583
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldo Ajustado	2.691.218	293.626	0	0	379.920	64.819	3.429.583
5.04	Lucro / Prejuízo do Período	0	0	0	0	0	0	97.268
5.05	Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.05.01	Dividendos	0	0	0	0	0	0	0
5.05.02	Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0	0	0
5.05.03	Outras Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Realização de Reservas de Lucros	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0	0	0
5.07.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0	0	0	0	0	0
5.07.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0	0	0	0	0	0
5.07.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0	0	0	0	0	0
5.08	Aumento/Redução do Capital Social	21.681	0	0	0	0	0	21.681
5.08.01	Subscrição ações Sertis	20.283	0	0	0	0	0	20.283
5.08.02	Exercício de opção de compra de ações	1.398	0	0	0	0	0	1.398
5.09	Constituição/Realização Reservas Capital	0	(3.119)	0	0	0	0	(3.119)
5.09.01	Gastos com Oferta Pública de Ações	0	(6.230)	0	0	0	0	(6.230)
5.09.02	Programa de opções de ações	0	1.491	0	0	0	0	1.491
5.09.03	Subscrição ações Sertis	0	1.620	0	0	0	0	1.620
5.10	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0	0
5.11	Outras Transações de Capital	0	0	0	0	0	0	0
5.12	Outros	0	0	0	0	0	0	0
5.13	Saldo Final	2.712.899	290.507	0	0	379.920	162.087	3.545.413

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

11.02 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO DE 01/01/2010 a 30/06/2010 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	8 - AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	9 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldo Ajustado	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.04	Lucro / Prejuízo do Período	0	0	0	0	0	0	162.087
5.05	Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.05.01	Dividendos	0	0	0	0	0	0	0
5.05.02	Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0	0	0
5.05.03	Outras Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Realização de Reservas de Lucros	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0	0	0
5.07.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0	0	0	0	0	0
5.07.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0	0	0	0	0	0
5.07.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0	0	0	0	0	0
5.08	Aumento/Redução do Capital Social	1.085.624	0	0	0	0	0	1.085.624
5.08.01	Oferta Pública de Ações	1.063.750	0	0	0	0	0	1.063.750
5.08.02	Exercício de opção de compra de ações	1.591	0	0	0	0	0	1.591
5.08.03	Subscrição ações Sherlis	20.283	0	0	0	0	0	20.283
5.09	Constituição/Realização Reservas Capital	0	(27.932)	0	0	0	0	(27.932)
5.09.01	Gastos com oferta pública de ações	0	(33.271)	0	0	0	0	(33.271)
5.09.02	Programa de opção de compra de ações	0	3.719	0	0	0	0	3.719
5.09.03	Subscrição ações Sherlis	0	1.620	0	0	0	0	1.620
5.10	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0	0
5.11	Outras Transações de Capital	0	0	0	0	0	0	0
5.12	Outros	0	0	0	0	0	0	0
5.13	Saldo Final	2.712.899	290.507	0	0	379.920	162.087	3.545.413

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

## Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas em 30 de junho de 2010 (Valores expressos em R\$ mil, exceto quando indicado de outra forma)

### 1. Contexto operacional

A Gafisa S/A ("Gafisa" ou "Companhia") iniciou suas operações comerciais em 1997, tendo como objetivo social: (a) promoção e administração de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros; (b) compra, venda e negociação com imóveis de forma geral, incluindo a concessão de financiamentos para os seus clientes; (c) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil; (d) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros; e (e) participação em outras sociedades, no Brasil ou no exterior, com os mesmos objetivos sociais da Companhia.

Empreendimentos de incorporação imobiliária da Companhia com terceiros, são estruturados por meio de participação em Sociedades de Propósito Específico ("SPEs"), ou formação de condomínios e consórcios. As sociedades controladas compartilham, de forma significativa, as estruturas e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia.

Em 29 de junho de 2009, a Gafisa S.A. e a Construtora Tenda S.A. celebraram Instrumento Particular de Cessão e Transferência de Quotas e Outras Avenças, no qual a Gafisa cede e transfere para a Tenda 41.341.895 quotas da Cotia1 Empreendimento Imobiliário pelo valor patrimonial contábil de R\$ 41.342 (Nota 7).

Em 30 de dezembro de 2009 os acionistas de Gafisa e de Tenda aprovaram a incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação. Em razão da incorporação, Tenda passou a ser subsidiária integral de Gafisa, tendo seus acionistas recebido ações de Gafisa em substituição às suas ações de Tenda na proporção de 0,205 ações de Gafisa para cada ação de Tenda, conforme negociado entre Gafisa e o Comitê Independente de Tenda, ambas as partes assessoradas por empresas especializadas independentes. Em virtude da proporção de troca, foram emitidas 32.889.563 ações ordinárias, pelo preço de emissão total de R\$ 448.844 (Nota 8).

Em 22 de fevereiro de 2010, foi aprovado o desdobramento das nossas ações ordinárias, dando efeito de desdobrar uma ação existente por duas novas ações emitidas, aumentando o número de ações de 167.077.137 para 334.154.274.

Em março de 2010, a Companhia concluiu a oferta pública de ações ordinárias que resultou em um aumento de capital de R\$ 1.063.750 com a emissão de 85.100.000 ações, sendo 46.634.420 de ações no Brasil e 38.465.580 sob a forma de ADS's.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Em maio de 2010, foi aprovado a incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão de Shertis Empreendimentos e Participações S.A., cujo principal ativo consiste em ações representativas de 20% do capital social de Alphaville Urbanismo S.A. (AUSA). A Incorporação de Ações teve por finalidade viabilizar a implementação da Segunda Etapa do cronograma de investimentos previsto no Acordo de Investimento e Outras Avenças, assinado entre a Companhia e Alphaville Participações S.A. (Alphapar) em 02.10.2006, de forma a elevar a participação da Gafisa no capital social da AUSA para 80%. Como resultado da Incorporação de Ações, a Shertis foi convertida em subsidiária integral da Gafisa, com a emissão de 9.797.792 novas ações ordinárias atribuídas à Alphapar, acionista anterior da Shertis, que resultou em um aumento de capital de R\$ 20.283.

## 2. Apresentação das informações trimestrais

As informações trimestrais foram aprovadas pelo Conselho de Administração em reunião realizada em 29 de julho de 2010.

As Informações Trimestrais (ITR) foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, com base nas disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações - Lei nº 6.404/76 alteradas pelas Leis nº 11.638/07 e 11.941/09, nas normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nos Pronunciamentos, nas Orientações e nas Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), homologados pelos órgãos reguladores, vigentes até 31 de dezembro de 2009.

No transcorrer de 2009 o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC emitiu diversos pronunciamentos com implementação obrigatória para o ano 2010. Em 10 de novembro de 2009, a CVM editou a Deliberação nº 603, alterada pela Deliberação nº 626, que dispõe sobre a apresentação dos Formulários de Informações Trimestrais (ITR) relativos ao exercício de 2010 e sobre a adoção antecipada das normas contábeis que devem vigorar a partir de 2010. Essas Deliberações facultaram as companhias abertas a apresentar as suas Informações Trimestrais durante o exercício de 2010 conforme as normas contábeis vigentes até 31 de dezembro de 2009.

Conforme mencionado acima, a Companhia preparou suas Informações Trimestrais de acordo com as práticas contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2009, portanto quando da elaboração das demonstrações contábeis do exercício a findar-se em 31 de dezembro de 2010, reapresentará as Informações Trimestrais de 2010.

A Companhia está em fase de análise das estimativas dos eventuais impactos produzidos pelas alterações introduzidas pelos novos pronunciamentos em suas

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

demonstrações contábeis e decidiu não contemplar qualquer alteração nas Informações Trimestrais de 30 de junho de 2010 e 31 de março de 2010, devido a complexidade e a dificuldade para mensuração e quantificação dos efeitos produzidos pelas modificações de práticas contábeis aplicáveis aos seus negócios. A Companhia também está em discussão com as demais empresas do segmento sobre o tema visando melhor entendimento de sua aplicabilidade no segmento e cenário brasileiro, e entende não ser possível determinar neste momento os efeitos destas alterações no patrimônio líquido e resultado no trimestre findo em 30 de junho de 2010.

Os principais efeitos esperados da adoção desses novos pronunciamentos são:

- Receita com imóveis vendidos e Custos com os imóveis: Contabilizar ao resultado quando da transferência da posse, dos riscos e dos benefícios ao comprador do imóvel (normalmente após a conclusão da obra e mediante a entrega das chaves do imóvel) e contabilizar o custo ao resultado na proporção das unidades vendidas levando em consideração o mesmo critério de reconhecimento da receita com imóveis vendidos.
- Combinação de negócios: Determina o tratamento contábil em combinação de negócios quanto ao reconhecimento e mensuração de ativos adquiridos e passivos assumidos, ágio por expectativa de rentabilidade futura ("goodwill") e as informações mínimas a serem divulgadas pela Companhia nestas operações.
- Contratos de construção: Tratamento contábil de receitas e custos associados aos contratos de construção.
- Investimentos em coligada e controlada: Determina como devem ser contabilizados os investimentos em coligadas nas demonstrações contábeis individuais e consolidadas do investidor e em controladas nas demonstrações contábeis da controladora.
- Investimento em empreendimento controlado em conjunto (Joint Venture): Determina como contabilizar as participações em empreendimentos controlados em conjunto (joint ventures) e na divulgação dos ativos, passivos, receitas e despesas desses empreendimentos nas demonstrações contábeis dos investidores.
- Definição dos princípios para reconhecimento, mensuração e evidenciação dos instrumentos financeiros e os requisitos para divulgar informações a respeito de instrumentos financeiros
- Propriedade para investimento: Tratamento contábil de propriedades para investimento e respectivos requisitos de divulgação.
- Ativo não circulante mantido para venda e operação: Estabelece a contabilização de ativos não circulantes mantidos para venda (colocados à venda) e a apresentação e a divulgação de operações descontinuadas.



### 3. Principais práticas contábeis adotadas na elaboração destas informações trimestrais

#### a) Estimativas contábeis

A elaboração de informações trimestrais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração da Companhia use de julgamentos na determinação e no registro de estimativas contábeis. Ativos e passivos sujeitos a estimativas e premissas incluem valor residual do ativo imobilizado, provisão para redução ao valor recuperável de ativos, provisão para devedores duvidosos, impostos diferidos ativos, provisão para contingências e mensuração de instrumentos financeiros. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados em razão de imprecisões inerentes ao processo da sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e as premissas pelo menos anualmente.

#### b) Reconhecimento de resultados

##### (i) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis

A receita, e os custos relativos às unidades vendidas e não concluídas de incorporação imobiliária, são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, e os seguintes procedimentos são adotados:

- (a) Nas vendas a prazo de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada com a transferência significativa dos riscos e direitos, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual, e as seguintes premissas são atendidas: (a) o seu valor pode ser estimado, ou seja, o recebimento do preço de venda é conhecido ou o valor que não será recebido pode ser razoavelmente estimado, e (b) o processo de reconhecimento de receita de venda encontra-se substancialmente concluído, ou seja, a Companhia está desobrigada a cumprir com parte significativa de atividades que venham a gerar gastos futuros relacionados com a venda da unidade concluída. O recebimento do preço de venda é manifestado pelo comprometimento do cliente a pagar, que por sua vez é evidenciado pelo montante do investimento inicial e contínuo.
- (b) Nas vendas de unidades não concluídas, são observados os seguintes procedimentos:
  - O custo incorrido (incluindo o custo do terreno e demais gastos relacionados diretamente com a formação do estoque) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado.
  - É apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustado segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas de forma diretamente proporcional ao custo.

- Os montantes das receitas de vendas reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados em ativo circulante ou realizável a longo prazo. Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas, são contabilizados na rubrica "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes".
- Os juros e a variação monetária, incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da entrega das chaves, assim como o ajuste a valor presente do saldo de contas a receber, são apropriados ao resultado de incorporação e venda de imóveis quando incorridos, obedecendo ao regime de competência dos exercícios – "pro-rata temporis".
- Os encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e os diretamente associados ao financiamento da construção, são registrados nos estoques de imóveis a comercializar, e apropriados ao custo incorrido das unidades concluídas e observando-se os mesmos critérios de apropriação do custo de incorporação imobiliária para as unidades vendidas em construção.

Os tributos incidentes sobre a diferença entre a receita incorrida de incorporação imobiliária e a receita acumulada submetida à tributação são calculados e refletidos contabilmente por ocasião do reconhecimento dessa diferença de receita.

As demais despesas de propaganda e publicidade, são apropriadas ao resultado quando incorridas – representado pela veiculação –, de acordo com o regime de competência.

**(ii) Prestação de serviços de construção**

Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, e consistem basicamente em quantias recebidas com relação à atividade de administração de construção para terceiros, administração técnica e administração de bens imóveis.

**(iii) Operações de permuta**

Permutas de terrenos, tendo por objeto a entrega de apartamentos a construir; o valor do terreno adquirido pela Companhia e por suas controladas é apurado com base no valor justo das unidades imobiliárias a serem entregues. O valor justo do terreno é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a adiantamento de clientes no passivo, no momento da assinatura do instrumento particular ou contrato relacionado à referida transação, desde que tenha sido obtido o registro de incorporação imobiliária do

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

futuro empreendimento. As receitas e os custos decorrentes de operações de permutas são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, conforme descrito no item (b) acima.

**c) Instrumentos financeiros**

Os instrumentos financeiros somente são reconhecidos a partir da data em que a Companhia se torna parte das disposições contratuais dos instrumentos financeiros e incluem aplicações financeiras, contas a receber e outros recebíveis, caixa e equivalentes de caixa, empréstimos e financiamentos, assim como contas a pagar e outras dívidas. Os instrumentos financeiros que não sejam reconhecidos pelo valor justo através de resultado, são acrescidos de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis.

Posteriormente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros são mensurados conforme descrito abaixo:

**(i) Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado**

Um instrumento é classificado pelo valor justo através do resultado se for mantido para negociação, ou seja, designado como tal quando do reconhecimento inicial. Os instrumentos financeiros são designados pelo valor justo através do resultado se a Companhia gerencia esses investimentos e toma as decisões de compra e venda com base em seu valor justo de acordo com a estratégia de investimento e gerenciamento de risco documentado pela Companhia. Após reconhecimento inicial, custos de transação atribuíveis são reconhecidos nos resultados quando incorridos. Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado são medidos pelo valor justo, e suas flutuações são reconhecidas no resultado.

**(ii) Empréstimos e recebíveis**

Os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros, reduzidos por eventuais reduções no valor recuperável.

**d) Caixa e equivalentes de caixa**

Incluem substancialmente certificados de depósitos bancários e aplicação em fundos de investimentos, denominados em reais, com alto índice de liquidez de mercado e vencimentos não superiores a 90 dias, ou para os quais inexistem multas ou quaisquer outras restrições para seu resgate imediato. As aplicações financeiras são classificadas em sua maioria na categoria “ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado”.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Fundos de investimentos, nos quais a Companhia é o seu único cotista, são integralmente consolidados.

**e) Contas a receber de clientes**

São demonstrados ao custo, acrescidos de variação monetária, líquidos de ajuste a valor presente. A provisão para créditos de liquidação duvidosa decorrente de prestação de serviços, quando aplicável, é constituída pela Administração da Companhia quando não há mais perspectiva de realização. Em relação aos recebíveis por incorporação, a provisão para devedores duvidosos é constituída por valor considerado suficiente pela Administração para cobrir as perdas estimadas na realização dos créditos que não possuem garantia real.

As parcelas em aberto são atualizadas com base no Índice Nacional da Construção Civil - INCC para a fase de construção do projeto, e pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M e juros, após a data de entrega das chaves das unidades concluídas. Para contas a receber vencidos por venda de imóveis a Administração entende não ser necessária a constituição de provisão em função de possuir garantia real e os preços dos imóveis estarem acima do valor contábil, exceto em relação à controlada Tenda.

**f) Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs**

A Companhia liquida financeiramente cessão de créditos de recebíveis imobiliários para a securitização e emissão de CRIs. Essa cessão, quando não apresenta qualquer direito de regresso, é registrada como conta redutora do saldo de contas a receber. Quando da existência de direitos de regresso contra a Companhia, o contas a receber cedido é mantido contabilizado no balanço patrimonial. As garantias financeiras, quando a participação é adquirida (CRI subordinado) e mantida em garantia aos recebíveis alienados, são contabilizadas no balanço patrimonial em "Realizável a longo prazo", ao seu valor justo.

**g) Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios ("FIDC") e Cédula de Crédito Imobiliário ("CCI")**

A Companhia consolida os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), nos quais possui cotas subordinadas, subscritas e integralizadas pela Companhia em recebíveis.

Conforme Instrução CVM nº. 408, a consolidação pela Companhia dos FIDC decorre da avaliação da essência e da realidade econômica dessas aplicações, considerando, entre outros: (a) se o controle sobre os recebíveis cedidos remanesce com a Companhia, (b) se retém ainda algum direito em relação aos recebíveis cedidos, (c) se retém ainda os riscos e responsabilidades sobre os

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

créditos cedidos, e (d) se, na essência ou habitualidade, a Companhia fornece garantias aos investidores do FIDC em relação aos recebimentos e rendimentos esperados, mesmo que informalmente.

Ao consolidar o FIDC em suas informações trimestrais, a Companhia demonstra o saldo de recebíveis no grupo de contas a receber de clientes e o montante do patrimônio do FIDC é refletido como demais contas a pagar, sendo eliminado nesse processo de consolidação o saldo das cotas subordinadas detidas pela Companhia.

Os custos financeiros dessas operações são apropriados pro-rata-temporis para a rubrica de despesa financeira.

A Companhia e suas controladas realizam a cessão e ou securitização de recebíveis, relativas aos créditos com alienação fiduciária de empreendimentos concluídos. Essa securitização é realizada mediante a emissão de CCI (Cédula de Crédito Imobiliário), que são cedidos a instituições financeiras cessionárias do crédito. Os recursos obtidos pela cessão são classificados na rubrica outras contas a pagar, até a liquidação das cédulas pelos clientes.

**h) Imóveis a comercializar**

Os terrenos são demonstrados ao seu custo de aquisição. O registro do terreno é efetuado apenas por ocasião da lavratura da escritura do imóvel, não sendo reconhecido nas informações trimestrais enquanto em fase de negociação, independentemente da probabilidade de sucesso ou estágio de andamento das mesmas. A Companhia e suas controladas adquirem parte dos terrenos por intermédio de operações de permuta, nas quais, em troca dos terrenos adquiridos, compromete-se a (a) entregar unidades imobiliárias de empreendimentos em construção ou (b) parcela das receitas provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Os terrenos adquiridos por intermédio de operações de permuta são demonstrados ao seu valor justo.

Os imóveis são demonstrados ao custo de construção, que não excede ao seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, a parcela em estoque corresponde ao custo incorrido das unidades ainda não comercializadas. O custo incorrido compreende construção (materiais, mão-de-obra própria ou contratada de terceiros e outros relacionados), despesas de legalização do terreno e empreendimento, e encargos financeiros aplicados no empreendimento incorridos durante a fase de construção.

Quando o custo de construção dos imóveis a comercializar exceder o fluxo de caixa esperado das suas vendas, concluídas ou em construção, uma perda de redução ao valor recuperável é reconhecida no período em que foi determinada que o valor contábil não será recuperável.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Os imóveis a comercializar são revisados para avaliar a recuperação do valor contábil de cada empreendimento imobiliário, quando eventos ou mudanças nos cenários macroeconômicos indicarem que o valor contábil não será recuperável. Se o valor contábil de um empreendimento imobiliário não for recuperável, comparado com o seu valor realizável por meio dos fluxos de caixa esperados, uma provisão é contabilizada.

A Companhia capitaliza juros aos empreendimentos durante a fase de construção, captados por meio do Sistema Financeiro de Habitacional e de outras linhas de captações que sejam utilizadas para financiamento da construção de empreendimentos (limitado ao montante da respectiva despesa financeira), os quais são reconhecidos ao resultado na proporção das unidades vendidas, mesmo critério dos demais custos.

**i) Gastos com intermediação das vendas**

Os gastos de corretagem são registrados no resultado observando-se o mesmo critério adotado para o reconhecimento das receitas das unidades vendidas, com base no custo incorrido em relação ao custo orçado. Encargos relacionados com a comissão de venda pertencente ao adquirente do imóvel, não constitui receita ou despesa da Companhia.

**j) Provisão para garantia**

A Companhia e suas controladas mantém provisão para cobrir gastos com reparos em empreendimentos cobertos no período de garantia, exceto para controladas que operam com empresas terceirizadas, que são as próprias garantidoras dos serviços de construção prestados. O prazo de garantia oferecido é de cinco anos a partir da entrega do empreendimento.

**k) Despesas pagas antecipadamente**

São amortizadas ao resultado quando incorridas pelo regime de competência de exercícios.

**l) Imobilizado**

Registrado ao custo de aquisição. A depreciação é calculada com base no método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens, como segue:

- (i) Veículos - cinco anos;
- (ii) Móveis, utensílios e instalações - dez anos;
- (iii) Estandes de venda, apartamentos-modelo e respectivas mobílias - um ano.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Os gastos incorridos com a construção dos estandes de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias, são incorporados ao ativo imobilizado da Companhia e de suas controladas. Tais ativos, são depreciados após o lançamento do empreendimento pelo prazo médio de um ano, e estão sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração de ativos ("impairment").

**m) Intangível**

Os gastos relacionados com a aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software são registrados ao custo de aquisição, sendo amortizados em até cinco anos.

**n) Ágio e deságio na aquisição de investimentos**

Os investimentos da Companhia nas controladas incluem ágio quando o custo de aquisição ultrapassa o valor de mercado dos ativos tangíveis líquidos da controlada adquirida e deságio quando o custo de aquisição é menor.

Até 31 de dezembro de 2008, o ágio foi amortizado de acordo com o fundamento que o determinou, baseado na avaliação das respectivas controladas adquiridas no momento da aquisição, considerando fatores como os estoques de terrenos, a capacidade de geração de resultados nos empreendimentos lançados e/ou a serem lançados no futuro e outros fatores inerentes. A partir de 01 de janeiro de 2009, os ágios não são mais amortizados.

Anualmente, na data do encerramento do balanço patrimonial, a Companhia avalia se há indício de perda permanente, bem como potenciais ajustes para mensurar a deterioração sobre a parcela residual não amortizada dos ágios contabilizados. Se o valor contábil ultrapassar o valor recuperável, o montante é reduzido.

O ágio não justificado por fundamentos econômicos é reconhecido imediatamente como perda no resultado do exercício.

O deságio com fundamentação econômica é apropriado ao resultado na medida em que os ativos, que o originaram, são realizados. Deságio não justificado por fundamentos econômicos é reconhecido no resultado apenas quando da alienação do investimento.

**o) Investimentos em controladas e controladas em conjunto**

Quando a Companhia detém mais da metade do capital social votante de outra sociedade, esta é considerada uma controlada. Em situações em que existam acordos que garantem à Companhia direito de veto em decisões que afetem significativamente os negócios da sociedade, garantindo-lhe o controle compartilhado; estas são consideradas como controladas em conjunto. Os

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

investimentos nas controladas e nas controladas em conjunto são registrados na controladora pelo método de equivalência patrimonial.

Os movimentos cumulativos após as aquisições são ajustados contra o custo do investimento. Ganhos ou transações a realizar entre a Companhia e suas coligadas e controladas são eliminados na medida da participação da Companhia; perdas não realizadas também são eliminadas, a menos que a transação forneça evidências de perda permanente (deterioração - "impairment") do ativo transferido. Quando a participação da Companhia nas perdas das controladas iguala ou ultrapassa o valor do investimento, a Companhia reconhece a parcela residual do passivo a descoberto, uma vez que assume obrigações, efetua pagamentos em nome dessas sociedades ou efetua adiantamentos para futuro aumento de capital. As práticas contábeis das controladas adquiridas são alteradas, antes da contabilização de qualquer resultado de equivalência patrimonial por parte da controladora, para garantir consistência com as práticas contábeis adotadas pela Companhia.

**p) Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes por permuta**

As obrigações na aquisição de imóveis são reconhecidas pelos valores correspondentes às obrigações contratuais assumidas. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos, quando aplicável, de encargos e juros proporcionais ao período incorrido ("pro rata temporis"), líquido do ajuste a valor presente.

As obrigações relacionadas com as operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias são demonstradas ao seu valor justo, como adiantamentos de clientes.

**q) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido**

O imposto de renda (25%) e a contribuição social sobre o lucro líquido (9%) são calculados observando-se suas alíquotas nominais, que conjuntamente, totalizam 34%. O imposto de renda diferido é calculado sobre todas as diferenças temporárias, inclusive aquelas decorrentes das mudanças das práticas contábeis. Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas e coligadas, optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% (contribuição social sobre o lucro líquido à razão de 12%) sobre as receitas brutas, sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição. Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que é provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para uso na compensação das diferenças temporárias, com base em projeções de resultados futuros, elaboradas e fundamentadas em



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

premissas internas, e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações, aprovado pelos órgãos da Administração.

O imposto de renda diferido sobre prejuízos fiscais acumulados não possui prazo de prescrição, porém a sua compensação é limitada em anos futuros em até 30% do montante do lucro tributável de cada exercício. Sociedades que optam pelo regime de lucro presumido não podem compensar prejuízos fiscais de um período em anos subseqüentes.

Caso a realização do imposto diferido ativo não seja provável, não é feito qualquer reconhecimento contábil (Nota 16).

**r) Outros passivos circulantes e não circulantes**

São demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis acrescidos, quando aplicável dos correspondentes encargos e variações monetárias até a data do balanço patrimonial, cuja contrapartida é lançada ao resultado do exercício. Quando aplicável os passivos circulantes e não circulantes são registrados ao valor presente com base em taxas de juros que refletem o prazo, a moeda e o risco de cada transação.

O passivo para remuneração de funcionários, principalmente relativo aos encargos de férias e folha de pagamento, é provisionado à medida que vencem os períodos aquisitivos.

A Companhia e suas controladas não mantêm planos de previdência privada e plano de aposentadoria ou outros benefícios pós-emprego.

**s) Plano de opção de compra de ações**

A Companhia oferece aos executivos, devidamente aprovado pelo Conselho de Administração, plano de remuneração com base em ações ("Stock Options"), segundo o qual recebe os serviços como contraprestações das opções de compra de ações outorgadas.

O valor justo dos serviços recebidos dos empregados nos planos, em troca de opções, é determinado com referência no valor justo das ações, estabelecido na data da concessão de cada plano. O valor justo dos serviços recebidos dos empregados e administradores em troca das opções é reconhecido como despesa em contrapartida ao patrimônio líquido, à medida que os serviços são prestados pelos executivos.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

**t) Participação nos lucros de empregados e administradores**

A Companhia e suas controladas possuem planos de benefícios a funcionários, na forma de participação nos lucros e planos de bônus, e quando aplicável, encontra-se reconhecido em resultado na rubrica "Despesas gerais e administrativas".

Adicionalmente, os Estatutos Sociais da Companhia e suas controladas estabelecem a distribuição de lucros para administradores (montante não superior à remuneração anual dos mesmos, ou 10% do lucro líquido da Companhia, dos dois, o menor).

O sistema de bônus opera com três gatilhos de performance, estruturados na eficiência dos objetivos corporativos, seguidos por objetivos de negócios e finalmente por objetivos individuais.

**u) Ajuste a valor presente - AVP**

Os elementos integrantes do ativo e do passivo, decorrentes de operações de longo prazo ou de curto prazo quando houver efeito relevante, são ajustados a valor presente.

Entidades de Incorporação Imobiliária, nas vendas a prazo de unidades não concluídas, apresentam recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, e devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. A reversão do ajuste a valor presente, considerando-se que parte importante do contexto operacional da Companhia é a de financiar os seus clientes, foi realizada, tendo como contrapartida o próprio grupo de receitas de incorporação imobiliária, de forma consistente com os juros incorridos sobre a parcela do saldo de contas a receber referentes ao período "pós-chaves".

Os encargos financeiros de recursos utilizados na construção dos empreendimentos imobiliários, e os relativos ao financiamento da construção dos empreendimentos imobiliários, devem ser capitalizados. Portanto, entende-se que a reversão do ajuste a valor presente de uma obrigação vinculada a esses itens deve ser apropriada ao custo dos imóveis vendidos ou estoques de imóveis a comercializar, conforme o caso, até o momento em que a construção do empreendimento estiver concluída.

Desse modo, determinados elementos integrantes do ativo e do passivo são ajustados a valor presente, com base em taxas de desconto, as quais visam refletir as melhores avaliações atuais do mercado, quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo e do passivo.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

A taxa utilizada de desconto tem como fundamento e premissa a taxa média dos financiamentos e empréstimos obtidos pela Companhia, líquidas do efeito inflacionário de correção do IGP-M (Nota 5).

**v) Avaliação do valor recuperável de ativos (teste de “impairment”)**

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas e operacionais, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando tais evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. O goodwill e os ativos intangíveis com vida útil indefinida têm a recuperação do seu valor testada anualmente independentemente de haver indicadores de perda de valor.

**w) Custos com emissão de debêntures e oferta pública inicial de ações**

Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários, bem como os custos com a emissão de ações de capital próprio são contabilizados como item redutor do próprio patrimônio líquido da Companhia. Adicionalmente, os custos de transação e prêmios na emissão de títulos de dívida, são amortizados de acordo com o prazo de vigência das operações, sendo o saldo líquido classificado como redutor do valor da respectiva transação.

**x) Ativos e passivos contingentes e obrigações legais**

As práticas contábeis para registro e divulgação de ativos e passivos contingentes e obrigações legais são as seguintes: (i) Ativos contingentes são reconhecidos somente quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, transitadas em julgado. Os ativos contingentes com êxitos prováveis são apenas divulgados em nota explicativa; e (ii) Passivos contingentes são provisionados quando as perdas forem avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Os passivos contingentes avaliados como de perdas possíveis são apenas divulgados em nota explicativa e os passivos contingentes avaliados como de perdas remotas não são provisionados e nem divulgados.

**y) Demonstrações dos fluxos de caixa**

As demonstrações dos fluxos de caixa são preparadas e apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº 547, de 13 de agosto de 2008 que aprovou o pronunciamento contábil CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

**z) Lucro por ação**

O lucro por ação é calculado considerando-se o número de ações em circulação nas datas de encerramento dos exercícios.

**aa) Informações trimestrais consolidadas**

As informações trimestrais consolidadas da Companhia, que incluem as informações trimestrais das controladas indicadas na Nota 8 foram elaboradas em conformidade com as práticas de consolidação e dispositivos legais aplicáveis. Assim sendo, são eliminadas as participações recíprocas, os saldos de contas, as receitas e despesas e os lucros não realizados entre Empresas. As controladas em conjunto são consolidadas proporcionalmente pelo percentual de participação da Controladora.

**4. Disponibilidades**

<b>Tipo de operação</b>	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>30/6/2010</b>	<b>31/3/2010</b>	<b>30/6/2010</b>	<b>31/3/2010</b>
<i>Caixa e equivalentes a caixa</i>				
<i>Caixa e bancos</i>	58.552	24.539	144.568	193.615
<i>Equivalentes de caixa</i>				
<i>Fundos de investimento</i>	500.833	1.023.246	670.458	1.107.646
<i>Operações compromissadas</i>	117.159	31.080	208.440	87.316
<i>Certificados de Depósitos Bancários – CDBs</i>	66.696	22.222	88.731	93.480
<i>Outros</i>	13.295	72.916	24.568	72.936
<b>Total caixa e equivalentes a caixa</b>	<b>756.535</b>	<b>1.174.003</b>	<b>1.136.765</b>	<b>1.554.993</b>
<i>Aplicações financeiras caucionadas</i>	390.824	395.483	507.858	425.563
<b>Total das aplicações financeiras</b>	<b>1.088.807</b>	<b>1.544.947</b>	<b>1.500.055</b>	<b>1.786.941</b>
<i>Créditos vinculados (a)</i>	-	-	161.761	145.057
<b>Total das disponibilidades</b>	<b>1.147.359</b>	<b>1.569.486</b>	<b>1.806.384</b>	<b>2.125.613</b>

**(a)** Repasses de clientes cuja expectativa de recebimento da Companhia é de até 90 dias.

Em 30 de junho de 2010, os Certificados de Depósitos Bancários – CDBs incluem juros auferidos variando de 98,75% a 105% (31 de março de 2010 – 98% até

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

102,5%) do Certificado de Depósito Interbancário – CDI. As operações compromissadas incluem juros auferidos variando de 98% a 104% (31 de março de 2010 – 98,25% a 101,75%) do Certificado de Depósito Interbancário – CDI. Ambas as operações são aplicadas junto a instituições financeiras avaliadas pela Administração como de primeira linha.

Em 30 de junho o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos está valorizado ao valor justo por meio de resultado. Em 30 de junho de 2010, a carteira dos fundos de investimentos é composta por operações compromissadas, Certificados de Depósitos Bancários e títulos públicos. De acordo com a Instrução CVM no. 408/04, as aplicações financeiras em Fundos de Investimentos nos quais a Companhia tem participação exclusiva foram consolidadas.

O Fundo de Investimento Arena é um fundo multimercado sob gestão e administração do Santander Asset Management e custódia do Itau Unibanco. O objetivo do fundo é buscar a valorização de suas cotas por meio da aplicação de recursos da sua carteira de investimentos, a qual pode ser composta por ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis nos mercados financeiros e de capitais em geral, de renda fixa. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs, quotas de fundos de investimentos nas classes admitidas pela CVM e operações compromissadas, de acordo com a regulamentação do Conselho Monetário Nacional (CMN). Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento. O fundo tem tratamento tributário aplicável para fundos de investimento de longo prazo.

O Fundo de Investimento Colina é um fundo renda fixa crédito privado sob gestão e administração do Santander Asset Management e custódia do Itau Unibanco. O objetivo do fundo é superar 101% do CDI de rentabilidade. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs. A carteira consolidada pode gerar exposição a Selic/CDI, taxa pré e índices de preços. Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento. O fundo tem tratamento tributário aplicável para fundos de investimento de longo prazo.

O Fundo de Investimento Vistta é um fundo renda fixa crédito privado sob gestão e administração do Votorantim Asset Management e custódia do Itau Unibanco. O objetivo do fundo é superar 101% do CDI de rentabilidade. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs. A carteira consolidada pode gerar exposição a Selic/CDI, taxa pré e índices de preços. Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento. O fundo tem tratamento tributário aplicável para fundos de investimento de longo prazo.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

O balanço patrimonial dos fundos de investimentos encontra-se a seguir apresentado:

<b>Ativo</b>	<b>Vistta</b>	<b>Colina</b>	<b>Arena</b>
<i>Circulante</i>	255.329	304.791	573.526
<b>Total ativo</b>	<b>255.329</b>	<b>304.791</b>	<b>573.526</b>
<b>Passivo</b>			
<i>Circulante</i>	35	45	407
<i>Patrimônio líquido</i>			
<i>Capital social</i>	243.836	291.284	544.030
<i>Lucros acumulados</i>	1.419	898	1.058
<i>Resultado do período</i>	10.039	12.564	28.031
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>255.294</b>	<b>304.746</b>	<b>573.119</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>255.329</b>	<b>304.791</b>	<b>573.526</b>

## 5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>30/6/2010</b>	<b>31/3/2010</b>	<b>30/6/2010</b>	<b>31/3/2010</b>
<i>Clientes de incorp. e venda de imóveis</i>	1.714.067	1.632.776	4.557.660	4.105.463
<i>(-) Ajuste a valor presente</i>	(25.505)	(31.599)	(90.915)	(79.587)
<i>Clientes de serviços e construção</i>	75.162	79.401	77.073	81.312
<i>Outros valores a receber</i>	35.431	33.577	2.287	8.944
	<b>1.799.155</b>	<b>1.714.155</b>	<b>4.546.105</b>	<b>4.116.132</b>
<i>Circulante</i>	1.245.035	1.059.185	2.470.944	2.193.650
<i>Não circulante</i>	554.120	654.970	2.075.161	1.922.482

- (i) O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas informações trimestrais. Seu registro é limitado à parcela da receita, reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas.

Os saldos de adiantamentos de clientes (incorporação e serviços), superiores ao montante de receita reconhecida no período, montam no consolidado a R\$ 233.962 em 30 de junho de 2010 (31 de março de 2010 – R\$222.866), e encontra-se classificado em "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes".

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

O saldo de contas a receber de unidades concluídas, de forma geral, é atualizado por juros de 12% ao ano mais variação do IGP-M, sendo a receita financeira apurada registrada no resultado como "Receita de incorporação"; os juros reconhecidos nos períodos findos em 30 junho de 2010 e 30 de junho de 2009 totalizam R\$15.101 e R\$ 27.990, respectivamente.

A constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa foi considerada desnecessária, exceção feita à controlada Tenda, considerando-se que é insignificante o percentual de perdas histórico, sobre o saldo de contas a receber da Companhia e suas controladas, conjugado com a avaliação dos créditos vencidos ("aging"), tendo em vista que esses créditos referem-se substancialmente a incorporações em construção, cuja concessão das correspondentes escrituras ocorre apenas após a liquidação e/ou negociação dos créditos dos clientes.

O saldo da provisão para créditos de liquidação duvidosa constituída pela Tenda, no montante de R\$ 17.985 (consolidado) em 30 de junho de 2010 (R\$ 17.955 em 31 de março de 2010), é considerada suficiente pela Administração da Companhia para fazer face a estimativa com perdas futuras na realização do saldo de contas a receber dessa controlada.

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nas receitas de incorporação imobiliária do período findo em 30 de junho de 2010 foi de R\$ 7.686 (controladora) e R\$ (3.990) (consolidado), respectivamente.

As contas a receber de imóveis não concluídos foram mensuradas a valor presente considerando a taxa de desconto apurada segundo critérios descritos na nota 3(u). A taxa líquida praticada pela Companhia e suas controladas variou de 5,16% a 7,11% para o trimestre findo em 30 de junho de 2010.

- (ii) A Companhia celebrou em 31 de março de 2009, operação de FIDC, a qual consiste em uma cessão de carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais e comerciais originários da Gafisa e suas subsidiárias. Esta carteira foi cedida e transferida para o "Gafisa FIDC", que emitiu classes de cotas Sênior e Subordinada. Esta primeira emissão de cotas seniores foi objeto de oferta restrita para investidores qualificados. As cotas subordinadas foram subscritas exclusivamente pela Gafisa. O Gafisa FIDC adquiriu a carteira de créditos por uma taxa de desconto equivalente à taxa de juros dos contratos de financiamento.

A Gafisa foi contratada pelo Gafisa FIDC e será remunerada para exercer, dentre outras funções, a conciliação dos recebimentos dos créditos pertencentes ao fundo e a cobrança dos inadimplidos. A estrutura da transação prevê a substituição da Gafisa como agente de cobrança em caso

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

de descumprimento das responsabilidades descritas no contrato de prestação de cobrança.

A Companhia cedeu sua carteira de recebíveis no montante de R\$ 119.622 para o Gafisa FIDC em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$ 88.664. Foram emitidas duas classes de cotas distintas: Sênior e Subordinada. As cotas subordinadas foram subscritas exclusivamente pela Gafisa S.A., representando aproximadamente 21% do montante emitido, totalizando R\$ 18.958 (valor presente); em 30 de junho de 2010 este montante totaliza R\$ 16.476 (Nota 8). Os recebíveis das cotas Sênior e Subordinada são indexados ao IGP-M e incorrem em juros de 12% ao ano.

A Companhia consolidou o Gafisa FIDC em suas informações trimestrais, dessa forma a Companhia demonstra em 30 de junho de 2010, o saldo de recebíveis de R\$ 43.802 no grupo de contas a receber de clientes e o montante de R\$ 27.326, é refletido como demais contas a pagar, sendo eliminado nesse processo de consolidação o saldo das cotas subordinadas detidas pela Companhia.

- (iii) A Companhia celebrou em 26 de junho de 2009, operação de Cédula de Crédito Imobiliário - CCI, a qual consiste em uma cessão de carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais originários da Gafisa e suas subsidiárias. A Companhia cedeu sua carteira de recebíveis no montante de R\$ 89.102 em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$69.315, classificado na rubrica "Demais Contas a Pagar – Cessão de Créditos".

Foram emitidas 8 CCI's, sob a forma escritural, perfazendo o montante de R\$69.315, na data de emissão. As 8 CCI's são lastreadas em Direitos Creditórios cujos vencimentos de suas parcelas se dão até 26 de junho de 2014, inclusive ("CCI-Investidor").

As CCI-Investidor, nos termos do artigo 125 do Código Civil, terão garantia real representada por alienação fiduciária em garantia dos Imóveis, tão logo ocorra (i) a condição suspensiva consistente na averbação, na matrícula dos respectivos Imóveis, (ii) da cessão de Direitos Creditórios das Cedentes para as SPEs, nos termos do artigo 167, II, (21) da Lei nº 6.015, de 31 de dezembro de 1973; e (iii) da emissão das CCI – Investidor pelas SPEs, nos termos do artigo 18, parágrafo 5º da Lei 10.931/04.

A Gafisa foi contratada e será remunerada para exercer, dentre outras funções, a conciliação dos recebimentos dos créditos, lastro das CCI's, e a cobrança dos inadimplidos. A estrutura da transação prevê a substituição da Gafisa como agente de cobrança em caso de descumprimento das responsabilidades descritas no contrato da operação.



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

## 6. Imóveis a comercializar

	Controladora		Consolidado	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
<i>Terrenos, líquidos de AVP</i>	307.853	360.043	701.790	745.119
<i>Imóveis em construção</i>	354.808	302.684	947.023	842.023
<i>Unidades concluídas</i>	102.997	80.988	205.739	169.373
	<b>765.658</b>	<b>743.715</b>	<b>1.854.552</b>	<b>1.756.515</b>
<i>Parcela circulante</i>	607.847	594.153	1.446.760	1.327.966
<i>Parcela não circulante</i>	157.811	149.562	407.792	428.549

A Companhia possui compromissos de construção de unidades permutadas, relativas à aquisição de terrenos, contabilizados com base no valor justo das unidades permutadas. Em 30 de junho de 2010, o saldo líquido de terrenos adquiridos por intermédio de permuta totalizam R\$ 46.783 (controladora) e R\$ 103.830 (consolidado).

Conforme mencionado na Nota 10, o saldo de encargos financeiros capitalizados em 30 de junho de 2010 é de R\$ 71.208 (controladora) e R\$101.896 (consolidado). O ajuste a valor presente no saldo de imóveis a comercializar refere-se à parcela da contrapartida do ajuste a valor presente das obrigações por compra de imóveis sem efeito no resultado (Nota 14).

## 7. Demais contas a receber

	Controladora		Consolidado	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
<i>Contas correntes relativas a empreendimentos imobiliários (*) (Nota 18)</i>	401.280	54.255	122.889	14.874
<i>Adiantamento a Fornecedores</i>	4.951	4.065	51.048	58.932
<i>Cessão de crédito a receber</i>	4.093	4.093	4.087	4.087
<i>Financiamentos de clientes a liberar</i>	2.804	3.292	3.678	4.166
<i>Pis e Cofins diferidos</i>	372	227	2.707	2.475
<i>Impostos a Recuperar</i>	26.508	19.851	51.226	43.882
<i>Adtos. para futuro aumento de capital</i>	156.437	135.570	-	-
<i>Mútuo</i>	24.400	21.493	-	-
<i>Outros</i>	37.767	22.686	37.140	20.103
	<b>658.612</b>	<b>265.532</b>	<b>272.775</b>	<b>148.519</b>
<i>Parcela circulante</i>	613.186	237.464	141.740	95.436
<i>Parcela não circulante</i>	45.426	28.068	131.035	53.083

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(\*) A Companhia participa do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária com outros parceiros de forma direta ou por meio de partes relacionadas, baseados na formação de condomínios e/ou consórcios. A estrutura de administração desses empreendimentos e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder do empreendimento, que gerencia o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do empreendimento assegura que as aplicações de recursos necessários sejam efetuadas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos dos empreendimentos estão refletidas nesses saldos, com observação do respectivo percentual de participação, os quais não estão sujeitos à atualização ou encargos financeiros e não possuem vencimento pré-determinado. O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos, nos quais se encontram aplicados os recursos, é de 24 a 30 meses. A Companhia recebe uma remuneração pela administração destes empreendimentos.

Conforme mencionado na Nota 1, em 29 de junho de 2009, a Gafisa e a Tenda celebraram Instrumento Particular de Cessão e Transferência de Quotas e Outras Avenças, no qual a Gafisa cede e transfere para a Tenda 41.341.895 quotas da Cotia1 Empreendimento Imobiliário pelo valor patrimonial contábil de R\$ 41.342 (reconhecido na rubrica "Contas correntes relativos a empreendimentos imobiliários"), a ser pago em 36 parcelas mensais de março de 2010 a março de 2013. O valor de cada parcela será acrescido de juros remuneratórios à razão de 0,6821% ao mês, e de correção monetária equivalente à variação positiva do IGPM.

## 8. Investimentos em controladas

Em janeiro de 2007, com a aquisição de 60% da AUSA, proveniente da incorporação da Catalufa Participações Ltda., foi aprovado o aumento de capital em R\$ 134.029, mediante a emissão, para subscrição pública, de 6.358.116 ações ordinárias. Em decorrência desta transação, foi registrado um ágio no montante de R\$ 170.941, fundamentado na expectativa de rentabilidade futura, amortizado parcialmente até 31 de dezembro de 2008 de forma exponencial e progressiva, com base na estimativa do lucro projetado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido da AUSA, apurado de acordo com o regime de competência.

Conforme nota 1, em maio de 2010 foi aprovado a incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão de Shertis Empreendimentos e Participações S.A., cujo principal ativo consiste em ações representativas de 20% do capital

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

social de AUSA. A Incorporação de Ações teve por finalidade viabilizar a implementação da Segunda Etapa do cronograma de investimentos previsto no Acordo de Investimento e Outras Avenças, assinado entre a Companhia e Alphaville Participações S.A. (Alphapar) em 02.10.2006, de forma a elevar a participação da Gafisa no capital social da AUSA para 80%. Como resultado da Incorporação de Ações, a Shertis foi convertida em subsidiária integral da Gafisa, com a emissão de 9.797.792 novas ações ordinárias atribuídas à Alphapar, acionista anterior da Shertis, pelo preço de emissão total de R\$ 20.283 ao valor contábil.

A Companhia tem o compromisso de comprar os demais 20% do capital social da AUSA, cujo valor ainda não é calculável e, conseqüentemente, não reconhecido, e se baseará na avaliação do valor justo da AUSA, elaborada nas datas futuras de aquisição. O contrato de aquisição da AUSA prevê que a Companhia se compromete a comprar os 20% restantes da AUSA em 2012, em espécie ou ações, a critério exclusivo da Companhia.

Em 26 de outubro de 2007, Gafisa adquiriu 70% da Cipesa. Gafisa e Cipesa criaram uma nova empresa "Cipesa Empreendimentos Imobiliários Ltda." ("Nova Cipesa"), onde 70% do capital serão detidos pela Gafisa e 30% pela Cipesa. A Gafisa capitalizou a Nova Cipesa com R\$ 50.000 em caixa e adquiriu ações da Cipesa na Nova Cipesa no valor de R\$ 15.000, pago em 26 de outubro de 2008. A Cipesa terá o direito a uma parcela variável de 2% do Valor Geral de Vendas - VGV dos projetos lançados pela Nova Cipesa até 2014; essa parcela variável terá o valor máximo de R\$ 25.000, desta forma o valor de aquisição considerado pela Companhia totalizou R\$ 90.000. Em decorrência desta transação, foi registrado um ágio no montante de R\$ 40.686, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura.

Em novembro de 2007, a Companhia adquiriu por R\$ 40.000, parcela remanescente de participação em alguns empreendimentos com a Redevco do Brasil Ltda. Em decorrência desta transação, a Companhia apurou um deságio no montante de R\$ 31.235, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura, e amortizado até 30 de junho de 2010, de forma exponencial e progressiva, com base na estimativa do lucro projetado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido destas SPEs. Durante o período findo em 30 de junho de 2010, a Companhia amortizou o montante de R\$ 1.363 de deságio decorrente da aquisição destas SPEs (30 de junho de 2009 - R\$ 3.901).

Em 21 de outubro de 2008, como parte da aquisição de participação em Tenda, Gafisa verteu o patrimônio líquido de Fit Residencial no montante de R\$ 411.241, adquirindo 60% do patrimônio líquido de Tenda, a valor contábil de R\$ 1.036.072, com investimento de R\$ 621.643. A referida transação gerou deságio de R\$ 210.402, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura com base no ganho decorrente da alienação da participação de 40% das cotas da Fit

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Residencial para os acionistas da Tenda, em troca das ações Tenda. Tal ganho foi amortizado pelo prazo médio de construção (até a entrega das chaves) dos empreendimentos imobiliários da Fit Residencial, existentes na data da aquisição, em 21 de outubro de 2008 e por efeitos negativos na realização de certos ativos originados na aquisição da Tenda. No exercício de 2009 foi amortizado a totalidade do ganho decorrente da alienação parcial da Fit Residencial no montante de R\$ 169.394, sendo R\$ 105.200 no período findo em 30 de junho de 2009.

Em 30 de dezembro de 2009 os acionistas de Gafisa e de Tenda aprovaram a incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação. Em razão da incorporação, Tenda passou a ser subsidiária integral de Gafisa, tendo seus acionistas recebido ações de Gafisa em substituição às suas ações de Tenda na proporção de 0,205 ações de Gafisa para cada ação de Tenda. Em virtude da proporção de troca, foram emitidas 32.889.563 ações ordinárias, pelo preço de emissão total de R\$ 448.844 ao valor contábil.

(a) Participações societárias

(i) Informações de controladas

Investidas	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no período	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	30/6/2009
Tenda	100	100	1.168.002	1.154.187	35.197	34.446
SPE Cotia	-	-	-	-	-	272
AUSA	60	60	133.620	110.720	33.640	2.683
Cipesa Holding	100	100	45.307	44.021	2.561	(615)
Península SPE1 S.A.	50	50	(3.102)	(3.483)	1.018	(3.342)
Península SPE2 S.A.	50	50	729	656	129	(15)
Res. das Palmeiras SPE Ltda.	100	100	2.395	2.363	59	(79)
Gafisa SPE 27 Ltda.	100	100	14.086	13.941	(132)	(943)
Gafisa SPE 28 Ltda.	100	100	880	683	1.712	(1.863)
Gafisa SPE 30 Ltda.	100	100	19.116	18.041	884	(474)
Gafisa SPE 31 Ltda.	100	100	26.977	26.931	63	(628)
Gafisa SPE 35 Ltda.	100	100	5.758	5.614	341	(109)
Gafisa SPE 36 Ltda.	100	100	7.100	5.869	706	(1.157)
Gafisa SPE 37 Ltda.	100	100	4.321	4.091	197	(655)
Gafisa SPE 38 Ltda.	100	100	9.228	8.507	471	48
Gafisa SPE 39 Ltda.	100	100	9.212	9.024	284	797
Gafisa SPE 41 Ltda.	100	100	32.729	31.938	308	(5.758)
Villagio Trust	50	50	4.218	4.277	(61)	(692)
Gafisa SPE 40 Ltda.	50	50	6.933	6.869	(43)	(135)
Gafisa SPE 42 Ltda.	100	100	9.975	9.946	(2.459)	5.144
Gafisa SPE 44 Ltda.	40	40	3.581	3.584	(5)	(100)
Gafisa SPE 45 Ltda.	100	100	2.106	2.024	294	(1.207)
Gafisa SPE 46 Ltda.	60	60	2.149	2.295	(2.074)	(180)
Gafisa SPE 47 Ltda.	80	80	16.278	16.475	(293)	(107)
Gafisa SPE 48 Ltda.	-	-	-	-	-	1.674

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no período	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	30/6/2009
<i>Investidas</i>						
Gafisa SPE 49 Ltda.	100	100	297	202	(7)	(3)
Gafisa SPE 53 Ltda.	80	80	6.303	6.017	379	779
Gafisa SPE 55 Ltda.	-	-	-	-	-	2.776
Gafisa SPE 65 Ltda.	80	80	5.274	4.276	1.549	140
Gafisa SPE 68 Ltda.	100	100	(1)	(555)	-	-
Gafisa SPE 72 Ltda.	80	80	1.275	121	117	(1)
Gafisa SPE 73 Ltda.	80	80	2.659	3.430	(892)	(48)
Gafisa SPE 74 Ltda.	100	100	(335)	(340)	4	(11)
Gafisa SPE 59 Ltda.	100	100	(6)	(5)	(1)	(2)
Gafisa SPE 76 Ltda.	50	50	83	83	(1)	-
Gafisa SPE 79 Ltda.	100	100	(16)	(16)	(13)	(2)
Gafisa SPE 75 Ltda.	100	100	(77)	(75)	(3)	(17)
Gafisa SPE 80 Ltda.	100	100	(7)	(6)	(4)	(2)
Gafisa SPE 85 Ltda.	80	80	16.418	10.160	9.236	1.451
Gafisa SPE 86 Ltda.	-	-	-	-	-	(476)
Gafisa SPE 81 Ltda.	100	100	(829)	(82)	(830)	-
Gafisa SPE 82 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 83 Ltda.	100	100	(11)	(7)	(7)	-
Gafisa SPE 87 Ltda.	100	100	(276)	(241)	(337)	-
Gafisa SPE 88 Ltda.	100	100	16.869	6.852	631	-
Gafisa SPE 89 Ltda.	100	100	43.324	39.442	6.429	(1.072)
Gafisa SPE 90 Ltda.	100	100	2.069	(116)	2.162	-
Gafisa SPE 84 Ltda.	100	100	14.007	13.443	554	-
Dv Bv SPE S.A.	50	50	3.894	3.878	3.462	897
DV SPE S.A.	50	50	1.901	1.870	34	799
Gafisa SPE 22 Ltda.	100	100	6.287	6.159	285	526
Gafisa SPE 29 Ltda.	70	70	610	576	56	(142)
Gafisa SPE 32 Ltda.	80	80	7.990	7.000	2.156	131
Gafisa SPE 69 Ltda.	100	100	1.899	1.860	(189)	(224)
Gafisa SPE 70 Ltda.	55	55	12.933	12.685	(11)	(62)
Gafisa SPE 71 Ltda.	80	80	7.092	5.132	2.983	943
Gafisa SPE 50 Ltda.	80	80	13.854	13.664	1.756	2.750
Gafisa SPE 51 Ltda.	-	-	-	-	-	8.096
Gafisa SPE 61 Ltda.	100	100	(19)	(19)	(1)	(2)
Tiner Empr. e Part. Ltda.	45	45	8.495	9.519	223	(2.371)
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	60	60	8.791	8.825	(70)	(679)
Alta Vista	50	50	94	(1.630)	3.373	953
Dep. José Lages	50	50	1.423	1.003	879	692
Sítio Jatiuca	50	50	12.653	12.418	492	3.997
Spazio Natura	50	50	1.386	1.390	(7)	(1)
Parque Aguas	50	50	12.821	8.464	3.203	568
Parque Arvores	50	50	18.081	14.282	3.196	314
Dubai Residencial	50	50	12.439	10.567	2.160	101
Cara de Cão	-	-	-	-	-	2.319
Costa Maggiore	50	50	8.703	8.180	2.058	1.065
Gafisa SPE 91 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 92 Ltda.	80	80	41	(239)	594	(84)
Gafisa SPE 93 Ltda.	100	100	526	408	313	-

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no período	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	30/6/2009
<i>Investidas</i>						
Gafisa SPE 94 Ltda.	100	100	4	4	-	-
Gafisa SPE 95 Ltda.	100	100	(15)	(15)	-	-
Gafisa SPE 96 Ltda.	100	100	(58)	(58)	-	-
Gafisa SPE 97 Ltda.	100	100	6	6	-	-
Gafisa SPE 98 Ltda.	100	100	(37)	(37)	-	-
Gafisa SPE 99 Ltda.	100	100	(24)	(24)	-	-
Gafisa SPE 100 Ltda.	70	70	1.800	1.801	-	-
Gafisa SPE 101 Ltda.	100	100	(4)	1	(5)	-
Gafisa SPE 102 Ltda.	80	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 103 Ltda.	100	100	(40)	(40)	-	-
Gafisa SPE 104 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 105 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 106 Ltda.	100	100	5.215	1	5.214	-
Gafisa SPE 107 Ltda.	100	100	6.736	1	6.735	-
Gafisa SPE 108 Ltda.	-	100	-	1	-	-
Gafisa SPE 109 Ltda.	100	100	835	1	(964)	-
Gafisa SPE 110 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 111 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 112 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 113 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 114 Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 115 Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 116 Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 117 Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 118 Ltda.	100	-	1	-	-	-
City Park Brotas Emp. Imob. Ltda.	50	50	1.801	1.603	194	-
City Park Acupe Emp. Imob. Ltda.	50	50	1.955	1.707	342	-
Patamares 1 Emp. Imob. Ltda.	50	50	6.026	6.289	648	-
City Park Exclusive Emp. Imob. Ltda.	50	50	300	371	(88)	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 1 SPE Ltda.	50	50	227	(1.441)	1.551	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 2 SPE Ltda.	50	50	1.249	1.338	(1)	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 1 SPE Ltda.	50	50	3.890	(1.369)	5.832	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 2 SPE Ltda.	50	50	2.627	2.813	(2)	-
Reserva Ecoville	50	50	16.690	14.746	1.843	-
OAS Graça Empreendimentos	50	50	(332)	(302)	(51)	-
Varandas Emp. Imob. Ltda.	50	-	1.929	-	1.928	-
Shertis Emp. Part. S.A.	100	-	28.578	-	2.592	-
FIT 13 SPE Emp. Imob. Ltda.	50	-	15.456	-	1.171	-
Gafisa FIDC.	100	100	16.476	16.806	-	-

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(ii) Saldos contabilizados

Investidas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	30/6/2009
Tenda	100	100	1.168.002	1.154.187	35.197	23.303
SPE Cotia	-	-	-	-	-	136
AUSA	60	60	80.172	66.432	20.184	1.920
Cipesa Holding	100	100	45.307	44.021	2.561	(615)
			<b>1.293.481</b>	<b>1.264.640</b>	<b>57.942</b>	<b>24.744</b>
Península SPE1 S.A.	50	50	(1.551)	(1.742)	509	(1.671)
Península SPE2 S.A.	50	50	364	328	64	(8)
Res. das Palmeiras SPE Ltda.	100	100	2.395	2.363	59	(79)
Gafisa SPE 27 Ltda.	100	100	14.086	13.941	(132)	(943)
Gafisa SPE 28 Ltda.	100	100	880	683	1.712	(1.863)
Gafisa SPE 30 Ltda.	100	100	19.116	18.041	884	(474)
Gafisa SPE 31 Ltda.	100	100	26.977	26.931	63	(628)
Gafisa SPE 35 Ltda.	100	100	5.758	5.614	341	(109)
Gafisa SPE 36 Ltda.	100	100	7.100	5.869	706	(1.157)
Gafisa SPE 37 Ltda.	100	100	4.321	4.091	197	(655)
Gafisa SPE 38 Ltda.	100	100	9.228	8.507	471	48
Gafisa SPE 39 Ltda.	100	100	9.212	9.024	284	797
Gafisa SPE 41 Ltda.	100	100	32.729	31.938	308	(5.758)
Villagio Trust	50	50	2.109	2.138	(31)	(346)
Gafisa SPE 40 Ltda.	50	50	3.467	3.434	(22)	(213)
Gafisa SPE 42 Ltda.	100	100	9.975	9.946	(2.459)	2.574
Gafisa SPE 44 Ltda.	40	40	1.432	1.433	(2)	(40)
Gafisa SPE 45 Ltda.	100	100	2.106	2.024	294	(151)
Gafisa SPE 46 Ltda.	60	60	1.289	1.377	(1.245)	(251)
Gafisa SPE 47 Ltda.	80	80	13.022	13.180	(234)	(86)
Gafisa SPE 48 Ltda.	-	-	-	-	-	993
Gafisa SPE 49 Ltda.	100	100	297	202	(7)	(3)
Gafisa SPE 53 Ltda.	80	80	5.042	4.813	303	262
Gafisa SPE 55 Ltda.	-	-	-	-	-	2.776
Gafisa SPE 65 Ltda.	80	80	4.219	3.421	1.239	(185)
Gafisa SPE 68 Ltda.	100	100	(1)	(1)	-	-
Gafisa SPE 72 Ltda.	80	80	1.020	96	93	(540)
Gafisa SPE 73 Ltda.	80	80	2.127	2.744	(713)	(492)
Gafisa SPE 74 Ltda.	100	100	(335)	(340)	4	(11)
Gafisa SPE 59 Ltda.	100	100	(6)	(6)	-	(2)
Gafisa SPE 76 Ltda.	50	50	42	42	-	-
Gafisa SPE 79 Ltda.	100	100	(16)	(16)	(13)	(2)
Gafisa SPE 75 Ltda.	100	100	(77)	(75)	(3)	(17)
Gafisa SPE 80 Ltda.	100	100	(7)	(6)	(4)	(2)
Gafisa SPE 85 Ltda.	80	80	13.134	8.128	7.389	961
Gafisa SPE 86 Ltda.	-	-	-	-	-	(197)
Gafisa SPE 81 Ltda.	100	100	(829)	(82)	(830)	-
Gafisa SPE 82 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 83 Ltda.	100	100	(11)	(7)	(7)	-
Gafisa SPE 87 Ltda.	100	100	(276)	(241)	(337)	-
Gafisa SPE 88 Ltda.	100	100	16.869	6.852	631	-

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Investidas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	30/6/2009
Gafisa SPE 89 Ltda.	100	100	43.324	39.442	6.429	(1.072)
Gafisa SPE 90 Ltda.	100	100	2.069	(116)	2.162	-
Gafisa SPE 84 Ltda.	100	100	14.007	13.443	554	-
Dv Bv SPE S.A.	50	50	1.947	1.939	1.731	449
DV SPE S.A.	50	50	951	935	17	399
Gafisa SPE 22 Ltda.	100	100	6.287	6.159	285	526
Gafisa SPE 29 Ltda.	70	70	427	403	39	(100)
Gafisa SPE 32 Ltda.	80	80	6.392	5.600	1.725	105
Gafisa SPE 69 Ltda.	100	100	1.899	1.860	(189)	(224)
Gafisa SPE 70 Ltda.	55	55	7.113	6.976	(6)	(34)
Gafisa SPE 71 Ltda.	80	80	5.675	4.106	2.386	522
Gafisa SPE 50 Ltda.	80	80	11.083	10.911	1.405	2.012
Gafisa SPE 51 Ltda.	-	-	-	-	-	7.411
Gafisa SPE 61 Ltda.	100	100	(19)	(19)	(1)	(2)
Tiner Empr. e Part. Ltda.	45	45	3.824	4.283	100	(1.678)
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	60	60	5.275	5.295	(42)	339
Alta Vista	50	50	47	(815)	1.687	477
Dep. José Lages	50	50	712	502	440	272
Sítio Jatiuca	50	50	6.327	6.209	247	1.998
Spazio Natura	50	50	693	695	(4)	-
Parque Aguas	50	50	6.410	4.232	1.602	285
Parque Arvores	50	50	9.039	7.141	1.545	161
Dubai Residencial	50	50	6.220	5.284	1.247	51
Cara de Cão	-	-	-	-	-	4.139
Costa Maggiorre	50	50	4.352	4.090	1.081	(449)
Gafisa SPE 91 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 92 Ltda.	80	80	33	(191)	475	(82)
Gafisa SPE 93 Ltda.	100	100	526	408	313	-
Gafisa SPE 94 Ltda.	100	100	4	4	-	-
Gafisa SPE 95 Ltda.	100	100	(15)	(15)	-	-
Gafisa SPE 96 Ltda.	100	100	(58)	(58)	-	-
Gafisa SPE 97 Ltda.	100	100	6	6	-	-
Gafisa SPE 98 Ltda.	100	100	(37)	(37)	-	-
Gafisa SPE 99 Ltda.	100	100	(24)	(24)	-	-
Gafisa SPE 100 Ltda.	70	70	1.260	1.260	-	-
Gafisa SPE 101 Ltda.	100	100	(4)	1	(5)	-
Gafisa SPE 102 Ltda.	80	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 103 Ltda.	100	100	(40)	(40)	-	-
Gafisa SPE 104 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 105 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 106 Ltda.	100	100	5.215	1	5.214	-
Gafisa SPE 107 Ltda.	100	100	6.736	1	6.735	-
Gafisa SPE 108 Ltda.	-	100	-	1	-	-
Gafisa SPE 109 Ltda.	100	100	835	1	(964)	-
Gafisa SPE 110 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 111 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 112 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 113 Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 114 Ltda.	100	-	1	-	-	-



01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Investidas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	30/6/2009
Gafisa SPE 115 Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 116 Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 117 Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 118 Ltda.	100	-	1	-	-	-
City Park Brotas Emp. Imob. Ltda.	50	50	900	801	857	-
City Park Acupe Emp. Imob. Ltda.	50	50	977	854	647	-
Patamares 1 Emp. Imob. Ltda.	50	50	3.013	3.145	382	-
City Park Exclusive Emp. Imob. Ltda.	50	50	150	185	47	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 1 SPE Ltda.	50	50	113	(720)	776	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 2 SPE Ltda.	50	50	624	669	87	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 1 SPE Ltda.	50	50	1.945	(685)	2.916	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 2 SPE Ltda.	50	50	1.314	1.406	91	-
Reserva Ecoville	50	50	8.345	7.373	1.503	-
OAS Graça Empreend.	50	50	(166)	(151)	232	-
Varandas Emp. Imob. Ltda.	50	-	965	-	964	-
Shertis Emp. Part. S.A.	100	-	28.578	-	2.592	-
FIT 13 SPE Emp. Imob. Ltda.	50	-	7.725	-	394	-
Gafisa FIDC.	100	100	16.476	16.806	-	-
			<b>434.672</b>	<b>344.209</b>	<b>57.208</b>	<b>8.033</b>
Provisão perda investimentos			3.472	5.386	-	-
			<b>1.731.625</b>	<b>1.614.235</b>	<b>115.150</b>	<b>32.777</b>
Outros investimentos (*)			344.706	348.840	-	-
Total investimento			<b>2.076.331</b>	<b>1.963.075</b>	<b>115.150</b>	<b>32.777</b>

(\*) Em decorrência da constituição em janeiro de 2008 de uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), a Companhia passou a deter participação em cotas na referida sociedade que em 30 de junho de 2010 totaliza R\$ 344.706 (31 de março de 2010 – R\$ 348.840), conforme descrito na Nota 12.

(b) Deságios na aquisição de sociedades controladas

Deságios	Custo	Amortização acumulada	30/6/2010	31/03/2010
			Saldo	
Redevco	(31.235)	23.190	(8.045)	(8.203)

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

## 9. Intangível

### Ágios na aquisição de sociedades controladas

	Custo	Amortização acumulada	Consolidado	
			30/06/2010	31/03/2010
Ágios			Saldo	Saldo
AUSA	170.941	(18.085)	152.856	152.856
Cipesa	40.686	-	40.686	40.686
Outros	5.240	(3.911)	1.329	1.992
	<b>216.867</b>	<b>(21.997)</b>	<b>194.871</b>	<b>195.534</b>
Outros intangíveis (a)			<b>16.280</b>	<b>12.047</b>
			<b>211.151</b>	<b>207.581</b>

(a) Refere-se aos gastos com aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software, líquidos de amortização.

## 10. Empréstimos e financiamentos

Tipo de operação	Taxa de juros ao ano	Controladora		Consolidado	
		30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
Capital de Giro:					
CCB e Outros	0,66% a 3,29% + CDI	532.696	518.406	678.377	699.945
		532.696	518.406	678.377	699.945
Sistema Financeiro de Habitação - SFH (a)	TR + 6,2 % até 11,4%	293.173	259.815	499.186	445.863
		825.869	778.221	1.177.563	1.145.808
Parcela circulante		642.401	554.995	825.382	735.741
Parcela não circulante		183.468	223.226	352.181	410.067

### Índices

- Certificado de Depósito Interbancário - CDI.
- Taxa Referencial - TR.

(a) Financiamento dos empreendimentos - SFH e capital de giro correspondem a linhas de financiamento junto a instituições financeiras para captação de recursos necessários aos empreendimentos da Companhia.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Em 30 de junho de 2010, a Companhia e suas controladas possuem recursos aprovados a serem liberados ao longo do período de construção para aproximadamente 72 empreendimentos, no montante total de R\$ 559.786 (controladora) e R\$ 1.359.094 (consolidado) e que serão utilizados em períodos futuros, na medida em que os empreendimentos tenham a sua progressão física e financeira incorrida, conforme cronograma de projetos da Companhia.

As parcelas não circulantes têm o seguinte vencimento:

Vencimento	Controladora		Consolidado	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
2011	147.833	195.962	229.637	290.101
2012	32.569	24.823	90.540	84.698
2013	3.066	2.441	32.004	35.268
	183.468	223.226	352.181	410.067

Como garantia dos empréstimos e financiamentos, foram dados avais da Companhia, hipoteca das unidades, bem como cauções de direitos creditórios e de fluxos de contratos já firmados de compromissos de entrega futura de imóveis (montante de R\$ 2.709.989 – não auditado), que cobrem as seguintes garantias: (a) aos credores de pagamento referente à aquisição de terrenos, (b) aos clientes adquirentes de unidades referente a entrega do imóvel, e (c) ao credor pela compra de participações societárias em empreendimentos.

Adicionalmente, o saldo no consolidado de aplicações financeiras caucionadas totaliza R\$ 405.488 em 30 de junho de 2010 (R\$ 425.563 em 31 de março de 2010) (Nota 4).

As despesas financeiras de empréstimos, financiamentos e debêntures são capitalizadas ao custo de cada empreendimento, de acordo com a utilização dos recursos, e apropriadas ao resultado de acordo com o critério adotado para o reconhecimento de receitas, ou são alocadas ao resultado se os recursos não forem utilizados, conforme abaixo demonstrado:

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	Controladora		Consolidado	
	30/6/2010	30/6/2009	30/6/2010	30/6/2009
Encargos financeiros brutos	52.388	53.207	87.740	76.388
Encargos financeiros capitalizados	(18.615)	(12.569)	(32.900)	(25.900)
Encargos financeiros líquidos	33.773	40.638	54.840	50.488
Encargos financeiros incluídos na rubrica				
Imóveis a Comercializar:				
Saldo inicial	69.712	75.153	94.100	91.524
Encargos financeiros capitalizados	18.615	12.569	32.900	25.900
Encargos apropriados ao resultado	(17.119)	(10.735)	(25.104)	(20.186)
Saldo final	71.208	76.987	101.896	97.238

## 11. Debêntures

Em setembro de 2006, a Companhia obteve aprovação de seu Segundo Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie subordinada e/ou com garantia real e/ou quirografária limitada ao montante de R\$ 500.000.

Em junho de 2008, a Companhia obteve a aprovação de seu Terceiro Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debêntures simples, da forma escritural, da espécie quirografária, no valor de R\$ 1.000.000, com vencimento em cinco anos.

Em abril de 2009, a controlada Tenda obteve aprovação de seu Primeiro Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia fluante e garantia adicional no montante de R\$ 600.000, com vencimentos semestrais entre 01 de outubro de 2012 e 01 de abril de 2014. Os recursos obtidos por meio dessa emissão serão utilizados exclusivamente no financiamento de empreendimentos imobiliários com foco no segmento popular e que atendam aos critérios de elegibilidade.

Em agosto de 2009, a Companhia obteve a aprovação da sexta emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em duas séries, da espécie quirografária, com prazo de vencimento de dois anos e valor nominal unitário, na data da emissão de R\$ 10.000, totalizando o montante de R\$ 250.000.

Em dezembro de 2009, a Companhia obteve a aprovação da sétima emissão debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia fluante e garantia adicional no montante total de R\$ 600.000, com vencimento em cinco anos.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

No âmbito dos Segundo e Terceiro Programas da Gafisa, a Companhia emitiu, respectivamente, séries de 24.000 e 25.000 debêntures perfazendo os montantes totais de R\$ 240.000 e R\$ 250.000, com as características apresentadas abaixo. No âmbito do Primeiro Programa da Tenda, foi efetuada a emissão de uma única debênture, em série única no montante de R\$ 600.000, conforme abaixo.

Programa/emissões	Principal	Remuneração Anual	Vencimento final	Controladora		Consolidado	
				30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
Segundo programa / Primeira emissão	240.000	CDI + 3,25%	Setembro de 2011	149.049	144.482	149.049	144.482
Terceiro programa / Primeira emissão	250.000	107,20% CDI	Maio de 2013	252.916	257.986	252.916	257.986
Sexta emissão	250.000	CDI + 1,5%	Agosto de 2011	260.704	253.749	260.704	253.749
Sétima emissão	600.000	TR + 8,25%	Dezembro de 2014	597.465	607.982	597.465	607.982
Primeira emissão (Tenda)	600.000	TR + 8%	Abril de 2014	-	-	611.474	623.593
				1.260.134	1.264.199	1.871.608	1.887.792
Parcela circulante				112.134	116.199	123.608	139.792
Parcela não circulante, montante principal				1.148.000	1.148.000	1.748.000	1.748.000

As parcelas não circulantes têm os seguintes vencimentos:

Vencimento	Controladora		Consolidado	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
2011	298.000	298.000	298.000	298.000
2012	125.000	125.000	275.000	275.000
2013	425.000	425.000	725.000	725.000
2014	300.000	300.000	450.000	450.000
	1.148.000	1.148.000	1.748.000	1.748.000

A Companhia possui cláusulas restritivas nas debêntures que restringem a habilidade na tomada de determinadas ações, como a emissão de dívida e pode requerer o vencimento antecipado ou o refinanciamento de empréstimos se a Companhia não cumprir com essas cláusulas restritivas. A primeira emissão do Segundo programa e a primeira emissão do Terceiro Programa de Distribuição de Debêntures possuem cláusulas restritivas cruzadas onde um evento de inadimplência ou vencimento antecipado de qualquer dívida acima de R\$ 5 milhões e R\$ 10 milhões, respectivamente, pode requerer que a Companhia tenha que antecipar o pagamento da primeira emissão do Segundo Programa de Distribuição de Debêntures.

Em 21 de julho de 2009, a Companhia renegociou junto aos debenturistas as cláusulas restritivas de "covenants" de suas debêntures do Segundo Programa, com a aprovação da exclusão do covenant que limitava a dívida líquida da Companhia a R\$ 1.0 bilhão e aumento da flexibilidade financeira ao alterar o cálculo da relação entre dívida líquida e patrimônio líquido. Em contrapartida às alterações, houve um aumento dos juros pagos pela Companhia para CDI + 2% a 3,25% ao ano.

Os índices e os montantes mínimos e máximos requeridos por essas cláusulas restritivas e em 30 de junho de 2010 e 31 de março de 2010 estão apresentados a seguir:

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	30/6/2010	31/3/2010
<i>Segundo programa - primeira emissão</i>		
<i>Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades, não excede 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas minoritários</i>	-13%	-22%
<i>Total de contas a receber de incorporação e serviços prestados, mais estoques de unidades concluídas, é maior que 2.0 vezes da dívida total</i>	2,6 vezes	2,4 vezes
<i>Terceiro programa - primeira emissão</i>		
<i>Dívida total menos Dívida SFH menos disponibilidades não excede 75% do patrimônio líquido</i>	21%	13%
<i>Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas é maior que 2.2 vezes a dívida líquida</i>	6,5 vezes	8,1 vezes
<i>Sétima emissão</i>		
<i>O saldo de EBIT é inferior a 1.3 vezes a despesa financeira líquida</i>	-6 vezes	-4 vezes
<i>Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas é maior que 2.0 vezes ou menor que zero a dívida líquida e dívida de projetos</i>	-17,1 vezes	-9,5 vezes
<i>Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades, não excede 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas minoritários</i>	-13%	-22%

Em 30 de junho de 2010, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima e outras cláusulas não restritivas.

As despesas com as emissões das debêntures e sua taxa efetiva estão demonstradas a seguir:

<i>Emissão</i>	<i>Custo da transação</i>	<i>Taxa de juros efetiva</i>	<i>Custo da transação a ser apropriado</i>
<i>Quarta emissão</i>	3.409	13,81%	795
<i>Quinta emissão</i>	1.179	11,66%	933
<i>Sexta emissão</i>	819	<i>Série 1: 12,60%</i>	444
		<i>Série 2: 10,88%</i>	
<i>Sétima emissão</i>	7.040	11,00%	6.219
	<b>12.447</b>		<b>8.391</b>

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

## 12. Demais contas a pagar

	Controladora		Consolidado	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
Obrigação com investidores (a)	300.000	300.000	380.000	300.000
Cessão de créditos a pagar	100.724	103.082	104.470	114.950
Aquisição de participações	3.094	-	23.327	17.412
Outras contas a pagar	40.849	18.502	101.771	24.734
Distratos a pagar e provisões	-	-	28.163	28.534
Dividendos - obrigação com investidores	-	-	14.469	4.262
FIDC	-	-	27.326	31.640
Provisão para garantia	21.702	19.875	31.165	27.655
Provisão para perda de investimentos	3.471	5.386	-	-
Mútuo com terceiros	-	-	28.089	27.812
	469.840	446.845	738.780	576.999
Parcela circulante	167.684	145.347	217.569	205.465
Parcela não circulante	302.156	301.498	521.211	371.534

- (a) Em janeiro de 2008, a Companhia constituiu uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 30 de junho de 2010, a SCP possui capital subscrito e integralizado de R\$ 313.084 (composto por 13.084.000 cotas Classe A detidas pela Companhia e 300.000.000 cotas Classe B detidas pelos demais quotistas). Tais recursos serão usados preferencialmente, pela SCP, na aquisição de suas participações societárias e no respectivo aumento de capital de suas controladas. Em decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando que a decisão de investir ou não, cabe conjuntamente a todos os sócios, e, portanto, é alheia à decisão individual da Administração da Companhia, em 30 de junho de 2010, encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$ 300.000, com vencimento final em 31 de janeiro de 2014. Os sócios participantes da SCP serão remunerados por meio do pagamento de dividendos mínimos, substancialmente equivalentes à variação do Certificado de Depósito Interbancário – CDI, em 30 de junho de 2010, o montante provisionado monta à R\$11.205. O contrato social da SCP prevê a adimplência a determinadas obrigações de fazer da Companhia, na condição de sócio ostensivo, como a manutenção de índices mínimos de dívida líquida e de saldo de recebíveis. Em 30 de junho de 2010, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima.

Em abril de 2010, a Alphaville Urbanismo S.A. ("Companhia") integralizou capital em uma Sociedade, com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 30 de junho de 2010, a Sociedade possui capital subscrito e reserva de capital integralizado de R\$ 161.720 (composto por 81.719.641 ações ordinárias detidas pela Companhia e 80.000.000 ações preferenciais detidas pelos

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

demais acionistas). Em decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando os direitos conferidos às ações preferenciais, como pagamento de dividendos fixos e resgate, em 30 de junho de 2010, encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$ 80.000, com vencimento final em 31 de março de 2014. As ações preferenciais serão remuneradas por meio do pagamento de dividendos fixos cumulativos, substancialmente equivalentes à variação do Índice Geral de Preços de Mercado – IGP-M mais 7,25% ao ano, sendo que, em 30 de junho de 2010, o montante provisionado monta à R\$ 3.264. O estatuto social da Sociedade prevê submeter a aprovação de certas matérias ao voto dos acionistas detentores das ações preferenciais, como os direitos dessas ações, aumento ou redução do capital, destinação do lucro, criação e utilização de quaisquer reservas de lucro e alienação de ativos. Em 30 de junho de 2010, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima.

### 13. Provisão para contingências e compromissos

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as pendências em curso.

Durante o período findo em 30 de junho de 2010, as movimentações na provisão para contingências estão sumarizadas a seguir:

	<b>Controladora</b>	<b>Consolidado</b>
<i>Saldo em 31 de março de 2010</i>	82.722	124.802
<i>Adições</i>	2.737	6.562
<i>Baixas</i>	(1.442)	(1.897)
<i>Saldo em 30 de junho de 2010</i>	84.017	129.467
 <i>(-) Depósitos judiciais</i>	 (65.601)	 (70.485)
	<b>18.416</b>	<b>58.982</b>
 <i>Parcela circulante</i>	 6.312	 6.312
<i>Parcela não circulante</i>	12.104	52.670



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Processos cíveis, fiscais e trabalhistas:

	Controladora		Consolidado	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
Processos cíveis (a)	80.362	79.933	95.963	95.642
Processos fiscais (b)	347	6	12.663	19.549
Processos trabalhistas	3.308	2.783	20.841	9.611
	<b>84.017</b>	<b>82.722</b>	<b>129.467</b>	<b>124.802</b>
(-) Depósitos judiciais	(65.601)	(64.204)	(70.485)	(65.519)
Saldo líquido	<b>18.416</b>	<b>18.518</b>	<b>58.982</b>	<b>59.283</b>

- (a) Em 30 de junho de 2010, as provisões para contingências de processos cíveis incluem R\$73.316 referentes a processos legais, nos quais a Companhia foi citada como sucessora em ações de execução em que a devedora original é uma antiga acionista da Companhia Cimob Companhia Imobiliária ("Cimob"), entre outras sociedades do grupo. O demandante alega que a Companhia deveria responder por dívidas da Cimob. Algumas ações, no valor de R\$ 8.053, estão asseguradas por seguro garantia judicial, adicionalmente, há depósito judicial no montante de R\$63.678, decorrentes do bloqueio de contas bancárias da Gafisa, e há também bloqueio de ações em tesouraria da Gafisa para garantir a execução.

A Companhia está recorrendo de todas estas decisões, por considerar que a inclusão da Gafisa nos processos é descabida juridicamente, objetivando, pois, a liberação de seus valores e o reconhecimento de que não pode ser responsabilizada por uma dívida de uma empresa que não tem qualquer ligação com a Gafisa. A Companhia obteve, em alguns casos similares, êxito, conseguindo obter, em definitivo, decisão reconhecendo a anuência de responsabilidade por dívidas da Cimob. A decisão final do apelo da Companhia, no entanto, não pode ser prevista neste momento.

- (b) A controlada AUSA é parte em processos judiciais e administrativos relativos à incidência do Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI e do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços - ICMS sobre duas importações de aeronaves efetuadas, respectivamente, em 2001 e 2005, por meio de contratos de arrendamento mercantil sem opção de compra. A probabilidade de perda no caso do ICMS é estimada pelos advogados responsáveis como: (i) provável em relação ao principal e aos juros e (ii) remota em relação à multa por descumprimento de obrigação acessória. O montante de contingência estimada pelo assessor jurídico como perda

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

provável, referente ao processo supramencionado, totaliza R\$ 10.706 encontra-se provisionado nas informações de 30 de junho de 2010.

Adicionalmente, a Companhia e suas controladas têm conhecimento em 30 de junho de 2010 de outros processos e riscos cuja materialização, com base na avaliação dos consultores jurídicos, é possível de perda, mas não provável, no valor aproximado de R\$ 142.175, calculado com base em percentual estimado de perda, atribuível à Gafisa, considerando a participação de terceiros nos processos, para os quais a Administração da Companhia entende não ser necessária a constituição de provisão para eventuais perdas.

**(b) Obrigações relacionadas com a conclusão dos empreendimentos imobiliários**

A Companhia compromete-se a entregar unidades imobiliárias por construir em troca de terrenos adquiridos.

A Companhia também assume o compromisso de concluir as unidades vendidas, assim como atender às leis que regem o setor da construção civil, incluindo a obtenção de licenças das autoridades competentes.

Conforme descrito na Nota 4, em 30 de junho de 2010, a Companhia e suas controladas possuem recursos aprovados e registrados como aplicações financeiras caucionadas que serão liberados à medida do andamento de seus empreendimentos no montante total de R\$ 390.824 (controladora) e R\$ 507.858 (consolidado) para fazer face a esses compromissos.

**14. Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes**

	Controladora		Consolidado	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
Obrigações por compra de imóveis, líquido de AVP	117.749	140.374	304.371	326.815
Adiantamentos de clientes				
Incorporações e serviços	91.052	85.815	233.961	222.866
Permuta física	46.783	45.380	103.830	82.499
	<b>255.584</b>	<b>271.569</b>	<b>642.162</b>	<b>632.180</b>
Parcela circulante	208.200	222.749	466.078	470.986
Parcela não circulante	47.384	48.820	176.084	161.194

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nos custos operacionais de incorporação imobiliária do trimestre findo em 30 de junho de 2010 foi de R\$ (271) (controladora) e R\$ (628) (consolidado).

## 15. Patrimônio líquido

### 15.1. Capital social

Em 30 de junho de 2010, o capital social autorizado da Companhia era de R\$ 2.712.899, representado por 429.348.244 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, dos quais 599.486 eram mantidas em tesouraria.

De acordo com o Estatuto Social, o capital social da Companhia poderá ser aumentado independentemente de reforma estatutária, por deliberação do Conselho de Administração, que fixará as condições da emissão, até o limite de 600.000.000 (seiscentos milhões) de ações ordinárias.

Em 27 de abril de 2010, foi aprovada a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios sobre o exercício de 2009 no valor de R\$ 50.716.

Em 27 de maio de 2010, foi aprovado o aumento de capital de R\$ 20.283 com a emissão de 9.797.792 ações, decorrente da incorporação das ações da Shertis (Nota 1).

Durante o trimestre findo em 30 de junho de 2010, foram aprovados aumentos do capital social em R\$ 1.399, relacionados ao plano de opção de compra de ações e o exercício de 214.178 ações ordinárias.

Segue a mutação do número de ações em circulação, em milhares:

	Ações ordinárias - em milhares
31 de março de 2010	418.736
Incorporação Shertis – 20% AUSA	9.798
Exercício de opção de compra de ações	214
30 de junho de 2010	428.748

### 15.2. Programa de opção de compra de ações

#### (i) Gafisa

A Companhia possui, no total, seis planos de aquisição de ações, o primeiro lançado no ano de 2000, administrados por um comitê que periodicamente cria novos programas de compra de ações, estipulando os seus termos de forma geral, os quais, entre outros, (i) define o tempo de serviço necessário para os funcionários estarem elegíveis aos benefícios dos planos, (ii) a seleção dos

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

empregados que terão direito a integrar os planos e (iii) estabelece os preços das opções de compra de ações preferenciais a serem exercidas em atendimento aos planos.

Para estarem elegíveis aos planos (planos de 2000 até 2002), os funcionários participantes são requeridos a contribuir com um montante equivalente a 10% do valor das opções totais beneficiadas na data de outorga da opção de compra, adicionalmente, para cada um dos próximos cinco anos, com um montante equivalente a 18% do preço de outorga das ações por ano.

Para estarem elegíveis aos planos de 2006 e 2007, os funcionários são requeridos a destinar ao menos 70% do valor recebido anualmente como bônus ao exercício de opções, sob pena de perder o direito a exercer todas as opções dos lotes subseqüentes.

O preço de outorga é corrigido pela variação do IGP-M, acrescido de juros de 3% ao ano. A opção para a compra de ações pode ser exercida de um a cinco anos após o início do período de serviço previsto dentro de cada um dos planos; as ações estão geralmente disponíveis para os funcionários em um período de dez anos após a sua contribuição.

A Companhia e suas controladas contabilizam os montantes recebidos dos funcionários em conta de adiantamentos no passivo. Não houve adiantamentos recebidos no período findo em 30 de junho de 2010.

A Companhia e suas controladas poderão optar por emitir novas ações, ou transferir as ações mantidas em tesouraria para os funcionários em atendimento às cláusulas previstas nos planos. A Companhia e suas controladas detêm o direito de preferência na recusa de compra das ações emitidas dentro dos planos no caso de demissões e aposentadoria. Nesse caso, os montantes dos adiantamentos são devolvidos para os funcionários, em certas circunstâncias, em montantes equivalentes ao maior entre o valor de mercado das ações (conforme estipulado nas regras dos planos), ou o valor pago acrescido de atualização monetária, com base da variação do IGP-M e juros de 3% ao ano.

Em 2008 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia e por suas controladas. A fim de se tornarem elegíveis para a outorga, os funcionários devem, obrigatoriamente, destinar de 25% a 80% dos bônus líquido anual para o exercício das opções em um prazo de 30 dias a partir da data do programa.

Em 26 de junho de 2009 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 1.300.000 opções. Adicionalmente, foi aprovada a substituição de 2.740.000 opções dos planos de 2007 e 2008 por 1.900.000 opções outorgadas neste novo plano de opção de compra de ações emitido pela Companhia.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

As premissas utilizadas na contabilização do plano de opção de compra de ações de 2009 foram: volatilidade esperada de 40%, dividendos esperados sobre as ações de 1,91% e taxa de juros livre de risco de 8,99%.

A partir de 1 de julho de 2009, a Administração da Companhia optou por utilizar os modelos Binomial e Monte Carlo na precificação das opções outorgadas em substituição ao modelo "Black-Scholes", por entender que tais modelos são capazes de contemplar e calcular com maior amplitude as variáveis e premissas componentes dos planos da Companhia. O efeito decorrente da substituição do modelo foi feito prospectivamente em 1º de julho de 2009, com o registro de receita de R\$ 3.300 no período findo em 30 de junho de 2010.

Em 17 de dezembro de 2009 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 140.000 opções. Adicionalmente, foi aprovada a substituição de 512.280 opções do plano de 2007 por 402.500 opções outorgadas neste novo plano de opção de compra de ações emitido pela Companhia.

As variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentadas a seguir:

	30/6/2010		31/3/2010	
	Número de opções(*)	Média ponderada do preço de exercício (*)	Número de opções (*)	Média ponderada do preço de exercício(*)
Opções em circulação no início do período	10.245.394	12,18	11.860.550	13,07
Opções outorgadas	-	-	7.485.000	7,88
Opções exercidas	(604.678)	6,28-	(2.200.112)	7,82
Opções substituídas	-	-	(6.504.560)	15,65
Opções expiradas	(5.502)	15,33	-	-
Opções canceladas	(184.440)	14,59-	(395.484)	16,49
Opções em circulação no final do período	9.450.774	13,76	10.245.394	12,18
Opções exercíveis no final do período	2.518.304	13,59	3.312.924	13,37

(\*) Informações apresentadas considerando o desdobramento de ações aprovado em 22 de fevereiro de 2010.

A análise de preços é como segue, considerando o desdobramento de ações em 22 de fevereiro de 2010:

	Reais	
	30/06/2010	31/03/2010
Preços de exercício por opção no final do período	4,41-22,64	4,27-21,70
Média ponderada do preço de exercício na data da concessão da opção	8,62	8,62

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

<i>Média ponderada do preço de mercado da ação na data da concessão</i>	<i>8,10</i>	<i>8,10</i>
<i>Preço de mercado da ação no final do período</i>	<i>10,80</i>	<i>12,29</i>

As opções outorgadas conferirão aos titulares o direito de subscrever ações do capital social, após períodos de um a cinco anos de permanência na Companhia (condição essencial para o exercício da opção), e expiram após dez anos da outorga.

O percentual de diluição em 30 de junho de 2010 é de 0,06%, correspondendo a um lucro por ação após diluição de R\$ 0,1511 (R\$0,1512 antes da diluição) (31 de março de 2010, diluição de 0,06%).

No período findo em 30 de junho de 2010 a Companhia reconheceu os montantes de R\$ 3.718 (controladora), e R\$ 5.767 (consolidado), contabilizados em despesas operacionais. Os montantes reconhecidos na controladora constituem uma realização da reserva de capital no patrimônio líquido.

(ii) Tenda

A controlada Tenda possui, no total, três planos de opção de compra de ações, os dois primeiros aprovados em junho de 2008 e o outro plano aprovado em abril de 2009. Estes planos, limitados ao máximo de 5% do total de ações do capital social e aprovados pelo Conselho de Administração, estipulam os termos de forma geral, os quais, entre outros, (i) definem o tempo de serviço necessário para os funcionários estarem elegíveis aos benefícios dos planos, (ii) a seleção dos empregados que terão direito a integrar os planos e (iii) estabelecem os preços das opções de compra de ações preferenciais a serem exercidas em atendimento aos planos.

Na opção concedida em 2008, no momento do exercício da opção o preço básico será ajustado de acordo com o valor de mercado das ações, com base no valor médio apurado nos últimos 20 pregões que antecederem ao início de cada período de exercício anual. O preço de exercício é ajustado conforme tabela pré-definida de valores, de acordo com o valor da ação que se observar no mercado, à época dos dois períodos de exercício de cada lote anual. Nas opções concedidas em 2009, o preço de outorga é corrigido pela variação do IGP-M, acrescido de juros de 3%. A opção para a compra de ações deve ser exercida pelos beneficiários com a utilização parcial dos bônus anuais, de acordo com a disponibilização destes, num prazo de até dez anos após o início do período de serviço previsto dentro de cada um dos planos; as ações estão geralmente disponíveis para os funcionários em um período de dois a cinco anos após a sua contribuição.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	30/6/2010		31/03/2009	
	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício
Opções em circulação no início do período	3.874.534	4,64	3.956.534	7,20
Opções outorgadas	-	-	-	-
Opções exercidas	(97.212)	6,88	(82.000)	2,65
Opções canceladas	(422.683)	6,99	-	-
Opções em circulação no final do período	3.436.639	6,88	3.874.534	4,64

A Tenda registrou no período findo em 30 de junho de 2010 despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$ 1.910.

(iii) AUSA

A controlada AUSA possui três planos de opção de compra de ações, o primeiro lançado em 2007. O plano de ações de compra de ações da AUSA foi aprovado na Assembleia Geral de 26 de junho de 2007 e pelo Conselho de Administração em reunião na mesma data.

Em 1 de junho de 2010 foram emitidos dois novos planos de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga total de 738 opções.

As premissas utilizadas na contabilização do plano de opção de compra de ações de 2009 foram: volatilidade esperada de 40% e taxa de juros livre de risco de 9,39%.

As variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentados a seguir:

	31/3/2010		31/12/2009	
	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício – Reais	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício – Reais
Opções em circulação no início do período	1.557	6.843,52	2.138	6.843,52
Opções outorgadas	738	10.477,60	-	-
Opções exercidas	-	-	(402)	7.610,23
Opções canceladas	-	-	(179)	8.376,94
Opções em circulação no final do período	2.295	8.012,12	1.557	6.469,28

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Em 30 de junho de 2010, 1.024 opções eram exercíveis. O preço de exercício por opção em 30 de junho de 2010 era de R\$ 9.338,36 (nove mil, trezentos e trinta e oito reais e trinta e seis centavos) a R\$ 9.479,96 (nove mil, quatrocentos e setenta e nove reais e noventa e seis centavos).

O valor de mercado de cada opção concedida foi estimado na data da concessão de cada plano usando o modelo "Binomial" de precificação de opções.

## 16. Imposto de renda e contribuição social diferidos

O Imposto de Renda e a Contribuição Social diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal dos ativos e passivos e os seus respectivos valores contábeis.

De acordo com a Instrução CVM nº 371, de 27 de junho de 2002, a Companhia, com base em estudo técnico aprovado pela Administração, relativo a estimativa de lucros tributáveis futuros, reconheceu os créditos tributários sobre prejuízos fiscais e bases negativas de Contribuição Social de exercícios anteriores, que não possuem prazo prescricional e cuja compensação está limitada a 30% dos lucros anuais tributáveis. O valor contábil do ativo fiscal diferido é revisado periodicamente e as projeções são revisadas anualmente, caso haja fatores relevantes que venham a modificar as projeções, estas são revisadas durante o exercício pela Companhia.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

	Controladora		Consolidado	
	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
<b>Ativo</b>				
Diferenças temporárias - Lalur	73.832	82.286	93.014	101.444
Prejuízos fiscais e bases negativas de imposto de renda e contribuição social	38.894	24.976	143.114	128.310
Benefício fiscal decorrente da incorporação de controladoras	1.557	2.335	11.068	12.865
Diferenças temporárias - CPC	51.950	51.819	64.497	64.513
	<b>166.233</b>	<b>161.416</b>	<b>311.693</b>	<b>307.132</b>
<b>Passivo</b>				
Deságios	86.813	86.483	86.813	86.483
Diferenças temporárias - CPC	26.328	24.393	33.185	28.722
Diferenças entre regimes de caixa e competência	105.225	94.840	364.455	337.291
	<b>218.366</b>	<b>205.716</b>	<b>484.453</b>	<b>452.496</b>
Parcela não circulante	218.366	205.716	484.453	452.496



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

A apuração fiscal da Companhia é efetuada com base no reconhecimento de resultados na proporção do recebimento de vendas contratadas, conforme disposições da Secretaria da Receita Federal através da Instrução no. 84/79, a qual difere da apuração da receita contábil com base dos custos incorridos versus custo orçado. A tributação ocorrerá no prazo médio de quatro anos, considerando-se o prazo de recebimento das vendas realizadas e a conclusão das obras correspondentes.

A Gafisa não contabilizou o imposto de renda diferido ativo sobre prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social de suas controladas, as quais estão no regime de lucro real e não possuem histórico de lucro tributável nos últimos três anos, exceto na controlada Tenda.

As projeções sobre os lucros tributáveis futuros consideram estimativas que estão relacionadas, entre outros, com a performance da Companhia, assim como o comportamento do seu mercado de atuação e determinados aspectos econômicos. Os valores reais podem diferir das estimativas adotadas em vista às incertezas inerentes a essas previsões.

A Administração considera que os ativos diferidos decorrentes de diferenças temporárias serão realizados na proporção da resolução final das contingências e dos eventos.

Com base na estimativa de projeções de geração de resultados tributáveis futuros da Gafisa, a estimativa de recuperação do saldo da controladora e da controlada Tenda, de imposto de renda e contribuição social, diferidos, é a seguinte:

	<b>Controladora</b>	<b>Consolidado</b>
2010	-	-
2011	9.605	17.606
2012	29.289	46.619
2013	-	18.455
2014	-	33.927
Demais	-	26.507
<b>Total</b>	<b>38.894</b>	<b>143.114</b>

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Segue a reconciliação da taxa efetiva da alíquota nominal para os períodos findos em 30 de junho de 2010 e 2009:

	Consolidado	
	30/6/2010	30/6/2009
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social e das participações estatutárias	231.786	162.799
Imposto de renda calculado à alíquota nominal - 34%	(78.807)	(55.352)
Efeito líquido das controladas tributadas pelo lucro presumido	36.454	18.471
Amortização deságio	-	(3.649)
Prejuízos fiscais (base negativa utilizada)	72	106
Plano de opções de ações	(1.961)	(4.186)
Outras diferenças permanentes	(308)	7.496
	<b>(44.549)</b>	<b>(36.934)</b>

(a) Adesão ao “Refis da crise”

Com base na Lei nº 11.941/2009 de 27 de maio de 2009 e na Medida Provisória nº 470/2009 de 13 de outubro de 2009, a Companhia e suas controladas ingressaram com Pedido de Parcelamento Especial “REFIS IV” na Secretaria da Receita Federal, com migração do saldo devedor em aberto do Parcelamento Extraordinário do Ministério da Fazenda (PAEX) e inclusão de processos judiciais encerrados contra a Secretaria da Receita Federal no montante de R\$25.120. A referida Lei e a Medida Provisória prevêem a redução de multa, juros, encargos legais e pagamento com prejuízo fiscal. A Companhia optou pelo pagamento à vista de débitos fiscais no montante de R\$17.304 e o ganho consolidado com a adesão ao Refis montou a R\$3.999. O valor total parcelado foi de R\$6.818 a ser pago em 180 prestações mensais com parcela mínima a partir de setembro de 2009 até consolidação da dívida acrescida de juros correspondentes à variação mensal da SELIC.

A Companhia encontra-se obrigada a manter os pagamentos regulares dos impostos e das contribuições, parceladas e correntes, como condição essencial para a manutenção do parcelamento e das condições do mesmo. Em 30 de junho de 2010, a Companhia está adimplente com os pagamentos.

## 17. Instrumentos financeiros

A Companhia e suas controladas mantêm operações com instrumentos financeiros. A administração desses instrumentos é efetuada por meio de estratégias operacionais e controles internos visando liquidez, rentabilidade e segurança. A contratação de instrumentos financeiros com o objetivo de proteção é feita por meio de uma análise periódica da exposição ao risco que a administração pretende cobrir (câmbio, taxa de juros e etc.) o qual é aprovado pelo Conselho de

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Administração para aprovação e operacionalização da estratégia apresentada. A política de controle consiste em acompanhamento permanente das condições contratadas versus condições vigentes no mercado. A Companhia e suas controladas não efetuam aplicações de caráter especulativo, em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco. Os resultados obtidos com estas operações estão condizentes com as políticas e estratégias definidas pela Administração da Companhia.

As operações da Companhia e das suas controladas estão sujeitas aos fatores de riscos abaixo descritos:

**(a) Considerações sobre riscos**

**(i) Risco de crédito**

A Companhia e suas controladas restringem a exposição a riscos de crédito associados a caixa e equivalentes de caixa, efetuando seus investimentos em instituições financeiras avaliadas como de primeira linha e com remuneração em títulos de curto prazo.

Com relação a contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínua. Adicionalmente, inexistem históricos relevantes de perdas em face da existência de garantia real de recuperação de seus produtos nos casos de inadimplência durante o período de construção.

Em 30 de junho de 2010, a Administração da Companhia e suas controladas, exceto Tenda, julgaram desnecessária a constituição de provisão para fazer face a eventuais perdas na recuperação de recebíveis relacionados com imóveis já concluídos. Durante esse mesmo período, não havia concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

**(ii) Instrumentos financeiros derivativos**

A Companhia tem como política efetuar operações com instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de mitigar ou de eliminar riscos de moeda à sua operação, conforme descrito abaixo.

Durante o período findo em 30 de junho de 2009 e encerradas no respectivo exercício, a Companhia possuía instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de se proteger contra oscilações nas taxas de câmbio.

**(iii) Risco de taxa de juros**

Decorre da possibilidade de a Companhia e as suas controladas sofrerem ganhos ou perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

e passivos financeiros. Visando à mitigação desse tipo de risco, a Companhia e suas controladas buscam diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas. As taxas de juros sobre empréstimos, financiamentos e debêntures estão mencionadas nas Notas 10 e 11. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na Nota 4. Sobre o saldo de contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na Nota 5, incide juros de 12% ao ano, apropriado "pro rata temporis".

**(iv) Risco de estrutura de capital (ou risco financeiro)**

Decorre da escolha entre capital próprio (aportes de capital e retenção de lucros) e capital de terceiros que a Companhia e as suas controladas fazem para financiar suas operações. Para mitigar os riscos de liquidez e a otimização do custo médio ponderado do capital, a Companhia e as suas controladas monitoram permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado e o cumprimento de índices (covenants) previstos em contratos de empréstimos, financiamento e debêntures.

**(b) Valorização dos instrumentos financeiros**

Os principais instrumentos financeiros ativos e passivos são descritos a seguir, bem como os critérios para sua valorização:

**(i) Caixa e equivalentes de caixa**

O valor de mercado desses ativos não difere dos valores apresentados nas informações trimestrais (Nota 4). As taxas pactuadas refletem as condições usuais de mercado.

Os fundos de investimentos nos quais a Companhia tem participação exclusiva realizam, entre outras, operações de derivativos. Conforme Nota 4, em 30 de junho de 2010 o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos está valorizado ao valor de mercado.

**(ii) Empréstimos, financiamentos e debêntures**

Registrados com base nos juros contratuais de cada operação, com exceção dos empréstimos denominados em moeda estrangeira, os quais foram designados pelo valor justo em contrapartida de resultado. Para a realização do cálculo do valor de mercado dos mesmos, foram utilizadas estimativas de taxa de juros para a contratação de operações com prazos e valores similares. As condições e os prazos destes empréstimos, financiamentos e debêntures, estão apresentados nas Notas 10 e 11. O valor justo dos demais empréstimos e financiamentos,

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

registrados com base nos juros contratuais de cada operação, não diferem significativamente dos valores apresentados nas informações trimestrais.

## 18. Partes relacionadas

### 18.1. Transações com partes relacionadas

	Conta correntes	Controladora		Consolidado	
		30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
	<b>Condomínio e Consórcios</b>				
A116	Alpha 4	(4.020)	(5.887)	(4.020)	(5.887)
A146	Consórcio Ezetec & Gafisa	1.801	7.897	1.801	7.897
A166	Consórcio Ezetec Gafisa	1.290	579	1.290	579
A175	Cond Constr Empr Pinheiros	3.066	3.064	3.066	3.064
A195	Condomínio Parque da Tijuca	(783)	(532)	(783)	(532)
A205	Condomínio em Const. Barra First Class	1.367	(46)	1.367	(46)
A226	Civilcorp	2.062	2.184	2.062	2.184
A255	Condomínio do Ed Barra Premium	1.261	553	1.261	553
A266	Consórcio Gafisa Rizzo	(2.611)	(1.360)	(2.611)	(1.360)
A286	Evolucao Chacara das Flores	9	7	9	7
A315	Condomínio Passo da Patria II	563	569	563	569
A395	Cond Constr Palazzo Farnese	(17)	(17)	(17)	(17)
A436	Alpha 3	(4.283)	(4.230)	(4.283)	(4.230)
A475	Condomínio Iguatemi	3	3	3	3
A486	Consórcio Quintas Nova Cidade	36	36	36	36
A506	Consórcio Ponta Negra	2.488	2.488	2.488	2.488
A536	Consórcio SISPAR & Gafisa	11.198	9.825	11.198	9.825
A575	Cd. Advanced Ofs Gafisa-Metro	(1.325)	(1.175)	(1.325)	(1.175)
A606	Condomínio ACQUA	(2.586)	(3.959)	(2.586)	(3.959)
A616	Cond.Constr.Living	(2.344)	(1.976)	(2.344)	(1.976)
A666	Consórcio Bem Viver	(391)	(375)	(391)	(375)
A795	Cond.Urbaniz.Lot Quintas Rio	(7.595)	(6.247)	(7.595)	(6.247)
A815	Cond.Constr. Homem de Melo	81	83	81	83
A946	Consórcio OAS Gafisa - Garden	292	292	292	292
B075	Cond. de const. La Traviata	(869)	(758)	(869)	(758)
B125	Cond. Em Constr LACEDEMONIA	29	57	29	57
B226	Evolucao New Place	(675)	(673)	(675)	(673)
B236	Consórcio Gafisa Algo	678	722	678	722
B256	Columbia Outeiro dos Nobres	(153)	(153)	(153)	(153)
B336	Evolucao - Reserva do Bosque	14	12	14	12
B346	Evolucao Reserva do Parque	38	52	38	52
B496	Consórcio Gafisa&Bricks	656	654	656	654
B525	Cond.Constr. Fernando Torres	136	136	136	136
B625	Cond de Const Sunrise Reside	269	321	269	321
B746	Evolucao Ventos do Leste	159	112	159	112
B796	Consórcio Quatro Estações	(1.323)	(1.326)	(1.323)	(1.326)
B905	Cond em Const Sampaio Viana	972	951	972	951
B945	Cond. Constr Monte Alegre	1.429	1.456	1.429	1.456
B965	Cond. Constr.Afonso de Freitas	1.653	1.674	1.653	1.674
B986	Consórcio New Point	1.097	1.135	1.097	1.135
C136	Evolução - Campo Grande	584	611	584	611

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
ITR - Informações Trimestrais  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa  
Legislação Societária  
DATA-BASE - 30/06/2010

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

C175	Condomínio do Ed Oontal Beach	(1.165)	(1.113)	(1.165)	(1.113)
C296	Consórcio OAS Gafisa - Garden	6.050	6.050	6.050	6.050
C565	Cond Constr Infra Panamby	(90)	(112)	(90)	(112)
C575	Condomínio Strelitzia	(1.391)	(1.406)	(1.391)	(1.406)
C585	Cond Constr Anthuriun	1.967	2.169	1.967	2.169
C595	Condomínio Hibiscus	2.753	2.766	2.753	2.766
C605	Cond em Constr Splendor	(1.856)	(1.848)	(1.856)	(1.848)
C615	Condomínio Palazzo	(1.775)	(1.672)	(1.775)	(1.672)
C625	Cond Constr Doble View	(4.717)	(4.201)	(4.717)	(4.201)
C635	Panamby - Torre K1	129	224	129	224
C645	Condomínio Cypriis	(2.798)	(2.291)	(2.798)	(2.291)
C655	Cond em Constr Doppio Spazio	(2.659)	(2.596)	(2.659)	(2.596)
C706	Consórcio Res. Sta Cecília	11.435	11.761	11.435	11.761
D076	Consórcio Planc e Gafisa	690	690	690	690
D096	Consórcio Gafisa&Rizzo (susp)	1.418	1.664	1.418	1.664
D116	Consórcio Gafisa OAS - Abaeté	5.596	35.765	5.596	35.765
D535	Cond do Clube Quintas do Rio	1	1	1	1
D886	Cons OAS-Gafisa Horto Panamby	(33.799)	(26.647)	(33.799)	(26.647)
D896	Consórcio OAS e Gafisa - Horto Panamby	5.845	5.845	5.845	5.845
E116	Consórcio Ponta Negra - Ed Marseille	(9.737)	(6.142)	(9.737)	(6.142)
E126	Consórcio Ponta Negra - Ed Nice	(5.462)	(5.308)	(5.462)	(5.308)
E166	Manhattan Square	2.841	2.841	2.841	2.841
E336	Cons. Eztec Gafisa Pedro Luis	(9.755)	(11.954)	(9.755)	(11.954)
E346	Consórcio Planc Boa Esperança	1.308	1.314	1.308	1.314
E736	Consórcio OAS e Gafisa - Tribeca	(15.505)	(15.042)	(15.505)	(15.042)
E746	Consórcio OAS e Gafisa - Soho	12.993	16.701	12.993	16.701
E946	Consórcio Gafisa	(77)	(77)	(77)	(77)
F178	Consórcio Ventos do Leste	148	(1)	148	(1)
S016	Bairro Novo Cotia	9509	9.506	9509	9.506
S026	Bairro Novo Camaçari	1260	1.259	1260	1.259
		<b>22.587</b>	<b>24.905</b>	<b>22.587</b>	<b>24.905</b>

	Conta correntes	Controladora		Consolidado	
	Condomínio e Consórcios	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
	GAF - GAFISA + INCORPORADAS				
	Vida Participação - Construtora Tenda	45.127	45.127	-	-
0010	Gafisa SPE 10 SA	(711)	6.836	(711)	6.836
0060	Gafisa Vendas I.Imob Ltda	2.384	2.384	2.384	2.384
E910	Projeto Alga	(25.000)	(25.000)	(25.000)	(25.000)
	Outros	-	(351)	-	(351)
		<b>21.800</b>	<b>28.996</b>	<b>(23.327)</b>	<b>(16.131)</b>

	Spe's	30/6/2010	31/3/2010	30/6/2010	31/3/2010
0020	Alphaville Urbanismo	13.270	13.270	-	-
0030	Construtora Tenda	352.212	(4.018)	99.139	9.153
0040	Bairro Novo Emp Imob S.A.	1.968	1.968	-	-
0050	Cipesa Empreendimentos Imobil.	404	403	404	402
A010	The House	84	84	-	-
A020	GAFISA SPE 46 EMPREEND IMOBILI	13.914	7.998	-	-
A070	GAFISA SPE 40 EMPR.IMOB LTDA	1.028	1.028	290	290
A180	VISTTA IBIRAPUERA	(74)	(73)	(70)	(70)
A290	Blue II Plan. Prom e Venda Lt	(2.612)	(3.484)	-	(3.496)
A300	SAI AMARELA S/A	(1.144)	(1.144)	-	(1.176)

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
ITR - Informações Trimestrais  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa  
Legislação Societária  
DATA-BASE - 30/06/2010

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

A320	GAFISA SPE-49 EMPRE.IMOB.LTDA	2.783	2.785	2.783	2.785
A340	London Green	9	9	9	9
A350	GAFISA SPE-35 LTDA	(3.183)	1	1	1
A410	GAFISA SPE 38 EMPR IMOB LTDA	4.808	4.783	-	-
A420	LT INCORPORADORA SPE LTDA.	(1.249)	1.081	-	(513)
A490	RES. DAS PALMEIRAS INC. SPE LT	649	659	649	659
A580	GAFISA SPE 41 EMPR.IMOB.LTDA.	(20.321)	(14.462)	-	-
A630	Dolce VitaBella Vita SPE SA	176	144	176	144
A640	SAIRA VERDE EMPREEND.IMOBIL.LT	166	166	166	165
A680	GAFISA SPE 22 LTDA	731	872	-	(272)
A720	CSF Primula	(2.400)	(80.849)	-	-
A730	GAFISA SPE 39 EMPR.IMOBIL LTDA	(2.117)	(1.981)	1.801	1.801
A750	CSF SANTTORINO	149	149	149	149
A800	DV SPE SA	(578)	(578)	-	(578)
A870	GAFISA SPE 48 EMPREEND IMOBILI	(622)	(427)	-	(432)
A990	GAFISA SPE-53 EMPRE.IMOB.LTDA	(183)	(175)	-	(184)
B040	Jardim II Planej.Prom.Vda.Ltda	328	6.159	-	(9.152)
B210	GAFISA SPE 37 EMPREEND.IMOBIL.	1.424	1.924	1.424	1.918
B270	GAFISA SPE-51 EMPRE.IMOB.LTDA	(430)	(301)	-	(310)
B430	GAFISA SPE 36 EMPR IMOB LTDA	16.419	19.876	-	-
B440	GAFISA SPE 47 EMPREEND IMOBILI	(335)	167	-	167
B590	SUNPLACE SPE LTDA	(181)	(191)	-	(191)
B600	SUNPLAZA PERSONAL OFFICE	(21)	(21)	-	(21)
B630	Sunshine SPE Ltda.	944	1.094	944	1.094
B640	GAFISA SPE 30 LTDA	(12.214)	(5.468)	-	-
B760	Gafisa SPE-50 Empr. Imob. Ltda	(2.000)	(716)	-	600
B800	TINER CAMPO BELO I EMPR.IMOBIL	(30.944)	(30.943)	-	-
B830	GAFISA SPE-33 LTDA	3.011	3.105	-	(685)
B950	COND.AFONSO DE FREITAS	(798)	(323)	-	(323)
C010	Jardim I Planej.Prom.Vda. Ltda	5.275	5.664	1.664	1.664
C040	PAULISTA CORPORATE	50	50	50	50
C070	VERDES PRAÇAS INC.IMOB SPE LT	(1.943)	(24.380)	-	-
C080	OLIMPIC CONDOMINIUM RESORT	(22.706)	(109)	-	(109)
C100	GAFISA SPE 42 EMPR.IMOB.LTDA.	(1.016)	3.315	-	(168)
C150	PENINSULA I SPE SA	(2.548)	(2.048)	516	516
C160	PENINSULA 2 SPE SA	4.478	4.778	-	(3.914)
C180	Blue I SPE Ltda.	5.357	5.328	2.140	2.143
C220	Blue II Plan Prom e Venda Lt	(6)	(6)	-	(6)
C230	Blue II Plan Prom e Venda Lt	(3)	(3)	-	(3)
C250	GRAND VALLEY	123	123	123	123
C370	OLIMPIC CHAC. SANTO ANTONIO	81	81	81	81
C400	FELICITA	5	5	5	5
C410	Gafisa SPE-55 Empr. Imob. Ltda	67	247	67	247
C440	Gafisa SPE 32	(1.765)	(1.724)	-	(1.724)
C460	CYRELA GAFISA SPE LTDA	2.984	2.984	-	-
C480	Alto da Barra de São Miguel	(118)	(118)	-	(118)
C490	Unigafisa Part SCP	41.406	37.253	-	-
C510	PQ BARUERI COND - FASE 1	6	6	-	6
C540	Villagio Panamby Trust SA	(678)	(553)	(678)	(553)
C550	DIODON PARTICIPAÇÕES LTDA.	(5.491)	(5.646)	-	-
C680	DIODON PARTICIPAÇÕES LTDA.	131	131	-	-
C800	GAFISA SPE 44 EMPREEND IMOBILI	400	94	400	94
C850	Sitio Jatiuca Emp. Imob. S	-	1.437	-	-
C860	Spazio Natura Emp. Imob. Ltd	(5)	4	-	4
C870	SOLARES DA VILA MARIA	7	7	7	7

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
ITR - Informações Trimestrais  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa  
Legislação Societária  
DATA-BASE - 30/06/2010

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

D080	O Bosque Empreend. Imob. Ltda	177	177	177	177
D100	GAFISA SPE 65 EMPREEND IMOB LTD	948	398	259	259
D280	Cara de Cão	(7.870)	(2.967)	-	-
D340	Laguna Di Mare – fase 2	(2.246)	-	-	-
D590	GAFISA SPE-72	1.664	1	-	1
D620	Gafisa SPE-52 E. Imob. Ltda	143	189	143	181
D630	GPARK ARVORES - FASE 1	(5.625)	1.810	-	-
D730	Gafisa SPE-32 Ltda	2.220	2.220	-	-
D940	Terreno Ribeirão / Curupira	1.352	1.352	-	-
E080	TERRENO QD C-13 LOTE CENTRAL	137	137	137	137
E210	UNIDADE AVULSA HOLLIDAY SALVA	(225)	(225)	-	-
E240	Edif Nice	(95)	(95)	-	-
E350	Gafisa SPE-71	102	80	50	54
E360	Zildete	1.382	1.382	-	-
E380	Clube Baiano de Tênis	313	313	-	-
E410	Gafisa SPE-73	2	1	-	1
E440	MADUREIRA - SOARES CALDEIRA	4.500	4.500	-	-
E550	Gafisa SPE 69 Empreendimentos	3.963	3.938	-	-
E560	GAFISA SPE 43 EMPR.IMOB.LTDA.	5	5	-	5
E600	SPE Franere GAF 04	(1.500)	-	-	-
E770	Gafisa SPE-74 Emp Imob Ltda	1.780	1.780	-	(2.277)
E780	GAFISA SPE 59 EMPREEND IMOB LTDA	3	3	3	3
E880	PROJETO VILLA-LOBOS	1.253	1.253	-	-
E970	Gafisa SPE 68 Empreendimentos	23	23	22	22
E980	Gafisa SPE-76 Emp Imob Ltda	22	22	22	22
E990	Gafisa SPE-77 Emp Imob Ltda	3.336	3.335	-	-
F100	Gafisa SPE-78 Emp Imob Ltda	218	182	159	159
F110	Gafisa SPE-79 Emp Imob Ltda	24	18	-	(173)
F120	Gafisa SPE 70 Empreendimentos	5	5	5	5
F130	GAFISA SPE 61 EMPREENDIMENTO I	(150)	(150)	-	(150)
F140	SOC.EM CTA.DE PARTICIP. GAFISA	(878)	(878)	-	-
F260	Gafisa SPE-75 Emp Imob Ltda	356	356	-	(356)
F270	Gafisa SPE-80 Emp Imob Ltda	7	6	-	6
F520	Gafisa SPE-85 Emp Imob Ltda	(749)	(256)	-	(272)
F580	Gafisa SPE-86 Emp Imob Ltda	-	-	-	-
F590	Gafisa SPE-81 Emp Imob Ltda	1.906	139	-	-
F600	Gafisa SPE-82 Emp Imob Ltda	1	1	1	1
F610	Gafisa SPE-83 Emp Imob Ltda	522	515	502	502
F620	Gafisa SPE-87 Emp Imob Ltda	1.282	1.789	-	-
F630	Gafisa SPE-88 Emp Imob Ltda	(1.086)	(66)	-	(66)
F640	Gafisa SPE-89 Emp Imob Ltda	755	(1.853)	-	-
F650	Gafisa SPE-90 Emp Imob Ltda	2.847	6.274	688	688
F660	Gafisa SPE-84 Emp Imob Ltda	(10.160)	(7.224)	-	-
F910	Gafisa SPE-91 Emp Imob Ltda	12.951	276	258	258
F920	Angelo Agostini	(885)	(1.083)	-	-
F940	Gafisa SPE-102 Emp Imob Ltda	705	-	-	-
F950	SPE Franere Gafisa 06	66	-	-	-
F970	Gafisa SPE-92 Emp Imob Ltda	191	110	-	98
F980	Gafisa SPE-93 Emp Imob Ltda	2.649	2.649	-	-
F990	Gafisa SPE-94 Emp Imob Ltda	3.043	3.043	-	-
G010	Gafisa SPE-95 Emp Imob Ltda	1.943	1.943	-	-
G020	Gafisa SPE-96 Emp Imob Ltda	1.609	1.609	-	-
G030	Gafisa SPE-97 Emp Imob Ltda	263	263	-	-
G040	Gafisa SPE-98 Emp Imob Ltda	2.190	2.190	-	-
G050	Gafisa SPE-99 Emp Imob Ltda	1.314	1.314	-	-



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
ITR - Informações Trimestrais  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa  
Legislação Societária  
DATA-BASE - 30/06/2010

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

G060	Gafisa SPE-103 Emp Imob Ltda	1.394	1.394	-	-
G150	SITIO JATIUCA SPE LTDA	1.910	6.861	-	-
G160	DEPUT JOSE LAJES EMP IMOB	36	41	36	(9)
G170	ALTA VISTTA	156	1.329	156	989
G220	OAS CITY PARK BROTA EMP.	268	268	268	268
G250	RESERVA SPAZIO NATURA	3	3	3	3
G260	CITY PARK ACUPE EMP. IMOB.	429	429	429	429
G270	Gafisa SPE-106 Emp Imob Ltda	7.637	187	-	-
G280	Gafisa SPE-107 Emp Imob Ltda	(2.120)	530	-	-
G300	Gafisa SPE-109 Emp Imob Ltda	748	-	-	-
G320	Gafisa SPE-112 Emp Imob Ltda	34	-	-	-
G420	OFFICE LIFE	626	626	626	626
G430	API SPE 29 - Plan. E Desenv.	1.548	-	-	-
G490	ESPACIO LAGUNA 504	(1.290)	(1.290)	-	-
G500	CITY PARK EXCLUSIVE	534	534	-	-
L130	Gafisa SPE-77 Emp	(1.143)	(736)	-	(83)
N030	MARIO COVAS SPE EMPREENDIMENTO	40	40	40	40
N040	IMBUI I SPE EMPREENDIMENTO IMO	1	1	1	1
N090	ACEDIO SPE EMPREEND IMOB LTDA	1	1	1	1
N120	MARIA INES SPE EMPREEND IMOB.	1	1	1	1
N230	GAFISA SPE 64 EMPREENDIMENTO I	1	1	1	1
N250	FIT Jd Botanico SPE Emp.	1	1	1	1
X100	CIPESA EMPREENDIMENTOS IMOBILI	12	12	12	12
		<b>394.678</b>	<b>(9.472)</b>	<b>116.241</b>	<b>(3.694)</b>

	Obras de Terceiros				
A053	Camargo Corrêa Des.Imob SA	895	917	895	917
A103	Genesis Desenvol Imob S/A	(264)	(216)	(264)	(216)
A213	Empr. Icorp. Boulevard SPE LT	46	56	46	56
A243	Cond. Const. Barra First Class	-	31	-	31
A833	Klabin Segall S.A.	582	532	582	532
A843	Edge Incorp.e Part.LTDA	146	146	146	146
A853	Multiplan Plan. Particip. e Ad	100	100	100	100
A933	Administ Shopping Nova America	-	90	-	90
A973	Ypuã Empreendimentos Imob	4	200	4	200
A983	Holiday Inn São Jose	447	-	447	-
B023	IURD Jundiaí	40	-	40	-
B053	Cond.Constr. Jd Des Tuiliere	(122)	(124)	(122)	(124)
B103	Rossi AEM Incorporação Ltda	3	3	3	3
B113	Magna Vita	48	-	48	-
B293	Patrimônio Constr.e Empr.Ltda	307	307	307	307
B323	Camargo Corrêa Des.Imob SA	329	(46)	329	(46)
B353	Cond Park Village	(107)	(88)	(107)	(88)
B363	Boulevard0 Jardins Empr Incorp	(6.397)	(89)	(6.397)	(89)
B383	Rezende Imóveis e Construções	(54)	809	(54)	809
B393	São José Constr e Com Ltda	775	543	775	543
B403	Condomínio Civil Eldorado	335	276	335	276
B423	Tati Construtora Incorp Ltda	293	286	293	286
B693	Columbia Engenharia Ltda	431	431	431	431
B753	Civilcorp Incorporações Ltda	8	4	8	4
B773	Waldomiro Zarzur Eng. Const.Lt	1.818	1.801	1.818	1.801
B783	Rossi Residencial S/A	431	431	431	431
B863	RDV 11 SPE LTDA.	(781)	(781)	(781)	(781)
B813	Tangua Patrimonial Ltda	(495)	(540)	(495)	(540)
B913	Jorges Imóveis e Administrações	1	1	1	1

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

C273	Camargo Corrêa Des.Imob SA	(263)	(661)	(263)	(661)
C283	Camargo Corrêa Des.Imob SA	(220)	(323)	(220)	(323)
C433	Patrimônio Const Empreend Ltda	155	155	155	155
D963	Alta Visita Maceio (Controle)	1	1	1	1
D973	Forest Ville (OAS)	752	818	752	818
D983	Garden Ville (OAS)	244	279	244	279
E093	JTR - Jatiuca Trade Residence	(1)	4.796	(1)	4.796
E103	Acquarelle (Controle)	637	124	637	124
E133	Riv Ponta Negra - Ed Nice	3.318	3.054	3.318	3.054
E313	Palm Ville (OAS)	183	354	183	354
E323	Art Ville (OAS)	228	330	228	330
E503	OSCAR FREIRE OPEN VIEW	(183)	(601)	(183)	(601)
E513	OPEN VIEW GALENO DE ALMEIDA	(61)	(255)	(61)	(255)
F323	Conj Comercial New Age	4.682	4.667	4.682	4.667
F833	Carlyle RB2 AS	(1.500)	(6.530)	(1.500)	(6.530)
F873	Partifib P. I. Fiorata Lt	29	(430)	29	(430)
	Outros	568	(1.032)	568	(1.032)
		<b>7.388</b>	<b>9.826</b>	<b>7.388</b>	<b>9.826</b>
Total geral (a)		<b>401.280</b>	<b>54.255</b>	<b>122.889</b>	<b>14.874</b>

(a) A natureza das operações com partes relacionadas está descrita na nota 7.

## 18.2. Avais, garantias e fianças

As operações financeiras das subsidiárias integrais ou sociedades de propósito específico da Companhia são avalizadas ou afiançadas na proporção da participação da Companhia no capital social de tais sociedades, à exceção de determinados casos específicos em que a Companhia concede garantia em favor de seus parceiros.

## 19. Participação nos lucros e resultado

A Empresa mantém um plano para participação nos lucros e resultados que proporciona aos seus empregados e aos de suas subsidiárias o direito de participar nos lucros da Empresa - PLR. que está vinculada a um plano de ação, ao pagamento de dividendos aos acionistas e ao alcance de objetivos específicos, os quais são estabelecidos e acordados no início de cada ano. Em 30 de junho de 2010, a Empresa registrou uma provisão para participação nos lucros no montante de R\$ 6.800 na controladora e R\$12.579 no consolidado na rubrica "Despesas Gerais e Administrativas".

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL		Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS		
ITR - Informações Trimestrais		Legislação Societária
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS		DATA-BASE - 30/06/2010
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS		

## 20. Seguros

A Gafisa S.A. e suas controladas mantêm seguros de risco de engenharia, garantia de permuta, garantia de término de obra e responsabilidade civil, relativos a danos pessoais de caráter involuntário causados a terceiros e danos materiais a bens tangíveis, assim como para riscos de incêndio, queda de raio, danos elétricos, fenômenos naturais e explosão de gás. A cobertura contratada é considerada suficiente pela Administração para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades. As premissas adotadas, dada a sua natureza, não fazem parte por escopo de revisão das informações trimestrais. Conseqüentemente, não foram revisadas pelos nossos auditores independentes.

## 21. Informações por segmento

Iniciando em 2007, em período subsequente à aquisição, formação e incorporação de AUSA, Fit Residencial, Bairro Novo e Tenda, respectivamente, a Administração da Companhia analisa informações por segmento primeiramente através dos diferentes segmentos em que atua em preferência à localização geográfica das suas operações

Os segmentos nos quais a Companhia atua são: Gafisa, para empreendimentos de alta e média renda; Alphaville, loteamentos e Tenda, empreendimentos de baixa renda.

O Presidente da Companhia, executivo responsável por alocar recursos nos negócios e monitorar o progresso dos mesmos, usa informações a valor presente econômico, derivada de uma combinação de resultados operacionais históricos e resultados operacionais projetados. A Companhia apresenta abaixo uma medida de ganhos e perdas históricos, ativos identificados por segmento e outras informações relacionadas a cada segmento de atuação.

Essas informações são geradas internamente na Companhia e são utilizadas pela Administração para desenvolver estimativas econômicas a valor presente, fornecidas ao Presidente para tomar decisões operacionais, que inclui a alocação de recursos para os segmentos de atuação. As informações são derivadas dos registros contábeis societários preparados em conformidade com os princípios de contabilidade vigentes no Brasil. As informações por segmento não segregam despesas operacionais, ativos totais e depreciação. Receitas de clientes individuais não representam mais que 10% das receitas líquidas de vendas ou prestação de serviços.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	30/6/2010			
	Gafisa S.A. (i)	TENDA	AUSA	Total
Receita operacional Líquida	1.084.990	580.171	169.866	1.835.027
Custo operacional	(804.695)	(408.085)	(90.099)	(1.302.879)
<b>Lucro bruto operacional</b>	<b>280.295</b>	<b>172.086</b>	<b>79.767</b>	<b>532.148</b>
<b>Margem bruta - %</b>	<b>25,8%</b>	<b>29,7%</b>	<b>47,0%</b>	<b>29,0%</b>
Clientes (curto e longo prazo)	2.696.204	1.523.603	290.431	4.510.238
Estoques	1.176.549	555.062	158.808	1.890.419
Outros ativos	1.826.484	718.413	152.640	2.697.537
<b>Total ativo</b>	<b>5.699.237</b>	<b>2.797.078</b>	<b>601.879</b>	<b>9.098.194</b>

	30/6/2009			
	Gafisa S.A. (i)	TENDA	AUSA	Total
Receita operacional Líquida	689.484	468.140	90.081	1.247.705
Custo operacional	(516.983)	(319.727)	(65.003)	(901.713)
<b>Lucro bruto operacional</b>	<b>172.501</b>	<b>148.413</b>	<b>25.078</b>	<b>345.992</b>
<b>Margem bruta - %</b>	<b>25,0%</b>	<b>31,7%</b>	<b>27,8%</b>	<b>27,7%</b>
Clientes (curto e longo prazo)	1.843.601	896.036	173.689	2.913.326
Estoques	1.146.207	492.655	151.063	1.789.925
Outros ativos	777.530	906.911	47.846	1.732.287
<b>Total ativo</b>	<b>3.767.338</b>	<b>2.295.602</b>	<b>372.598</b>	<b>6.435.538</b>

(i) Inclui todas as subsidiárias, exceto Tenda e Alphaville Urbanismo S.A.

\*\*\*

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL	Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS	
ITR - Informações Trimestrais	Legislação Societária
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS	DATA-BASE - 30/06/2010

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

---

07.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA COMPANHIA NO TRIMESTRE

---

VIDE 12.01 – COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

## Gafisa anuncia os resultados do 2T10

- Os Lançamentos atingiram R\$ 1,0 bilhão no trimestre e R\$1,7 bilhão no 1S10, um aumento de 61% e 118%, respectivamente, quando comparado a 2009 ---
- A Receita Líquida atingiu R\$ 927 mm, 31% acima dos R\$ 706 mm de 2T09 ---
- EBITDA Ajustado de R\$184 milhões vs. R\$111 milhões no 2T09, com margem ajustada de 19,8%, comparada a 15,8% no 2T09 ---

**PARA DIVULGAÇÃO IMEDIATA – São Paulo, 3 de agosto de 2010**– A Gafisa S.A. (Bovespa: GFSA3; NYSE: GFA), a principal incorporadora residencial diversificada do Brasil, anuncia hoje seus resultados financeiros referentes ao segundo trimestre, encerrado em 30 de junho de 2010.

Ao comentar os resultados, Wilson Amaral, Diretor Presidente da Gafisa, afirmou: “Estou muito satisfeito com nossos resultados do segundo trimestre que demonstram nossa capacidade não só de capitalizar a força e reconhecimento de nossas marcas no mercado, mas também de alavancar a escala de nossas operações. A trajetória de crescimento resultou em vendas de R\$890 milhões no trimestre, com destaque especial para os segmentos de média e alta renda representados por Gafisa e Alphaville. Como planejado, nós aumentamos nosso ritmo de lançamentos para R\$1.0 bilhão no trimestre e planejamos continuar com esse ritmo até fim do ano. Nosso EBITDA Ajustado no trimestre ficou em R\$ 184 milhões com margem 19,8%, ou 400 p.p. acima dos 15,8% registrados no mesmo período do ano passado. Essa melhora também reflete os indicadores operacionais de DVGA, mostrando melhora na sinergia com a Tenda, e aumento de preços nos segmentos de média e alta renda que compensaram aumentos de custo, refletindo em melhores Margens Bruta, EBITDA e a apropriar.”

Amaral acrescenta: “Todos os setores do mercado continuam a se beneficiar do crescimento da economia brasileira que gerou melhora nos salários reais, uma das menores taxas de desemprego, de 7% em junho, e forte confiança do consumidor. Assim, acreditamos estar bem posicionados para nos beneficiar desse mercado com nosso portfólio de produtos que atende a todos os segmentos de renda. A Tenda continua bem posicionada dentro do programa Minha Casa Minha Vida uma vez que possui um dos preços médios mais baixos na comparação com as empresas do setor (R\$110 mil/unidade lançada no 1S10). O acesso ao crédito imobiliário está expandindo graças ao aumento de eficiência da CEF que em 2010 aprovou mais de 226 mil contratos no programa MCMV até junho, o que representou R\$17,6 bilhões vs. R\$14,1 bilhões contratos ao longo de 2009, ou 275,5 mil contratos. A Tenda se beneficiou como uma das líderes no mercado de baixa renda, enquanto Gafisa e Alphaville continuaram fortes em seus respectivos mercados de média e alta renda.”

### Contato de RI

Luiz Maurício de Garcia  
Paula  
Rodrigo Pereira  
Email: ri@gafisa.com.br  
RI Website:  
www.gafisa.com.br/ri

### Teleconferência de Resultados do 2T10

Quarta-feira, 4 de Agosto de 2010  
> Em Português  
09h00 Horário de Nova Iorque  
10h00 Horário de Brasília  
Telefone: +55 (11) 2188-0155  
Código: Gafisa  
> Em Inglês  
11h00 Horário de Nova Iorque  
12h00 Horário de Brasília  
Telefones:  
+1 800 860-2442 (USA)  
+1 412 858-4600 (Outros)  
Código: Gafisa

### Ações

GFSA3 – Bovespa  
GFA – NYSE  
Total de Ações:  
429,348,244  
Volume Diário Médio Negociado (90 dias<sup>1</sup>):  
R\$ 110,7 milhões  
1) Até 30 de julho, 2010

## 2T10 - Destaques Operacionais e Financeiros

- ▲ Os lançamentos consolidados totalizaram R\$ 1,0 bilhão no 2T10, crescimento de 61% sobre 2T09. Tenda lançou R\$ 290 milhões no trimestre e R\$ 587 milhões no 1S10, 206% superior ao 1S09.
- ▲ As vendas atingiram R\$ 890 milhões no trimestre, aumento de 7% em relação ao 2T09 e de 25% na comparação do 1S10 com o 1S09.
- ▲ A receita operacional líquida do 2T10, reconhecida em função do andamento da obra (método “PoC”), aumentou 31%, de R\$705,8 milhões no 2T09 para R\$927,4 milhões no 2T10.

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL

Divulgação Externa

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

ITR - Informações Trimestrais

Legislação Societária

EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

DATA-BASE - 30/06/2010

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

---

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

---

- ▲ O EBITDA Ajustado do 2T10 alcançou R\$184 milhões com margem de 19,8%, aumento de 66% em relação aos R\$111,3 milhões alcançados no 2T09, devido principalmente ao forte desempenho dos segmentos e melhores índices de DVG&A.
- ▲ O Lucro Líquido, antes da dedução de participações minoritárias, despesas não recorrentes e plano de opção de ações, ficou em R\$114,1 milhões no trimestre (com margem líquida ajustada de 12,3%), um aumento de 41% em relação aos R\$81,1 milhões registrados no 2T09.
- ▲ O saldo das receitas a apropriar pelo método PoC alcançou R\$3,2 bilhões vs R\$2,9 bilhões em 2T09, com um aumento de 9%. A margem a ser reconhecida aumentou 125 bps para 36,4%.
- ▲ O Land Bank consolidado da Gafisa somava R\$15,8 bilhões ao final do segundo trimestre de 2010, com R\$121 milhões de aumento líquido, refletindo a política interna da Companhia de manter um Land Bank médio de 2 – 3 anos.
- ▲ O caixa consolidado da Gafisa superou R\$1,8 bilhão ao final de junho, indicando a forte capacidade da Companhia de financiar e executar sua estratégia de crescimento

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
ITR - Informações Trimestrais  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa  
Legislação Societária  
DATA-BASE - 30/06/2010

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

## Índice

Comentários do Diretor Presidente e Destaques da Companhia no 2T10	04
Eventos Recentes	05
Lançamentos	07
Vendas	08
Velocidade de Vendas	09
Operações	09
Land Bank	10
Lucro Bruto	12
DVGA	12
EBITDA Ajustado	13
Lucro Líquido	14
Resultados a apropriar	14
Liquidez	16
Perspectivas	17



01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Comentários do Diretor Presidente e Destaques da Companhia no 2T10

O 2T10 demonstrou a força do portfólio diversificado e de alta qualidade das marcas Gafisa, Alphaville e Tenda que juntas atendem a todos os segmentos de renda do grande e crescente mercado habitacional brasileiro. Com nossos crescentes lançamentos, que atingiram R\$1,0 bilhão no trimestre, nosso foco não está somente em atender a demanda residencial crescente, mas também em melhorar nossa eficiência, que já resultou em melhorias em nossas margens operacionais. A tendência macroeconômica favorável e o apoio governamental e bancário para a indústria contribuíram para fortalecer ainda mais a demanda por nossos produtos.

No segundo trimestre, os indicadores econômicos do país permaneceram extremamente positivos mesmo com a posição do Banco Central de seguir com o aperto da política monetária para controlar a pressão inflacionária, após um primeiro trimestre excepcionalmente forte com crescimento de 9% do PIB sobre o mesmo trimestre do ano anterior. A ampla oferta de crédito, a demanda crescente dos consumidores, alavancada pelo aumento do salário real, o desemprego no nível recorde de baixa de 7% em junho, aliada à forte confiança do consumidor, contribuíram para um ambiente extremamente favorável para nossa indústria. Acreditamos que esse cenário continuará até o final do ano suportando qualquer eventual volatilidade causada pelas eleições presidenciais de outubro.

Esperamos que as instituições públicas e privadas continuem a suprir o crédito necessário para sustentar o forte crescimento do setor. No segmento de baixa renda, a CEF deve continuar desempenhando papel central como estimulador de crescimento, através do programa Minha Casa Minha Vida, com financiamentos do FGTS, o que ajuda a proteger o mercado imobiliário da volatilidade na taxa de juros de mercado. Já na média e alta renda, os bancos privados continuam mostrando apetite para ganhar participação nesse mercado incipiente e historicamente mal provido de crédito, que ainda hoje representa apenas estimados 3,2% do PIB. Essa participação crescente é um fato que sinaliza a expansão dos financiamentos em todos os segmentos de renda.

Nossas marcas Gafisa e Alphaville, que atendem aos segmentos de média e alta renda, tiveram performances extremamente favoráveis impulsionadas pela forte demanda, o que permitiu inclusive aumentos de preço. Esses aumentos compensaram os aumentos dos custos de mão de obra e de materiais de construção, contribuindo também para margens maiores. Nossa Margem EBITDA para o trimestre foi de 19,8%, acima do centro da meta do nosso Guidance anual de 18,5% - 20,5%.

O número de projetos lançados no trimestre para média e alta renda mais do que dobrou quando comparado ao mesmo período do ano passado. Um indicativo do sucesso dos nossos empreendimentos foi a demanda extremamente forte do empreendimento Gafisa Jardim das Orquídeas. Esse empreendimento, lançado em junho em São Paulo, teve 89% das unidades vendidas no primeiro final de semana. Apesar de apresentar uma boa velocidade de vendas, esse indicador não foi nosso único foco, uma vez que nos preocupamos também com a relação velocidade vs. margem.

O plano de negócios da Gafisa no segundo trimestre focou em melhorar a eficiência operacional da Tenda em preparação para uma postura mais agressiva de vendas e lançamentos na segunda metade do ano, em linha com a forte demanda no setor de baixa renda. Dentro das iniciativas, para uma maior capacidade de execução da Tenda, está a maior padronização do processo de construção através do maior uso das formas de alumínio. Esse processo reduz o ciclo de construção e ajuda a mitigar os aumentos dos custos de mão-de-

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
ITR - Informações Trimestrais  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa  
Legislação Societária  
DATA-BASE - 30/06/2010

---

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

---

---

**12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE**

---

obra. Outro evento relevante foi a implementação do sistema SAP que permite a empresa trabalhar de forma mais integrada, o que tende a diluir as despesas operacionais.

Cabe ressaltar que continuamos com uma posição extremamente forte de Caixa somando R\$1,8 bilhão, o que assegura que a companhia poderá continuar operando com um ritmo forte de execução, aproveitando o momento econômico favorável do mercado para expandir em todos os segmentos de atuação.

*Wilson Amaral, Diretor Presidente -- Gafisa S.A..*

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

## Eventos Recentes

**Melhora nas Margens Operacionais** – A melhora das Margens da Gafisa no trimestre reflete os benefícios da atuação da companhia sobre todo o país, variedade de produtos de qualidade para todos os segmentos de renda, assim como um fundamento sólido de mercado. A forte demanda permitiu aumentos de preços, especialmente nos segmentos de média e alta renda em mercados como os de São Paulo. Também verificamos melhoras no G&A e em despesas com vendas, ambas sobre receita líquida (de 8,4% para 5,9% e de 7,3% para 6,6% respectivamente) ajudaram a melhorar a Margem EBITDA para 19,8%, compensando os aumentos nos custos de mão de obra e de materiais de construção.

**Sucesso de vendas no maior projeto da história de Alphaville** – Alphaville lançou a primeira fase do Alphaville Brasília, o maior projeto da história da Companhia. A primeira fase compreende um total de 861 mil m<sup>2</sup>, com 498 unidades. O tamanho total estimado do projeto é de 22 milhões de m<sup>2</sup>, comparado a menos de 10 milhões de m<sup>2</sup> do Alphaville Barueri. O projeto deve demorar entre 15 e 20 anos para ser totalmente desenvolvido. O sucesso da velocidade de vendas da primeira fase (95% vendido em uma semana) foi um reflexo do potencial desse projeto.

Em adição às fortes vendas do trimestre, a marca Alphaville expandiu a presença de sua bem conhecida marca no segundo trimestre ao lançar seis novos projetos residenciais. Estes com valor potencial de vendas de mais de R\$225 milhões e em diversas regiões do país. Dentre esses projetos está o já mencionado Alphaville Brasília, a segunda fase do Alphaville Ribeirão Preto no interior de São Paulo com 182 unidades e o Alphaville Mossoró, um projeto menor no estado do Rio Grande do Norte com 93 unidades. Como sabemos, a marca Alphaville continua como maior e única construtora nacional de condomínios fechados de porte nacional.

**Método de Construção Inovador** – No final do segundo trimestre, a Tenda já usava em sete projetos o inovador método de construção com formas de alumínio. Planejamos concluir o ano com 15 projetos em andamento. Essas formas diminuem em um terço o ciclo de construção e já têm sido usadas em projetos por todo o país. Dentre eles, está o projeto Grand Ville das Artes, um grande projeto de 1.000 unidades na Bahia além do projeto Portal do Sol e um empreendimento de 416 unidades no Rio de Janeiro. Para projetos Gafisa, já estamos implementando tecnologias similares que poderiam reduzir o período de construção em seis meses. Também implementamos o sistema SAP que iniciou em julho. Essas medidas já começaram a mostrar resultados ao melhorar a eficiência geral da Tenda uma vez que elas mitigam os custos crescentes de material e mão de obra, diminuindo o tempo de construção e permitindo uma maior integração com as operações e práticas da Gafisa.

**Maior Volume de Transferências de Financiamentos Imobiliários para a CEF** - O esforço contínuo da Gafisa para agilizar os processos de pedidos de financiamento imobiliário dentro do nosso relacionamento com a Caixa Econômica Federal, fonte principal do crédito para o programa governamental de financiamento de casas populares, Minha casa Minha Vida, continuou ao longo do trimestre. Conseguimos aprovar 6.239 unidades no 2T10 (9.027 no 1S10), um aumento de 124% quando comparado ao 1T10. Nesse mesmo período, repassamos 2.515 unidades (4.413 no 1S10) sendo mais de 1000 apenas em junho.

**Baixo Preço Médio por Unidade na Tenda** - A tenda continua bem posicionada para atender a demanda crescente do programa MCMV. O preço médio por unidade Tenda, quando comparado com os concorrentes, é um dos menores do setor imobiliário brasileiro. No 1S10, o preço médio de lançamento por unidade foi de R\$109 mil, enquanto a média do valor de venda foi de R\$ 100 mil; preços 16% e 23% abaixo do preço limite do programa MCMV. É importante ressaltar que aproximadamente 75% dos lançamentos e vendas da Tenda tiveram preço por unidade menor que R\$ 130 mil.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Destaques Operacionais e Financeiros (R\$000)	2T10	2T09	2T10 vs. 2T09 (%)	1T10	2T10 vs. 1T10 (%)	1S10	1S09	1S10 vs. 1S10 (%)
Lançamentos (%Gafisa)	1.008.528	626.282	61,0%	703.209	43,4%	1.711.738	786.525	117,6%
Lançamentos (100%)	1.461.510	742.411	96,9%	849.874	72,0%	2.311.384	920.834	151,0%
Lançamentos, unidades (%Gafisa)	4.398	2.568	71,3%	3.883	13,3%	8.281	3.219	157,3%
Lançamentos, unidades (100%)	6.213	3.079	101,8%	4.141	50,0%	10.354	3.833	170,1%
Vendas Contratadas (%Gafisa)	889.761	835.443	6,5%	857.321	3,8%	1.747.082	1.394.008	25,3%
Vendas Contratadas (100%)	1.151.788	984.308	17,0%	1.024.850	12,4%	2.176.638	1.652.729	31,7%
Vendas Contratadas, unidades (% Gafisa)	4.476	5.894	-24,1%	5.253	-14,8%	9.729	9.995	-2,7%
Vendas Contratadas, unidades (100%)	5.536	6.550	-15,5%	5.955	-7,0%	11.491	11.256	2,1%
Projetos Concluídos (%Gafisa)	631.216	263.926	139,2%	325.902	93,7%	957.118	670.426	42,8%
Projetos Concluídos, unidades (%Gafisa)	4.782	3.784	26,4%	2.715	76,1%	7.497	6.431	16,6%
Receita Líquida	927.442	705.818	31,4%	907.585	2,2%	1.835.027	1.247.705	47,1%
Lucro Bruto	279.492	191.353	46,1%	252.656	10,6%	532.148	345.992	53,8%
Margem Bruta	30,1%	27,1%	302 bps	27,8%	230 bps	29,0%	27,7%	127 bps
Margem Bruta Ajustada <sup>1)</sup>	32,8%	30,1%	271 bps	30,4%	249 bps	31,6%	30,9%	75 bps
EBITDA Ajustado <sup>2)</sup>	183.970	111.319	65,3%	168.459	9,2%	352.429	187.963	87,5%
Margem EBITDA Ajustada <sup>2)</sup>	19,8%	15,8%	406 bps	18,6%	127 bps	19,2%	15,1%	414 bps
Lucro Líquido Ajustado <sup>3)</sup>	114.113	81.127	40,7%	79.625	43,3%	193.737	138.182	40,2%
Margem Líquida Ajustada <sup>3)</sup>	12,3%	11,5%	81 bps	8,8%	353 bps	10,6%	11,1%	-52 bps
Lucro Líquido	97.269	57.768	68,4%	64.819	50,1%	162.087	94.501	71,5%
Lucro por Ação (R\$) <sup>4)</sup>	0.2266	0.2216	2,2%	0.1548	46,4%	0.3775	0.3625	4,1%
Número de Ações ('000 final)	429.348	260.676	64,7%	418.737	2,5%	429.348	260.676	64,7%
Receitas a Apropriar	3.209	3.092	3,8%	2.934	9,4%	3.209	3.092	3,8%
Resultados a Apropriar <sup>5)</sup>	1.167	1.125	3,8%	1.030	13,3%	1.167	1.125	3,8%
Margem dos Resultados a Apropriar <sup>5)</sup>	36,4%	36,4%	0 bps	35,1%	125 bps	36,4%	36,4%	0 bps
Dívida Líquida e Obrigações com Investidores	1.622.787	1.486.441	9%	1.207.988	34%	1.622.787	1.486.441	9,2%
Caixa	1.806.384	1.056.312	71%	2.125.613	-15%	1.806.384	1.056.312	71,0%
Patrimônio Líquido	3.545.413	1.717.246	106%	3.429.583	3%	3.545.413	1.717.246	106,5%
Patrimônio Líquido + Participações Minoritárias	3.591.729	2.264.340	59%	3.492.889	3%	3.591.729	2.264.340	58,6%
Total de Ativos	9.098.194	6.435.538	41%	8.752.813	4%	9.098.194	6.435.538	41,4%
(Dívida Líquida + Obrigações) / (Patrimônio + Minoritários)	45,2%	65,6%	-2046 bps	34,6%	1060 bps	45,2%	65,6%	-2046 bps

1) Ajustada por juros capitalizados

2) Ajustado por despesas com plano de opções (não-caixa). Excluindo ágio Tenda e provisões.

3) Ajustado por despesas com plano de opções (não-caixa), minoritários e não recorrentes

4) Ajustado por demembramento da ação em 1:2 no 1T09

5) Resultados a apropriar líquido de PIS/Cofins - 3.65% e sem impactos do método AVP segundo lei 11.638

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Lançamentos

No 2T10, os lançamentos somaram R\$1,0 bilhão, com um aumento de 61% em comparação com o 2T09, representados por 34 projetos/fases, distribuídos em 27 cidades.

No segmento Gafisa 45% dos lançamentos foram de unidades com preço inferior a R\$500 mil, enquanto quase 75% dos lançamentos Tenda foram de unidades com preço inferior a R\$130 mil. O segmento Gafisa foi responsável por 49% dos lançamentos, Alphaville por 22% e Tenda pelos demais 29%.

Os lançamentos Tenda, que representaram 29% dos lançamentos totais do segundo trimestre, já atingiram aproximadamente 30-35% dos lançamentos estimados para o ano no segmento de baixa renda. Isso ocorre devido à maior concentração esperada na segunda metade do ano. A média de preço da unidade Tenda foi de R\$109 mil, uma das menores médias, quando comparado aos principais concorrentes listados na BOVESPA.

As tabelas abaixo apresentam em detalhe os novos projetos lançados durante o segundo trimestre e primeiro semestre de 2009 e 2010:

Tabela 1 - Lançamentos por empresa e região

%Gafisa - R\$000		2T10	2T09	Var. (%)	1S10	1S09	Var. (%)
Gafisa	São Paulo	384.072	241.308	59%	567.290	315.259	80%
	Rio de Janeiro	-	38.995	-100%	49.564	63.202	-22%
	Outros	106.562	71.695	49%	183.078	111.899	64%
	Total	490.634	351.998	39%	799.932	490.360	63%
	Unidades	1.143	813	41%	1.886	1.291	46%
Alphaville	São Paulo	58.266	46.570	25%	155.534	46.570	234%
	Rio de Janeiro	-	35.896	-100%	-	35.896	-100%
	Outros	169.218	-	-	169.218	21.881	673%
	Total	227.483	82.466	176%	324.752	104.347	211%
	Unidades	681	267	155%	1.033	439	135%
Tenda	São Paulo	37.727	55.757	-32%	70.398	55.757	26%
	Rio de Janeiro	57.073	-	-	106.365	-	-
	Outros	195.611	136.061	44%	410.291	136.061	202%
	Total	290.411	191.818	51%	587.054	191.818	206%
	Unidades	2.574	1.488	73%	5.362	1.488	260%
Consolidado							
Total - R\$000		1.008.528	626.282	61%	1.711.738	786.525	118%
Total - Unidades		4.398	2.568	71%	8.281	3.219	157%

Tabela 2 - Lançamentos por empresa e preço médio

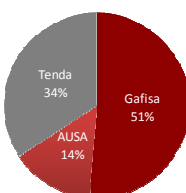
%Gafisa - R\$000		2T10	2T09	Var. (%)	1S10	1S09	Var. (%)
Gafisa	≤ R\$500 mil	222.272	224.958	-1%	365.088	303.517	20%
	> R\$500 mil	268.362	127.040	111%	434.843	186.843	133%
	Total	490.634	351.998	39%	799.932	490.360	63%
Alphaville	> R\$100 mil; ≤ R\$500 mil	227.483	82.466	176%	324.752	104.347	211%
	Total	227.483	82.466	176%	324.752	104.347	211%
Tenda	R\$130 mil	216.666	64.079	238%	436.515	64.079	581%
	> R\$130 mil; < R\$200 mil	73.745	127.739	-42%	150.539	127.739	18%
	Total	290.411	191.818	51%	587.054	191.818	206%
Consolidado							
Total - R\$000		1.008.528	626.282	61%	1.711.738	786.525	118%

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Vendas Contratadas

#### Vendas



As vendas contratadas no trimestre somaram R\$889,8 milhões, um crescimento de 6,5% quando comparado ao 2T09.

O segmento Gafisa foi responsável por 51% do total de vendas contratadas, enquanto Alphaville e Tenda representaram 14% e 34%, respectivamente. Em relação às vendas contratadas da Gafisa, 43% correspondem a unidades com preço inferior a R\$500 mil, enquanto 74% das vendas contratadas da Tenda referem-se a unidades com preço inferior a R\$130 mil.

As tabelas abaixo ilustram em detalhe a abertura de nossas vendas contratadas do segundo trimestre e do primeiro semestre de 2009 e 2010:

Tabela 3 - Vendas contratadas por empresa e região

%Gafisa - R\$000		2T10	2T09	Var. (%)	1S10	1S09	Var. (%)
Gafisa	São Paulo	319.435	198.855	61%	521.219	345.367	51%
	Rio de Janeiro	35.693	90.905	-61%	88.434	134.738	-34%
	Outros	101.131	99.910	1%	222.484	179.697	24%
	Total	456.258	389.671	17%	832.138	659.802	26%
	Unidades	1.088	1.123	-3%	2.038	1.850	10%
Alphaville	São Paulo	39.818	40.665	-2%	105.981	43.972	141%
	Rio de Janeiro	9.234	11.635	-21%	17.770	20.721	-14%
	Outros	79.740	26.659	199%	121.685	49.645	145%
	Total	128.792	78.959	63%	245.435	114.338	115%
	Unidades	424	406	5%	997	622	60%
Tenda	São Paulo	53.390	139.195	-62%	149.483	222.482	-33%
	Rio de Janeiro	66.035	70.217	-6%	150.988	149.130	1%
	Outros	185.286	157.401	18%	369.039	248.255	49%
	Total	304.711	366.813	-17%	669.510	619.867	8%
	Unidades	2.964	4.366	-32%	6.694	7.523	-11%
Consolidado	Total - R\$000	889.761	835.443	6,5%	1.747.082	1.394.008	25%
	Total - Unidades	4.476	5.894	-24%	9.729	9.995	-3%

Tabela 4 - Vendas contratadas por empresa e preço de unidade

%Gafisa - R\$000		2T10	2T09	Var. (%)	1S10	1S09	Var. (%)
Gafisa	≤ R\$500 mil	196.795	216.353	-9%	519.492	396.639	31%
	> R\$500 mil	259.463	173.318	50%	312.645	263.163	19%
	Total	456.258	389.671	17%	832.138	659.802	26%
Alphaville	≤ R\$100 mil;	-	-	-	27.450	19.569	40%
	> R\$100 mil; ≤ R\$500 mil	128.792	78.959	63%	214.223	92.241	132%
	> R\$500 mil	-	-	-	3.762	2.529	49%
	Total	128.792	78.959	63%	245.435	114.338	115%
Tenda	≤ R\$130 mil	225.846	326.916	-31%	488.319	546.021	-11%
	> R\$130 mil; < R\$200 mil	78.865	39.897	98%	181.191	73.845	145%
	Total	304.711	366.813	-17%	669.510	619.867	8%
	Unidades	2.964	4.366	-32%	6.694	7.523	-11%
Consolidado	Total	889.761	835.443	6,5%	1.747.082	1.394.008	25%

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Tabela 5 - Vendas contratadas por empresa e unidades

%Gafisa - Unidades		2T10	2T09	Var. (%)	1S10	1S09	Var. (%)
Gafisa	≤ R\$500 mil	669	982	-32%	1.505	1.580	-5%
	> R\$500 mil	419	141	197%	533	270	97%
	Total	1.088	1.123	-3%	2.038	1.850	10%
Alphaville	≤ R\$100 mil;	-	-	-	253	166	52%
	> R\$100 mil; ≤ R\$500 mil	424	406	4%	743	454	64%
	> R\$500 mil	-	-	-	1	2	-50%
	Total	424	406	4%	997	622	60%
Tenda	≤ R\$130 mil	2.499	4.057	-38%	5.592	6.974	-20%
	> R\$130 mil; < R\$200 mil	465	309	50%	1.102	549	101%
	Total	2.964	4.366	-32%	6.694	7.523	-11%
Consolidado	Total	4.476	5.895	-24%	9.729	9.994	-3%

## Velocidade de Vendas

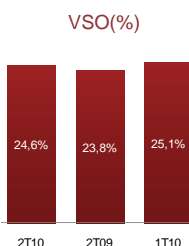
A Companhia obteve uma velocidade de vendas de 24,6% no segundo trimestre de 2010, após ter registrado velocidade de 23,8% no 2T09. A velocidade de vendas total da Companhia aumentou em relação ao período anterior, devido principalmente ao melhor desempenho da Gafisa e da Tenda no trimestre. A velocidade de vendas dos lançamentos do trimestre foi de 40,6%, o que esta em linha com nossa estratégia de otimizar o equilíbrio entre a velocidade de vendas e margem/retorno, compensando a pressão vinda principalmente do aumento do custo de mão-de-obra. Adicionalmente, tivemos neste trimestre um impacto positivo de R\$ 60,8 milhões, referente a ajuste de preço do estoque da companhia.

Tabela 6 - Velocidade de vendas por empresa

R\$ milhão	Estoque início do período	Lançamentos	Vendas	Ajuste de Preço + Outros	Estoque final do período	Velocidade de Vendas
Gafisa	1.530,5	490,6	456,3	45,0	1.609,9	22,1%
AlphaVille	250,3	227,5	128,8	2,4	351,3	26,8%
Tenda	765,2	290,4	304,7	13,5	764,4	28,5%
<b>Total</b>	<b>2.546,0</b>	<b>1.008,5</b>	<b>889,8</b>	<b>60,8</b>	<b>2.725,6</b>	<b>24,6%</b>

Tabela 7 - Velocidade de vendas por ano de lançamento

2T10			
	Estoque final do período	Vendas	Velocidade de Vendas
2010 lançamentos	904.111	571.106	38,7%
2009 lançamentos	468.650	120.567	20,5%
2008 lançamentos	821.395	145.045	15,0%
≤ 2007 lançamentos	531.443	53.043	9,1%
<b>Total</b>	<b>2.725.599</b>	<b>889.761</b>	<b>24,6%</b>



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Operações

A penetração geográfica e a capacidade de execução são fundamentais para o desenvolvimento futuro. Ao final do segundo trimestre, a Companhia estava presente em 21 estados diferentes, com 195 projetos em desenvolvimento. Em torno de 428 engenheiros e arquitetos estavam em campo, e 543 estagiários estavam em treinamento.

Outro indicador da capacidade de execução de Companhia é o forte ritmo de reconhecimento de receita, demonstrando que o ritmo de execução da construção acompanha de perto o crescimento das vendas. A Gafisa e suas subsidiárias continuarão a lançar de modo seletivo projetos de sucesso em novas regiões e em múltiplos segmentos, maximizando retornos conforme a demanda do mercado. Até o final de junho, a Tenda contratou 9.027 unidades com a CEF, sendo que atualmente possuímos mais de 17.000 sob análise.

### Projetos Concluídos

No segundo trimestre, a Gafisa concluiu 22 projetos com 4.782 unidades, equivalentes a um VGV de aproximadamente R\$631 milhões. A Gafisa entregou 4 projetos, Alphaville entregou 6 projetos e a Tenda entregou os outros 12 projetos/fases.

A tabela abaixo lista nossos produtos completos no 2T10:

Tabela 8 - Projetos Entregues

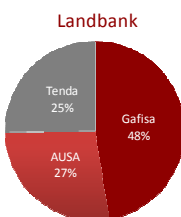
Empresa	Projetos	Entrega	Lançamento	Local	%Gafisa	Unidades (%Gafisa)	VGW (%Gafisa)
<b>Gafisa 1T10</b>						<b>585</b>	<b>171,213</b>
Gafisa	ISLA	Abril	jan-07	São Caetano - SP	100%	240	75,683
Gafisa	RESERVA DO LAGO	Junho	mai-07	Goiania - GO	100%	48	24,567
Gafisa	MAGIC	Junho	jun-07	São Paulo - SP	100%	268	87,129
Gafisa	MIRANTE DO RIO	Maio	jun-06	Belém -PA	50%	58	13,169
<b>Gafisa 2T10</b>						<b>614</b>	<b>200,549</b>
<b>Alphaville 1T10</b>						<b>-</b>	<b>-</b>
Alphaville	AlphaVille João Pessoa	Abril	jun-08	João Pessoa - PB	100%	124	24,509
Alphaville	Alphaville Araçagy	Maio	ago-07	MA	38%	126	23,136
Alphaville	Alphaville Londrina	Maio	jan-08	Londrina - PR	63%	346	34,460
Alphaville	Alphaville Rio Costa do Sol F1 e F2	Junho	set-07	Rio das Ostras - RJ	58%	357	51,737
Alphaville	Alphaville Cuiabá	Junho	mai-08	Cuiabá - MT	60%	254	24,112
Alphaville	Alphaville Jacuhy F1 e F2	Junho	dez-07	Vitória - ES	65%	554	95,854
<b>Alphaville 2T10</b>						<b>1,762</b>	<b>253,808</b>
<b>Tenda 1T10</b>						<b>2,130</b>	<b>154,689</b>
Tenda	RESIDENCIAL JULIANA LIFE - Fase I	Abril	nov-07	Belo Horizonte - MG	100%	280	21,000
Tenda	RESIDENCIAL BARTOLOMEU GUSMÃO II - Fase I	Abril	nov-07	Novo Hamburgo - RS	100%	260	15,080
Tenda	RESIDENCIAL CANADA - Fases I, II e III	Abril	mai-07	Betim - MG	100%	56	5,100
Tenda	RESIDENCIAL BETIM LIFE I	Abril	set-07	Governador Valadares - MG	100%	144	9,072
Tenda	RESIDENCIAL PARQUE DAS AROEIRAS LIFE I	Maio	jan-08	Governador Valadares - MG	100%	240	20,841
Tenda	ARSENAL LIFE III - Fase I	Maio	out-07	São Gonçalo - RJ	100%	128	9,146
Tenda	ARSENAL LIFE IV - Fase I	Maio	set-07	Rio de Janeiro - RJ	100%	128	9,194
Tenda	MALAGA GARDEN - Fase I	Maio	fev-08	Rio de Janeiro - RJ	100%	300	21,000
Tenda	Vivendas do Sol II - Fases I, II e III	Maio	out-09	Porto Alegre - RS	100%	200	11,608
Tenda	RESIDENCIAL MORADA DE FERRAZ - Fase I	Maio	mar-07	Ferraz de Vasconcelos - SP	100%	110	10,098
Tenda	Valle Verde Cotia - Fase 5b	Junho	jul-09	Cotia - SP	100%	448	38,000
Tenda	RESIDENCIAL PARQUE VALENÇA 1D - Fase I	Junho	dez-07	Suzano - SP	100%	112	6,720
<b>Tenda 2T10</b>						<b>2,406</b>	<b>176,859</b>
<b>Total 2T10</b>						<b>4,782</b>	<b>631,216</b>
<b>Total 1S10</b>						<b>7,497</b>	<b>957,118</b>



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Land Bank – 2T10



O Land Bank da Companhia, no valor aproximado de R\$15,8 bilhões é composto por 198 projetos diferentes, localizados em 21 estados, equivalendo a mais de 90 mil unidades. Em linha com nossa estratégia, 39% de nosso land bank foi adquirido por meio de permutas, que não demandam recursos financeiros.

O tamanho do nosso land bank continua a se beneficiar da sólida posição de caixa vinda do follow-on concluída no 1T10. Ao final de junho, tivemos um aumento líquido de land bank de R\$ 121 milhões, reflexo de nossas aquisições que mais do que compensaram nossos lançamentos de R\$ 1 bilhão no trimestre.

A tabela abaixo apresenta em detalhe a abertura do nosso land bank atual:

Tabela 9 - Landbank por empresa e preço por unidade

		VGv - R\$MM (%Gafisa)	%Permuta Total	%Permuta Física	%Permuta Financeira	Unidades (%Gafisa)
Gafisa	≤ R\$500 mil	4.261	52,4%	45,0%	7,4%	14.291
	> R\$500 mil	3.237	31,5%	29,3%	2,1%	4.077
	Total	7.497	41,3%	36,7%	4,6%	18.368
Alphaville	≤ R\$100mil;	604	100,0%	0,0%	100,0%	9.132
	> R\$100 mil; ≤ R\$500 mil	3.594	97,4%	0,0%	97,4%	20.008
	> R\$500 mil	100	0,0%	0,0%	0,0%	130
	Total	4.298	96,8%	0,0%	96,8%	29.270
Tenda	≤ R\$130 mil	3.568	31,4%	31,4%	0,0%	37.188
	> R\$130 mil; < R\$200 mil	404	0,0%	0,0%	0,0%	5.775
	Total	3.972	31,4%	31,4%	0,0%	42.963
Consolidado		15.768	39,3%	35,5%	3,8%	90.601

#### Número de projetos

Gafisa	60
AlphaVille	42
Tenda	96
<b>Total</b>	<b>198</b>

Tabela 10 - Evolução do Land bank

Land Bank (R\$ milhão)	Gafisa	Alphaville	Tenda	Total
Land Bank - Inicial (1T10)	7.606	3.952	4.089	15.647
2T10 - Aquisições Líquidas	381,5	573,8	173,9	1.129
2T10 - Lançamentos	(490,6)	(227,5)	(290,4)	(1.009)
<b>Land Bank - Final (2T10)</b>	<b>7.497</b>	<b>4.298</b>	<b>3.972</b>	<b>15.768</b>

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Receitas – 2T10

Com um sólido desempenho nas vendas do 2T10, tanto em projetos lançados quanto em estoques, e um ritmo acelerado de construção, a Companhia pode reconhecer um montante significativo de receitas operacionais líquidas, as quais cresceram 31%, de R\$705,8 milhões no 2T09 para R\$ 927,4 milhões no 2T10, com a Tenda contribuindo com 32% da receita consolidada.

As receitas da indústria são reconhecidas com base no custo real versus os custos totais orçados de terreno e construção (Método de Andamento da Obra, ou Método PoC).

A tabela abaixo mostra em detalhe as informações de vendas contratadas e receitas reconhecidas, por ano de lançamento:

Tabela 11 - Vendas vs. Receitas a apropriar

R\$ 000		2T10				2T09			
		Vendas	%Vendas	Receitas	%Receitas	Vendas	%Vendas	Receitas	%Receitas
Gafisa	2010 lançamentos	387.449	66%	96.108	15%	-	0%	-	0%
	2009 lançamentos	90.820	16%	101.997	16%	180.663	39%	7.496	2%
	2008 lançamentos	61.589	11%	209.531	33%	118.484	25%	118.323	27%
	≤ 2007 lançamentos	45.193	8%	207.558	33%	169.482	36%	308.375	69%
	Construção de Terceiros / Outros	-	-	12.276	2%	-	-	10.317	3%
	Total Gafisa	585.050	---	627.470	---	468.630	---	444.512	---
Tenda	Total Tenda	304.711	---	299.972	---	366.813	---	261.427	---
Total		889.761		927.442		835.443		705.939	

### Lucro Bruto – 2T10

O Lucro Bruto consolidado do 2T10 totalizou R\$279,5 milhões, um aumento de 46% sobre o 2T09, refletindo crescimento contínuo e expansão dos negócios. A margem bruta no 2T10 atingiu 30,1% (32,8% sem considerar impacto dos juros capitalizados), 302 pontos-base acima do 2T09.

Margem Bruta

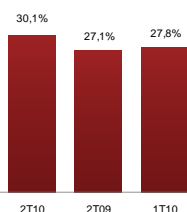


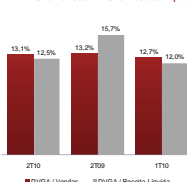
Tabela 12 - Juros Capitalizados

(R\$000)		2T10	2T09	1T10
Consolidado	Saldo Inicial	94.101	91.254	91.568
	Juros Capitalizados	32.900	25.900	25.373
	Juros Capitalizados alocados no COGS	(25.104)	(21.317)	(22.840)
	Saldo Final	101.897	95.837	94.101

### Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas (DVGA) - 2T10

No 2T10, as DVGA totalizaram R\$ 116,1 milhões em comparação com R\$110,5 milhões no 2T09. Quando comparadas ao 1T10, as DVGA aumentaram de R\$ 108,7 milhões para R\$ 116,1 milhões, principalmente em razão do aumento do volume lançamentos e vendas. Apesar disso, nós tivemos um aumento de eficiência, refletindo os benefícios de uma maior integração com a Tenda.

DVGA/Vendas DVGA/Receita Líquida



A relação Despesas DVGA/Receita Líquida melhorou 312 pontos-base quando comparado ao 2T09, devido principalmente aos ganhos de sinergias relativas à incorporação da Tenda por Gafisa. Como as vendas e as receitas da Tenda devem continuar a crescer nos próximos trimestres, esperamos que os custos associados à plataforma de vendas serão diluídos, podendo acarretar na melhora de nossas margens.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

É importante notar que á atingimos um nível confortável de DVGA/Receita Líquida mesmo antes de incorporarmos integralmente os benefícios relativos à implementação do sistema SAP na Tenda, iniciado em julho. Nós esperamos obter esses benefícios integralmente principalmente em 2011.

Na comparação com o 2T09, todos os índices de despesas/Receita Líquida apresentaram melhora, resultando numa margem de DVGA/Receita Líquida de 12,5%, contra 15,7% no 2T09.

Tabela 13 - Despesas com vendas, gerais e administrativas (DVGA)

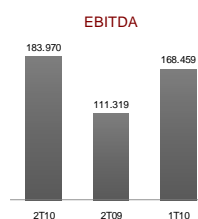
(R\$000)		2T10	2T09	1T10	2T10x2T09	2T10x1T10
Consolidado	Despesas com vendas	61.140	51.182	51.294	19%	19%
	Despesas G&A	55.125	59.312	57.418	-7%	-4%
	DVG&A	116.265	110.493	108.712	5%	7%
	Despesas com vendas / Lançamentos	6,1%	8,2%	7,3%	-211 bps	-123 bps
	Despesas G&A / Lançamentos	5,5%	9,5%	8,2%	-400 bps	-270 bps
	DVG&A / Lançamentos	11,5%	17,6%	15,5%	-611 bps	-393 bps
	Despesas com vendas / Vendas	6,9%	6,1%	6,0%	75 bps	89 bps
	Despesas G&A / Vendas	6,2%	7,1%	6,7%	-90 bps	-50 bps
	DVG&A / Vendas	13,1%	13,2%	12,7%	-16 bps	39 bps
	Despesas com vendas / Receita Líquida	6,6%	7,3%	5,7%	-66 bps	94 bps
	Despesas G&A / Receita Líquida	5,9%	8,4%	6,3%	-246 bps	-38 bps
	DVG&A / Receita Líquida	12,5%	15,7%	12,0%	-312 bps	56 bps

## Outros Resultados Operacionais e Despesas Não-recorrentes – 2T10

No 2T10 nossos resultados operacionais mostraram um impacto negativo de R\$ 6,9 milhões, líquido de provisões, comparado com um impacto de R\$ 16,3 milhões no 2T09, devido principalmente à maior provisão para contingências do trimestre anterior.

## EBITDA Ajustado – 2T10

Nosso EBITDA Ajustado do 2T10 foi de R\$184 milhões, 65,3% maior que os R\$ 111,3 milhões do 2T09 com margem de 19,8% vs. 15,8% no 2T09.



Essa melhora faz parte de uma esperada recuperação gradual e reflete o fato que os resultados da empresa são, cada vez mais, representados por projetos mais novos, uma vez que os mais antigos estão sendo entregues. Essa tendência positiva pode ser claramente vista através da nossa margem a apropriar de 36,4%.

A Gafisa, com sua formação sólida de mercado, se beneficiou da forte demanda permitindo aumentos de preços em mercados como o de São Paulo, especialmente nos segmentos de média e alta renda. Isso, somado às melhoras nas Despesas com G&A e Vendas, contribuiu para margens EBITDA maiores.

Estamos confiantes que as sinergias relacionadas à incorporação da Tenda e também a melhor diluição das DVGA, podem continuar a beneficiar nossas margens pelos próximos trimestres, com isso estamos confortáveis em manter nosso guidance para a margem EBITDA de 2010 entre 18,5% e 20,5%.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Tabela 14 - EBITDA ajustado

Tabela 14 - EBITDA ajustado							
(R\$000)		2T10	2T09	1T10	2T10 x 2T09	2T10 x 1T10	
Margem EBITDA	Consolidado	Lucro Líquido	97.269	57.768	64.819	68%	50%
		(+) Resultado financeiro	13.911	12.720	33.268	9%	-58%
		(+) IR / CSLL	22.060	20.621	22.489	7%	-2%
		(+) Depreciação e Amortização	8.781	6.399	10.238	37%	-14%
		(+) Juros capitalizados	25.106	21.316	22.840	18%	10%
		(+) Participação dos Minoritários	14.260	19.609	11.623	-27%	23%
		(+) Despesas com plano de opção	2.584	3.750	3.183	-31%	-19%
		(+) Ágio de Tenda e líquido de provisões	-	(30.865)	-	-	-
		EBITDA ajustado	183.970	111.319	168.459	65,3%	9,2%
		Receita Líquida	927.442	705.818	907.585	0 bps	0 bps
	Margem EBITDA ajustada	19,8%	15,8%	18,6%	406 bps	127 bps	

## Depreciação e Amortização – 2T10

Depreciação e amortização no 2T10 ficaram em R\$8,8 milhões, um aumento de R\$2,5 milhões quando comparado aos R\$ 6,4 milhões reconhecidos do 2T09, refletindo o aumento dos nossos negócios.

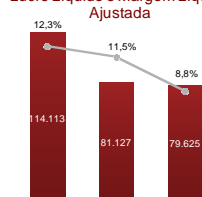
## Resultado Financeiro – 2T10

As despesas financeiras líquidas totalizaram R\$ 13,9 milhões no 2T10 contra R\$ 12,7 milhões no 2T09, reflexo da dívida líquida média semelhante para os dois períodos. Já no 1T10, as despesas financeiras líquidas somaram R\$ 33,3 milhões. Essa melhora no 2T10 em relação ao 1T10 foi reflexo da emissão de ações realizada no final de março, que beneficiou a receita financeira devido ao aumento do saldo de caixa do balanço.

## Impostos – 2T10

O imposto de renda, a contribuição social e os impostos diferidos no 2T10 totalizaram R\$ 22,1 milhões contra os R\$ 20,6 milhões do 2T09, com alíquota efetiva de 16,5% no 2T10 contra 21% no 2T09. Isso se deve principalmente ao imposto diferido sobre a amortização do deságio da Tenda, que impactou o 2T09.

Lucro Líquido e Margem Líquida Ajustada



## Lucro Líquido Ajustado – 2T10

O Lucro Líquido para o 2T10 foi de R\$ 97,3 milhões contra os R\$ 57,8 milhões do 2T09. Entretanto, se consideramos o lucro líquido ajustado (antes da dedução das participações de acionistas minoritários e despesas com planos de opção de ações) o número alcançou R\$ 114,1 milhões, com uma margem líquida ajustada de 12,3%, representando um crescimento de R\$ 33 milhões em comparação com os R\$81,1 milhões obtidos no 1T09.

## 2T10 – Lucro por Ação

O lucro por ação já ajustado pelo 2:1 *stock-split* foi de R\$0,23/ação no 2T10. Um aumento de 2,2% quando comparado aos R\$0,22/ação do 2T09. O total de ações no final de período foi de 428,7 milhões (excluindo tesouraria) enquanto, no 2T09, esse valor era de 260,7 milhões.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Receitas e Resultados a Apropriar

O saldo de resultados a apropriar sob o método PoC atingiu R\$1,2 bilhão no 2T10, R\$42 milhões acima do 2T09. A margem consolidada no 2T10 ficou em 36,4%, 125 pontos-base acima do 1T10, refletindo o fato de que os projetos mais novos da companhia estão beneficiando cada vez mais os resultados da companhia, enquanto os projetos antigos, com margens mais baixas, estão impactando cada vez menos.

A tabela abaixo mostra nossas receitas, custos e resultados a apropriar, bem como a margem esperada:

Tabela 15 - Resultados a apropriar (REF)

(R\$ milhão)		2T10	2T09	1T10	2T10x2T09	2T10x1T10
<b>Consolidado</b>	Receita a apropriar	3.209	3.092	2.934	3,77%	9,4%
	Custo das unidades vendidas a apropriar	(2.042)	(1.968)	(1.904)	3,78%	7,3%
	Resultados a apropriar	1.167	1.125	1.030	3,76%	13,3%
	Margem a apropriar	36,4%	36,4%	35,1%	0 bps	125 bps

Nota: Receita a apropriar líquida de PIS/Cofins (3,65%) e sem impacto do método AVP de acordo com Lei 11.638

### Balanço

#### Caixa e Disponibilidades

Em 30 de junho de 2010, o saldo de caixa e disponibilidades superava R\$1,8 bilhão, 15% abaixo dos R\$2,1 bilhões de 31 de Março de 2010, e 70% acima dos R\$1,06 bilhão registrados ao final do 2T09, devido principalmente à oferta pública de ações realizada no final do 1T10.

#### Recebíveis

No encerramento do 2T10, o saldo total de recebíveis registrava um aumento de 10%, para R\$7,9 bilhões, comparado a R\$7,2 bilhões no 1T10, e um aumento de 30% em relação ao saldo de R\$6,0 bilhões do 2T09, refletindo nossas fortes vendas.

Tabela 16 - Total de Recebíveis

(R\$ milhões)		2T10	2T09	1T10	2T10x2T09	2T10x1T10
<b>Consolidado</b>	Recebíveis de incorporação - CP	1.466,0	1.392,5	1.502,9	5%	-2%
	Recebíveis de incorporação - LP	1.864,6	1.740,5	1.542,2	7%	21%
	Recebíveis PoC - CP	2.470,9	989,3	2.193,7	150%	13%
	Recebíveis PoC - LP	2.075,2	1.924,0	1.922,5	8%	8%
	<b>Total</b>	<b>7.876,7</b>	<b>6.046,4</b>	<b>7.161,2</b>	<b>30%</b>	<b>10%</b>

Notas:

CP = curto prazo; LP = longo prazo

Recebíveis de incorporação: contabiliza os recebíveis ainda não reconhecidos pelo método PoC e BRGAAP

Recebíveis PoC: contabiliza recebíveis já reconhecidos pelo método PoC e BRGAP

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Estoque (Imóveis para Venda)

O saldo do estoque a valor de mercado totalizou R\$2,7 bilhões no 2T10, um aumento de 2% em relação aos R\$2,68 bilhões registrados no 2T09. Esse pequeno aumento uma redução relativa do estoque para confortáveis 9,4 meses de vendas com base no 2T10.

As unidades concluídas representaram apenas 11,6% do nosso estoque a valor de mercado, enquanto 56% do nosso estoque total era proveniente de unidades até 30% construídas.

Tabela 17 - Estoque

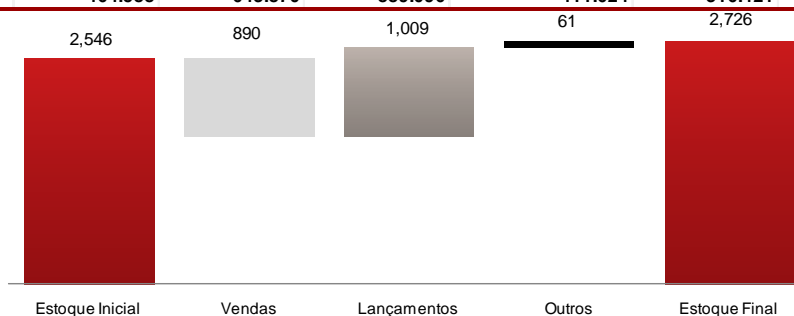
(R\$000)		2T10	2T09	1T10	2T10x2T09	2T10x1T10
Consolidado	Terrenos	701.790	747.762	745.119	-6,1%	-5,8%
	Unidades em Construção	947.023	896.900	842.022	5,6%	12,5%
	Unidades Construídas	205.739	145.263	169.373	41,6%	21,5%
	<b>Total</b>	<b>1.854.552</b>	<b>1.789.925</b>	<b>1.756.514</b>	<b>3,6%</b>	<b>5,6%</b>

Tabela 18 - Estoque a valor de mercado por empresa

GVV - (R\$000)		2T10	2T09	1T10	2T10x2T09	2T10x1T10
Gafisa	2010 lançamentos	574.234	-	232.793	0%	147%
	2009 lançamentos	366.541	293.807	457.995	25%	-20%
	2008 lançamentos	601.252	801.983	643.511	-25%	-7%
	≤ 2007 lançamentos	419.205	649.368	446.506	-35%	-6%
	<b>Total</b>	<b>1.961.232</b>	<b>1.745.157</b>	<b>1.780.805</b>	<b>12%</b>	<b>10%</b>
Tenda	2010 lançamentos	329.877	-	188.727	0%	75%
	2009 lançamentos	102.109	136.859	123.740	-25%	-17%
	2008 lançamentos	220.143	483.850	325.067	-55%	-32%
	≤ 2007 lançamentos	112.238	313.298	127.647	-64%	-12%
	<b>Total</b>	<b>764.367</b>	<b>934.007</b>	<b>765.180</b>	<b>-18%</b>	<b>0%</b>
Consolidado	<b>Total</b>	<b>2.725.599</b>	<b>2.679.165</b>	<b>2.545.985</b>	<b>1,7%</b>	<b>7,1%</b>

Tabela 19 - Estoque a valor de mercado por status de conclusão

Empresa	Não Iniciados	Até 30% concluído	30% a 70% concluído	Mais de 70% concluído	Concluído	Total
Gafisa	400.406	310.502	634.342	363.391	252.591	1.961.232
Tenda	64.181	333.368	254.754	48.233	63.830	764.367
<b>Total</b>	<b>464.588</b>	<b>643.870</b>	<b>889.096</b>	<b>411.624</b>	<b>316.421</b>	<b>2.725.599</b>



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Liquidez

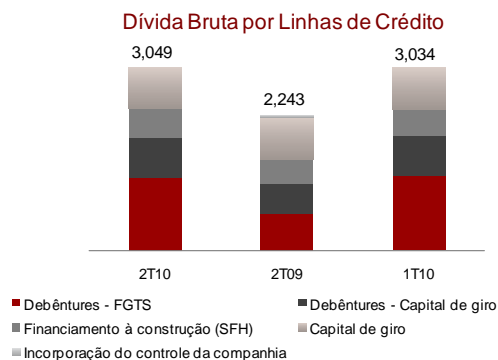
Em 30 de junho de 2010, a posição de caixa da Gafisa era de R\$1,8 bilhão. Na mesma data, a dívida somada a obrigações com investidores da Gafisa totalizava R\$3,4 bilhões, resultando em dívidas e obrigações líquidas de R\$1,6 bilhão. No 2T10, a relação dívida líquida e obrigações com investidores sobre patrimônio líquido e minoritários era de 45,2%, contra 34,6% no 1T10 devido principalmente ao *cashburn* de R\$ 415 milhões no trimestre. Ao excluir as dívidas de financiamento a construção (SFH + debêntures FGTS), esse índice fica negativo, em confortáveis (2,4%). O custo médio da dívida total ficou abaixo de 100% da taxa Selic.

O consumo de caixa da Gafisa atingiu R\$415 milhões no 2T10. Este valor reflete o forte ritmo da atividade de construção na Companhia, incluindo R\$ 46 milhões desembolsados em aquisições de terrenos. Esperamos que os esforços para reduzir o ciclo de construção e a grande quantidade de recebíveis deverão reduzir/inverter essa taxa de consumo de caixa já a partir de 2011.

Possuímos atualmente um total de R\$3,8 bilhões em linhas de financiamento à construção contratadas junto aos maiores bancos do Brasil. No momento, temos R\$1,8 bilhão em contratos assinados e R\$668 milhões em contratos em processamento, proporcionando uma disponibilidade adicional de R\$1,3 bilhão.

Também executamos recebíveis (de unidades já entregues) no valor de R\$250 milhões, prontos para securitização.

As tabelas seguintes apresentam informações sobre nosso endividamento em 30 de junho 2010.



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Tabela 20 - Endividamento e obrigação com investidores

Tipo de Transação (R\$000)	2T10	2T09	1T10	2T10x2T09	2T10x1T10
Debêntures - FGTS	1.208.939	607.514	1.231.575	99,0%	-1,8%
Debêntures - Capital de giro	662.669	500.388	656.217	32,4%	1,0%
Financiamento à construção (SFH)	499.186	398.648	458.008	25,2%	9,0%
Capital de giro	678.377	730.804	687.801	-7,2%	-1,4%
Incorporação do controle da companhia	-	5.399	-	-	-
<b>Dívida Total consolidada</b>	<b>3.049.171</b>	<b>2.242.753</b>	<b>3.033.601</b>	<b>36%</b>	<b>1%</b>
<b>Caixa Total</b>	<b>1.806.384</b>	<b>1.056.312</b>	<b>2.125.613</b>	<b>71%</b>	<b>-15%</b>
<b>Obrigação com Investidores</b>	<b>380.000</b>	<b>300.000</b>	<b>300.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Dívida Líquida + Obrigações com Investidores</b>	<b>1.622.787</b>	<b>1.486.441</b>	<b>1.207.988</b>	<b>9%</b>	<b>34%</b>
<b>Patrimônio Líquido + Minoritários</b>	<b>3.591.729</b>	<b>2.264.340</b>	<b>3.492.889</b>	<b>59%</b>	<b>3%</b>
<b>(Dívida Líquida + Obrigações) / (Patrimônio Líquido + Minoritários)</b>	<b>45,2%</b>	<b>65,6%</b>	<b>34,6%</b>	<b>-2046 bps</b>	<b>1060 bps</b>
<b>(Div. Liq. + Ob.) / (PL + Min.); Excluindo Project Finance (SFH + FGTS Deb.)</b>	<b>-2,4%</b>	<b>21%</b>	<b>-13,8%</b>	<b>-2359 bps</b>	<b>1141 bps</b>

Tabela 21 - Vencimento de Dívida

(R\$ milhão)	Custo Médio (a.a)	Total	Até Junho/2011	Até Junho/2012	Até Junho/2013	Até Junho/2014	Até Junho/2015
Debêntures - FGTS	(8.25% - 8.92%) + TR	1.208,9	8,9	-	450,0	600,0	150,0
Debêntures - Capital de giro	CDI + (1.5% - 3.25%)	662,7	114,7	423,0	125,0	-	-
Financiamento à construção (SFH)	(8.30% - 12%) + TR	499,2	337,4	143,9	17,9	-	-
Capital de giro	CDI + (0.66% - 4.2%)	678,4	487,9	146,6	37,9	6,0	-
<b>Dívida Total consolidada</b>	<b>10,6%</b>	<b>3.049</b>	<b>949</b>	<b>713</b>	<b>631</b>	<b>606</b>	<b>150</b>
<b>% Total</b>			<b>31%</b>	<b>23%</b>	<b>21%</b>	<b>20%</b>	<b>5%</b>

## Perspectivas

A Gafisa mantém sua estimativa de lançar entre R\$ 4 bilhões a R\$ 5 bilhões no decorrer de 2010, mantendo a expectativa de margens EBITDA entre 18,5%- 20,5%.

Durante o 1S10, a Gafisa atingiu 38% dos lançamentos do Guidance, estando em linha com histórico para o período. Quanto à Margem EBITDA, a Gafisa apresentou um valor de 19,8% no 2T10 e 19,2% no 1S10, em linha com nossas estimativas do Guidance.

Lançamentos (R\$ mm)		Guidance 2010	2T10	%	1S10	%
Gafisa	Min.	4.000		25%		43%
(consolidado)	Média	4.500	1.009	22%	1.712	38%
	Máx.	5.000		20%		34%

Margem EBITDA (%)		Guidance 2010	2T10	%	1S10	%
Gafisa	Min.	18,5%		130 p.p.		70 p.p.
(consolidado)	Média	19,5%	19,8%	30 p.p.	19,2%	-30 p.p.
	Máx.	20,5%		-70 p.p.		-130 p.p.



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL		Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS		
ITR - Informações Trimestrais		Legislação Societária
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS		DATA-BASE - 30/06/2010
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE		

As informações financeiras do segundo trimestre foram elaboradas e são apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("GAAP Brasileiro"), necessária para os exercícios findos em 31 dez 2009. Portanto, eles não consideram a recente aprovação dos Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo CPC em 2009, aprovada pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), exigido a partir de 01 janeiro de 2010. Em 10 de novembro de 2009, a CVM, emitiu a Deliberação n.º 603 alterada pela deliberação n.º 626, que dá a opção para as empresas listadas apresentarem as informações trimestrais de 2010 em linha com a prática contábil em vigor em 31 de dezembro de 2009.

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Glossário

#### Baixa Renda

Unidades residenciais populares com preço/m2 inferior a R\$1.800.

#### Land Bank

Banco de Terrenos que a Gafisa mantém para futuros empreendimentos, adquiridos em dinheiro ou por meio de permutas. Cada terreno adquirido pela Gafisa é analisado pelo nosso comitê de investimentos e aprovado pelo Conselho de Administração.

#### Lotes

Loteamentos com preço/m2 quadrado entre R\$150 e R\$600.

#### Margem de Resultados a Apropriar

Equivalente a "Resultados a Apropriar" dividido pelas "Receitas a Apropriar" a serem reconhecidas em períodos futuros.

#### Método PoC

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

#### Permuta

Sistema de compra de terreno pelo qual o dono do terreno recebe em troca um determinado número de unidades ou percentual da receita do empreendimento a ser construído no mesmo. Adquirindo terreno por meio de permutas, objetivamos a redução da necessidade de recursos financeiros e o conseqüente aumento do retorno.

#### Resultados de Vendas a Apropriar

Em função do reconhecimento de receitas e custos em função do andamento de obra (Método PoC) e não no momento da assinatura dos contratos, reconhecemos receitas e despesas de incorporação de contratos assinados em períodos futuros. Desta forma, o saldo de Resultados a Apropriar corresponde às receitas menos custos a serem reconhecidos em períodos futuros relativos a vendas passadas.

#### Receitas de Vendas a Apropriar

As receitas a apropriar correspondem às vendas contratadas cuja receita é apropriada em períodos futuros, em função do andamento da obra e não no momento da assinatura dos contratos. Desta forma, o saldo de Receitas a Apropriar corresponde às receitas a serem reconhecidos em períodos futuros relativas a vendas passadas.

#### Recursos do SFH

Recursos do SFH são originados do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) a dos depósitos de caderneta de poupança. Os bancos comerciais são obrigados a investir 65% desses depósitos no setor imobiliário, para a aquisição de imóvel por pessoa física ou para os incorporadores a taxas menores que o mercado comum.

#### Venda Contratada

É cada contrato resultante de vendas de unidades durante certo período de tempo, incluindo unidades em lançamento e unidades em estoque. As vendas contratadas serão reconhecidas como receitas de acordo com andamento da obra (método PoC). Não existe uma definição de "vendas contratadas" dentro do BR GAAP.

#### VGV

Valor Geral de Vendas.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

## Sobre a Gafisa

A Gafisa é líder na incorporação residencial diversificada, com presença nacional atendendo a todos os segmentos demográficos do mercado brasileiro. Estabelecidos há 55 anos, já concluímos e vendemos mais de 990 empreendimentos, e construímos mais de 11 milhões de metros quadrados de residências, mais do que qualquer outra incorporadora residencial no Brasil. Reconhecida como uma das construtoras residenciais administradas com maior profissionalismo, a "Gafisa" é também uma das marcas mais respeitadas e conhecidas do mercado imobiliário, reconhecida entre potenciais adquirentes, corretores, financiadores, proprietários de terrenos, competidores, e investidores por sua qualidade, consistência, e profissionalismo. Entre nossas marcas mais famosas estão a Tenda, que atende ao segmento de habitações destinadas à baixa renda, e a Gafisa e Alphaville, que oferecem uma variedade de opções residenciais com foco do segmento médio ao alto. A Gafisa S.A. é negociada no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA (BOVESPA:GFA3) e na Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE:GFA).

### Relações com Investidores

Luiz Maurício de Garcia Paula

Rodrigo Pereira

Telefones: +55 11 3025-9297 /  
9242 / 9305

Email: [ri@gafisa.com.br](mailto:ri@gafisa.com.br)

Site: [www.gafisa.com.br/ri](http://www.gafisa.com.br/ri)

### Assessoria de Imprensa (Brasil)

Patrícia Queiroz

Máquina da Notícia Comunicação  
Integrada

Telefones: +55 11 3147-7409

Fax: +55 11 3147-7900

E-mail: [patricia.queiroz@maquina.inf.br](mailto:patricia.queiroz@maquina.inf.br)

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

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

A tabela abaixo mostra os projetos lançados no 1S10:

Tabela 22 - Projetos Lançados

Empresa	Projeto	Data de Lançamento	Local	% Gafisa	Unidades (%Gafisa)	VGv (%Gafisa)	% Vendas 30/Jun/10
Gafisa	Reserva Ecoville	Janeiro	Curitiba - PR	50%	128	76.516	62%
Gafisa	Pq Barueri Cond Clube F2A - Sabiá	Fevereiro	Barueri - SP	100%	171	47.399	29%
Gafisa	Alegria - Fase 2B	Fevereiro	Guarulhos - SP	100%	139	40.832	48%
Gafisa	Pátio Condomínio Clube - Harmony	Fevereiro	São José dos Campos - SP	100%	96	32.332	63%
Gafisa	Mansão Imperial - Fase 2b	Fevereiro	São Bernardo do Campo - SP	100%	89	62.655	39%
Gafisa	Golden Residence	Março	Rio de Janeiro - RJ	100%	78	22.254	50%
Gafisa	Riservato	Março	Rio de Janeiro - RJ	100%	42	27.310	75%
Gafisa	Fradique Coutinho - MOSAICO	Abril	São Paulo - SP	100%	62	42.947	90%
Gafisa	Pateo Mondrian (Mota Paes)	Abril	São Paulo - SP	100%	115	82.267	69%
Gafisa	Jatucu - Maceió - AL - Fase 2	Abril	Maceió - AL	50%	24	7.103	7%
Gafisa	Zenith - It Fase 3	Abril	São Paulo - SP	100%	24	97.057	18%
Gafisa	Grand Park Varandas - FI	Abril	São Luis - MA	50%	94	19.994	99%
Gafisa	Canto dos Pássaros Parte 2	Maio	Porto Alegre - RS	80%	90	16.692	6%
Gafisa	Grand Park Varandas - FII	Maio	São Luis - MA	50%	75	16.905	98%
Gafisa	Grand Park Varandas - FIII	Maio	São Luis - MA	50%	57	12.475	51%
Gafisa	JARDIM DAS ORQUIDEAS	Junho	São Paulo - SP	50%	102	43.734	89%
Gafisa	JARDIM DOS GIRASSOIS	Junho	São Paulo - SP	50%	150	44.254	85%
Gafisa	Pátio Condomínio Clube - Kelvin	Junho	São José dos Campos - SP	100%	96	34.140	11%
Gafisa	Vila Nova São José QF	Junho	São José dos Campos - SP	100%	152	39.673	1%
Gafisa	PARQUE ECOVILLE Fase1	Junho	Curitiba - PR	50%	102	33.392	19%
<b>Gafisa</b>					<b>1.886</b>	<b>799.932</b>	<b>50%</b>
Alphaville	Alphaville Ribeirão Preto F1	Março	Ribeirão Preto - SP	60%	352	97.269	91%
Alphaville	AlphaVille Mossoró F2	Maio	Mossoró - RN	53%	93	10.731	46%
Alphaville	Alphaville Ribeirão Preto F2	Junho	Ribeirão Preto - SP	60%	182	54.381	15%
Alphaville	Alphaville Brasília	Junho	Brasília-DF	34%	170	73.974	53%
Alphaville	Alphaville Jacuhy F3	Junho	Vitória - ES	65%	168	56.336	7%
Alphaville	Brasília Terreneiro	Junho	Brasília-DF	13%	65	28.175	53%
Alphaville	Living Solutions	Junho	São Paulo - SP	100%	4	3.884	100%
<b>Alphaville</b>					<b>1.033</b>	<b>324.752</b>	<b>50%</b>
Tenda	Grand Ville das Artes - Monet Life IV	Janeiro	Lauro de Freitas - BA	100%	56	5.118	77%
Tenda	Grand Ville das Artes - Matisse Life IV	Janeiro	Lauro de Freitas - BA	100%	60	5.403	85%
Tenda	Fit Nova Vida - Taboãozinho	Fevereiro	São Paulo - SP	100%	137	7.261	23%
Tenda	São Domingos (Fase Única)	Fevereiro	Contagem - MG	100%	192	17.823	71%
Tenda	Espaço Engenho III (Fase Única)	Fevereiro	Rio de Janeiro - RJ	100%	197	18.170	98%
Tenda	Portal do Sol Life IV	Fevereiro	Belford Roxo - RJ	100%	64	5.971	81%
Tenda	Grand Ville das Artes - Matisse Life V	Março	Lauro de Freitas - BA	100%	120	10.805	71%
Tenda	Grand Ville das Artes - Matisse Life VI	Março	Lauro de Freitas - BA	100%	120	10.073	79%
Tenda	Grand Ville das Artes - Matisse Life VII	Março	Lauro de Freitas - BA	100%	100	8.957	71%
Tenda	Residencial Buenos Aires Tower	Março	Belo Horizonte - MG	100%	88	14.226	95%
Tenda	Tapanã - Fase I (Condomínio I)	Março	Belém - PA	100%	274	26.543	23%
Tenda	Tapanã - Fase I (Condomínio III)	Março	Belém - PA	100%	164	15.926	26%
Tenda	Estação do Sol - Jaboatão I	Março	Jaboatão dos Guararapes - PE	100%	159	17.956	35%
Tenda	Fit Marumbi Fase II	Março	Curitiba - PR	100%	335	62.567	66%
Tenda	Carvalhaes - Portal do Sol Life V	Março	Belford Roxo - RJ	100%	96	9.431	57%
Tenda	Florença Life I	Março	Campo Grande - RJ	100%	199	15.720	59%
Tenda	Cotia - Etapa I Fase V	Março	Cotia - SP	100%	272	25.410	100%
Tenda	Fit Jardim Botânico Paraiba - Stake Acquis	Março	João Pessoa - PB	100%	155	19.284	49%
Tenda	Coronel Vieira - Estação Carioca	Abril	Rio de Janeiro - RJ	100%	158	16.647	89%
Tenda	Portal das Rosas	Abril	Osasco-SP	100%	132	12.957	85%
Tenda	Igara III	Maio	Canoas - RS	100%	240	23.601	10%
Tenda	Portal do Sol - Fase 6	Maio	Belford Roxo - RJ	100%	64	6.146	48%
Tenda	Grand Ville das Artes - Fase 9	Maio	Lauro de Freitas - BA	100%	120	11.403	15%
Tenda	Gran Ville das Artes - Fase 8	Maio	Lauro de Freitas - BA	100%	100	9.433	50%
Tenda	Vale do Sol Life	Junho	Rio de Janeiro - RJ	100%	79	8.124	28%
Tenda	Engenho Life IV	Junho	Rio de Janeiro - RJ	100%	197	19.968	49%
Tenda	Residencial Club Cheverny	Junho	Goiânia - GO	100%	384	52.414	1%
Tenda	Assunção Life	Junho	Belo Horizonte - MG	100%	440	55.180	38%
Tenda	Residencial Brisa do Parque II	Junho	São José dos Campos - SP	100%	105	12.786	19%
Tenda	Portal do Sol Life VII	Junho	Belford Roxo - RJ	100%	64	6.188	15%
Tenda	Vale Verde Cotia FSB	Junho	Cotia - SP	100%	116	11.984	37%
Tenda	San Martin	Junho	Belo Horizonte - MG	100%	132	21.331	53%
Tenda	Brisas do Guanabara	Junho	Vitória da Conquista - BA	80%	243	22.248	1%
<b>Tenda</b>					<b>5.362</b>	<b>587.054</b>	<b>48%</b>
<b>Total</b>					<b>8.280</b>	<b>1.711.738</b>	<b>49%</b>

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

A tabela a seguir mostra o andamento dos nossos empreendimentos e suas respectivas receitas contabilizadas (R\$'000) no trimestre findo em 30 de junho de 2010.

Empresa	Projeto	Status da Construção		%Vendido		Receita Reconhecida (R\$ '000)	
		2T10	1T10	2T10	1T10	2T10	1T10
Gafisa	Pateo Mondrian (Mota Paes)	36%	0%	76%	0%	18.768	-
Gafisa	IT STYLE - FASE 1	51%	44%	82%	70%	17.953	25.954
Gafisa	ENSEADA DAS ORQUÍDEAS	89%	79%	96%	98%	17.006	16.273
Gafisa	Fradique Coutinho - MOSAICO	44%	0%	89%	0%	15.379	-
Gafisa	SUPREMO	81%	72%	98%	97%	15.255	16.596
Gafisa	PQ BARUERI COND - FASE 1	73%	63%	69%	67%	14.195	14.962
Gafisa	NOVA PETROPOLIS SBC - 1ª FASE	84%	73%	62%	57%	13.321	14.633
Gafisa	Vista Santana	58%	53%	92%	84%	11.982	8.673
Gafisa	VISION - CAMPO BELO	96%	87%	98%	96%	11.843	13.386
Gafisa	Mansão Imperial - Fase 2b	44%	0%	41%	19%	11.302	-
Gafisa	VP HORTO - FASE 1 (OAS)	100%	92%	99%	98%	10.620	12.032
Gafisa	RESERVA BOSQUE RESORT - F 1	48%	28%	98%	97%	10.507	2.891
Gafisa	Chácara Santana	69%	56%	95%	94%	9.255	5.304
Gafisa	OLIMPIC BOSQUE DA SAÚDE	97%	86%	100%	96%	9.090	9.865
Gafisa	ALEGRIA FASE 1	45%	29%	64%	63%	8.298	2.829
Gafisa	Zenith - It Fase 3	46%	0%	18%	0%	7.788	-
Gafisa	Riservato	40%	0%	78%	35%	7.664	-
Gafisa	LONDON GREEN	99%	99%	93%	92%	7.524	26.419
Gafisa	MONT BLANC	63%	55%	38%	36%	7.486	4.769
Gafisa	BRINK	72%	56%	92%	90%	7.333	4.913
Gafisa	Vila Nova São José F1 - Metropolitan	51%	6%	54%	48%	7.229	164
Gafisa	MAGIC	100%	99%	84%	80%	7.214	12.975
Gafisa	LAGUNA DI MARE - FASE 2	47%	34%	72%	69%	6.895	7.716
Gafisa	Gafisa Corporate - Jardim Paulista	70%	69%	95%	83%	6.865	75.284
Gafisa	MISTRAL	49%	36%	87%	84%	6.561	2.568
Gafisa	TERRAÇAS ALTO DA LAPA	100%	94%	95%	94%	6.022	7.827
Gafisa	ECOLIVE	59%	47%	98%	94%	5.950	5.492
Gafisa	EVIDENCE	98%	85%	82%	77%	5.900	4.990
Gafisa	Reserva das Laranjeiras	83%	75%	100%	100%	5.832	4.933
Gafisa	London Ville Avenida Copacabana - Barueri	21%	0%	42%	32%	5.793	-
Gafisa	GRAND VALLEY NITEROI - FASE 1	61%	51%	91%	92%	5.749	5.943
Gafisa	SOLARES DA VILA MARIA	92%	79%	100%	99%	5.595	5.967
Gafisa	VISION BROOKLIN	41%	39%	97%	91%	5.590	9.760
Gafisa	Magnific	82%	73%	67%	56%	5.394	1.877
Gafisa	TERRAÇAS TATUAPE	70%	59%	78%	76%	5.300	5.302
Gafisa	Alegria - Fase2A	40%	21%	68%	60%	5.215	1.466
Gafisa	CELEBRARE RESIDENCIAL	96%	87%	86%	85%	5.094	2.412
Gafisa	Brink F2 - Campo Limpo	72%	56%	89%	77%	4.961	2.555
Gafisa	CARPE DIEM - BELEM	56%	46%	70%	66%	4.937	2.932
Gafisa	PRIVILEGE RESIDENCIAL SPE	98%	87%	88%	87%	4.825	4.343
Gafisa	Supremo Ipiranga	38%	31%	80%	71%	4.747	3.445
Gafisa	Nouvelle	35%	28%	84%	45%	4.704	3.342
Gafisa	Alegria - Fase2B	24%	0%	53%	34%	4.674	-
Gafisa	Vila Nova São José - F1a	64%	54%	72%	72%	4.626	11.211
Gafisa	Bella Vista - Fase 1	74%	66%	50%	40%	4.508	2.742
Other						153.842	193.654
<b>Total Gafisa</b>						<b>526.591</b>	<b>558.398</b>
Alphaville	Vitória	98%	44%	96%	95%	16.899	14.794
Alphaville	Rio das Ostras	98%	54%	100%	100%	10.200	15.020
Alphaville	Ribeirão Preto	13%	0%	92%	0%	8.427	4.936
Alphaville	Manaus	100%	100%	100%	100%	8.243	107
Alphaville	Piracicaba	39%	0%	93%	0%	7.520	4.407
Alphaville	Litoral Norte	100%	100%	99%	100%	6.390	4.575
Alphaville	Votorantim F1	46%	4%	82%	61%	6.258	2.500
Alphaville	Mossoró	62%	4%	98%	40%	5.218	1.273
Alphaville	Brasília - Incorporação	14%	0%	55%	0%	4.635	-
Alphaville	Caruaru (Vargem Grande)	64%	3%	99%	98%	3.748	1.967
Alphaville	Other					23.342	19.409
<b>Total AUSA</b>						<b>100.879</b>	<b>68.987</b>
<b>Total Tenda</b>						<b>299.972</b>	<b>280.199</b>
<b>Total Consolidado</b>						<b>927.442</b>	<b>907.585</b>

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

## Demonstração do Resultado Consolidado

R\$ 000	2T10	2T09	1T10	2T10x2T09	2T10x1T10
<b>Receita Bruta</b>	<b>1.003.861</b>	<b>733.197</b>	<b>938.876</b>	<b>36,9%</b>	<b>6,9%</b>
Venda e Incorporação de Empreendimentos	990.269	723.409	930.999	36,9%	6,4%
Construção e Serviços Prestados	13.592	9.788	7.877	38,9%	72,6%
Deduções	(76.419)	(27.379)	(31.291)	179,1%	144,2%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>927.442</b>	<b>705.818</b>	<b>907.585</b>	<b>31,4%</b>	<b>2,2%</b>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(647.950)</b>	<b>(514.465)</b>	<b>(654.929)</b>	<b>25,9%</b>	<b>-1,1%</b>
<b>Lucro Bruto</b>	<b>279.492</b>	<b>191.353</b>	<b>252.656</b>	<b>46,1%</b>	<b>10,6%</b>
<b>Operating Expenses</b>					
Despesas com Vendas	(61.140)	(51.182)	(51.294)	19,5%	19,2%
Despesas Gerais e Administrativas	(55.125)	(59.312)	(57.418)	-7,1%	-4,0%
Residencial	-	52.600	-	-100,0%	-
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(6.947)	(16.341)	(1.980)	-57,5%	250,9%
Depreciação e Amortização	(8.781)	(6.400)	(10.238)	37,2%	-14,2%
Despesas Não Recorrentes	(259)	-	-	0,0%	-
<b>Resultado Operacional</b>	<b>147.240</b>	<b>110.718</b>	<b>131.726</b>	<b>33,0%</b>	<b>11,8%</b>
Receita Financeira	40.929	37.768	23.929	8,4%	71,0%
Despesa Financeira	(54.840)	(50.488)	(57.197)	8,6%	-4,1%
<b>Lucro antes de IR e Contribuição Social</b>	<b>133.329</b>	<b>97.998</b>	<b>98.458</b>	<b>36,1%</b>	<b>35,4%</b>
Impostos Diferidos	(12.083)	(16.102)	(14.743)	-25,0%	-18,0%
Impostos e Contribuições Sociais	(9.977)	(4.519)	(7.746)	120,8%	28,8%
<b>Lucro Líquido após IR e Contribuição Social</b>	<b>111.269</b>	<b>77.377</b>	<b>75.969</b>	<b>43,8%</b>	<b>46,5%</b>
Participações Minoritárias	(14.000)	(19.609)	(11.150)	-28,6%	25,6%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>97.269</b>	<b>57.768</b>	<b>64.819</b>	<b>68,4%</b>	<b>50,1%</b>
<b>Lucro Líquido por Ação (R\$)</b>	<b>0,22655</b>	<b>0,44322</b>	<b>0,15480</b>	<b>-48,9%</b>	<b>46,4%</b>

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

## Balanço Consolidado

	2T10	2T09	1T10	2T10 x 2T09	2T10 x 1T10
<b>ATIVO</b>					
<b>Ativo Circulante</b>					
Caixa e equivalentes	306,330	129,543	338,672	136.5%	-9.5%
Aplicações Financeiras e Créditos Vinculados	1,500,054	926,769	1,786,941	61.9%	-16.1%
Receíveis de clientes	2,470,944	989,326	2,193,650	149.8%	12.6%
Imóveis a comercializar	1,446,760	1,250,203	1,327,966	15.7%	8.9%
Demais contas a receber	141,740	78,141	95,436	81.4%	48.5%
Gastos com vendas a apropriar	20,592	2,879	18,802	615.2%	9.5%
IR e contribuição social diferidos	-	13,237	-	-	-
Despesas pagas antecipadamente	15,283	22,098	12,250	-30.8%	24.8%
	<b>5,901,703</b>	<b>3,412,196</b>	<b>5,773,717</b>	<b>73.0%</b>	<b>2.2%</b>
<b>Ativo Não-Circulante</b>					
Receíveis de clientes	2,075,161	1,924,000	1,922,482	7.9%	7.9%
Imóveis a comercializar	407,792	539,722	428,549	-24.4%	-4.8%
IR e contribuição social diferidos	311,693	227,848	307,132	36.8%	1.5%
Outros	131,035	79,253	53,083	65.3%	146.8%
	<b>2,925,681</b>	<b>2,770,823</b>	<b>2,711,246</b>	<b>5.6%</b>	<b>7.9%</b>
<b>Ativo Permanente</b>					
Investimentos	194,871	195,088	195,534	-0.1%	-0.3%
Imobilizado	59,659	49,126	60,269	21.4%	-1.0%
Intangível	16,280	8,305	12,047	96.0%	35.1%
	<b>270,810</b>	<b>252,519</b>	<b>267,850</b>	<b>7.2%</b>	<b>1.1%</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>9,098,194</b>	<b>6,435,538</b>	<b>8,752,813</b>	<b>41.4%</b>	<b>3.9%</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
<b>Passivo Circulante</b>					
Empréstimos e financiamentos	825,382	388,671	735,741	112.4%	12.2%
Debêntures	123,608	113,902	139,792	8.5%	-11.6%
Adiantamento de clientes	466,078	489,656	470,986	-4.8%	-1.0%
Fornecedores de materiais e serviços	244,545	155,701	234,648	57.1%	4.2%
Impostos e contribuições	154,983	120,624	143,196	28.5%	8.2%
Salários, encargos sociais e participações	73,057	71,159	64,851	2.7%	12.7%
Provisão para contingências	6,312	9,437	7,326	-33.1%	-13.8%
Dividendos	52,287	26,106	54,468	100.3%	-4.0%
IR e contribuição social diferidos	-	28,159	-	-	-
Outros	217,569	103,128	205,465	111.0%	5.9%
	<b>2,163,821</b>	<b>1,506,543</b>	<b>2,056,473</b>	<b>43.6%</b>	<b>5.2%</b>
<b>Passivo Não-Circulante</b>					
Empréstimos e financiamentos	352,181	746,180	410,067	-52.8%	-14.1%
Debêntures	1,748,000	994,000	1,748,000	75.9%	0.0%
Obrigações por compra de terrenos	176,084	140,439	161,194	25.4%	9.2%
IR e contribuição social diferidos	484,453	276,582	452,496	75.2%	7.1%
Provisão para contingências	52,670	67,532	51,957	-22.0%	1.4%
Outros	521,211	360,120	371,534	44.7%	40.3%
Deságio na aquisição de controladas	8,045	15,608	8,203	-48.5%	-1.9%
Ganho na alienação de investimento	-	64,194	-	-	-
	<b>3,342,644</b>	<b>2,664,655</b>	<b>3,203,451</b>	<b>25.4%</b>	<b>4.3%</b>
<b>Participação de Minoritários</b>	<b>46,316</b>	<b>547,094</b>	<b>63,306</b>	<b>-91.5%</b>	<b>-26.8%</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>					
Capital social	2,712,899	1,232,579	2,691,218	120.1%	0.8%
Ações em tesouraria	(1,731)	(18,050)	(1,731)	-90.4%	0.0%
Reservas de capital	290,507	189,389	293,626	53.4%	-1.1%
Reservas de lucros	381,651	218,827	381,651	74.4%	0.0%
Lucros/Prejuízos acumulados	162,087	94,501	64,819	71.5%	0.0%
	<b>3,545,413</b>	<b>1,717,246</b>	<b>3,429,583</b>	<b>106.5%</b>	<b>3.4%</b>
<b>Total de Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>9,098,194</b>	<b>6,435,538</b>	<b>8,752,813</b>	<b>41.4%</b>	<b>3.9%</b>

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

## Fluxo de Caixa Consolidado

	2T10	2T09
<b>Lucro líquido</b>	<b>97.268</b>	<b>57.768</b>
Despesas (receitas) que não impactam capital de giro		
Depreciações e Amortizações	8.939	8.041
Amortizações de Ágio / Deságio	(158)	(1.641)
Despesas com plano de opções	2.584	3.746
Resultado a apropriar por venda parcial de investimento	-	(52.600)
Juros e taxas não realizados, líquido	27.529	45.752
Impostos diferidos	23.541	16.102
Baixa de ativos imobilizados	(331)	49
Provisão de Garantia	3.615	1.566
Provisão por Contingências	2.819	24.950
Provisão para distribuição de lucros	10.886	7.395
Provisão / Reversão para créditos duvidosos	-	813
Participação Minoritária	(23.381)	13.571
<b>Decréscimo (acréscimo) em Ativos</b>		
Cientes	(429.973)	(320.539)
Imóveis a venda	(98.037)	58.301
Outros recebíveis	(143.442)	128.667
Despesas de vendas diferidas	(1.790)	(3.866)
Adiantamentos de despesas	117	519
<b>Decréscimo (acréscimo) em Passivos</b>		
Obrigações por aquisição de imóveis	12.686	(80.743)
Impostos e contribuições	7.265	(14.059)
Contas a pagar	9.897	47.643
Folha de pagamento, encargos e provisão para bônus	(4.371)	3.538
Outras contas a pagar	138.256	(78.410)
<b>Caixa utilizado em atividades operacionais</b>	<b>(356.081)</b>	<b>(133.437)</b>
<b>Investimentos</b>		
Aquisição de propriedades e equipamentos e encargos diferidos	(10.649)	(13.089)
Caixa restrito para garantia de empréstimo	(98.998)	(29.982)
<b>Caixa utilizado em atividades de investimento</b>	<b>(109.647)</b>	<b>(43.071)</b>
<b>Financiamento</b>		
Aumento de capital	21.681	3.062
Despesas com Follow-on	(9.439)	-
Aumento da Reserva de Capital	18.759	-
Aumento de empréstimo e financiamento	136.286	930.036
Reembolso de empréstimo e financiamento	(148.245)	(292.999)
Cessão de créditos recebíveis, líquido	32.772	3.581
Produto da subscrição de participação acionária	(4.314)	(10.935)
Cessão de Crédito Imobiliário - CCI	-	69.315
<b>Caixa gerado por atividades de financiamento</b>	<b>47.500</b>	<b>702.060</b>
<b>Acréscimo (decréscimo) líquido em Disponibilidades</b>	<b>(418.228)</b>	<b>525.552</b>
Disponibilidades		
Início do período	1.554.993	389.647
Fim do período	1.136.765	915.199
<b>Acréscimo (decréscimo) líquido em Disponibilidades</b>	<b>(418.228)</b>	<b>525.552</b>



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

17.01 - PROJEÇÕES EMPRESARIAIS

Acompanhamento das projeções de Guidance e resultados obtidos em período

Lançamentos (R\$ mm)		Guidance 2010	2T10	%	1S10	%
Gafisa	Min.	4.000		25%		43%
	Average	4.500	1.009	22%	1.712	38%
	Max.	5.000		20%		34%

Margem EBITDA (%)		Guidance 2010	2T10	%	1S10	%
Gafisa	Min.	18,5%		7%		4%
	Average	19,5%	19,8%	2%	19,2%	-2%
	Max.	20,5%		-3%		-6%

A Gafisa mantém sua estimativa de lançar entre R\$ 4 bilhões a R\$ 5 bilhões no decorrer de 2010, mantendo a expectativa de margens EBITDA entre 18,5%- 20,5%.

Durante o primeiro semestre de 2010, a Gafisa atingiu 38% dos lançamentos do Guidance, estando em linha com histórico para o período. Quanto à Margem EBITDA, a Gafisa apresentou um valor de 19,8% no segundo trimestre de 2010 e 19,2% no primeiro semestre de 2010, em linha com nossas estimativas do Guidance."

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

20.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

1. COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DO CAPITAL VOTANTE E TOTAL DE AÇÕES EM CIRCULAÇÃO

30/6/2010			
Ações Ordinárias			
Acionista	País	Quantidade	%
EIP BRAZIL HOLDINGS LLC	EUA	30.092.224	7,01%
Ações em tesouraria		599.486	0,14%
Outros		398.656.534	92,85%
Total de ações		429.348.244	100,00%

(1) Fonte: Thomson One - baseado no relatório 13F arquivado na SEC

(2) Diversos fundos e entidades sob gestão do Banco Itaú S.A.

(3) Fonte: Formulário 13G arquivado na SEC

30/6/2009			
Ações Ordinárias			
Acionista	País	Quantidade	%
EIP BRAZIL HOLDINGS LLC	EUA	24.829.605	18,60%
MORGAN STANLEY & CO.	EUA	16.381.988	12,27%
Marsico Capital	EUA	13.636.367	10,22%
FMR LLC (FIDELITY)	EUA	9.243.190	6,93%
Itaú	BRL	7.265.028	5,44%
Ações em tesouraria		3.124.972	2,34%
Outros		58.981.668	44,19%
Total de ações		133.462.818	100,00%

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

20.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

**2. AÇÕES DE CONTROLADORES, ADMINISTRADORES E CONSELHO**

30/6/2010		
Ações Ordinárias		
	Quantidade	%
Acionistas titulares do controle difuso da Companhia	30.092.224	7,01%
Conselho de administração	169.488	0,04%
Diretoria	3.039.262	0,71%
Conselho Fiscal	-	0,00%
Ações do controle difuso, conselho e administradores	33.300.974	7,76%
Ações em tesouraria	599.486	0,14%
Ações em circulação	428.748.758	99,86%
<b>Total de ações</b>	<b>429.348.244</b>	<b>100,00%</b>
30/6/2009		
Ações Ordinárias		
	Quantidade	%
Acionistas titulares do controle difuso da Companhia	24.829.605	18,60%
Conselho de administração	86.616	0,06%
Diretoria	1.367.054	1,02%
Conselho Fiscal	-	0,00%
Ações do controle difuso, conselho e administradores	26.283.275	19,69%
Ações em tesouraria	3.124.972	2,34%
Ações em circulação (*)	104.054.571	77,97%
<b>Total de ações</b>	<b>133.462.818</b>	<b>100,00%</b>

(\*) Exclui ações detidas pelo acionista titular do controle difuso, administradores, conselho e tesouraria.

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL

Divulgação Externa

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

ITR - Informações Trimestrais

Legislação Societária

EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

DATA-BASE - 30/06/2010

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

20.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

### 3. CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA

A Companhia, seus acionistas, administradores e conselheiros obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionadas ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei nº 6.404/76, no estatuto social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Contrato de Participação do Novo Mercado e do Regulamento de Arbitragem das Câmaras de Arbitragem do Mercado.

## Relatório sobre Revisão Especial dos Auditores Independentes

Aos Acionistas e Administradores da Gafisa S.A:

1. Efetuamos uma revisão especial das Informações Trimestrais (ITR) da Gafisa S.A. (individual e consolidada), em 30 de Junho de 2010, compreendendo os balanços patrimoniais, as demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa e as informações contábeis contidas no relatório de desempenho para o trimestre e semestre findos naquela data, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração.
2. Nossa revisão foi efetuada de acordo com as normas específicas estabelecidas pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, em conjunto com o Conselho Federal de Contabilidade, e consistiu, principalmente, de: (a) indagação e discussão com os administradores responsáveis pelas áreas Contábil, Financeira e Operacional da Sociedade e suas controladas quanto aos principais critérios adotados na elaboração das Informações Trimestrais; e (b) revisão das informações e dos eventos subseqüentes que tenham ou possam vir a ter efeitos relevantes sobre a situação financeira e as operações da Sociedade e suas controladas.
3. Com base em nossa revisão especial não temos conhecimento de qualquer modificação relevante que deva ser feita nas Informações Trimestrais acima referidas para que as mesmas estejam de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM especificamente aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais.
4. Conforme mencionado na nota explicativa nº 2, durante o ano de 2009 foram aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM diversos Pronunciamentos, Interpretações e Orientações Técnicas emitidos pelo Comitê de Pronunciamento Contábeis - CPC, com vigência obrigatória para 2010, que alteram as práticas contábeis adotadas no Brasil. Conforme facultado pela Deliberação CVM nº 603/09, as Informações Trimestrais referidas no primeiro parágrafo foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil até 31 de dezembro de 2009 e, portanto, sem contemplar essas alterações. Em consonância com essa faculdade, também não estão contempladas essas

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07


21.01 - RELATÓRIO DA REVISÃO ESPECIAL - SEM RESSALVA

alterações nas informações contábeis relativas aos saldos patrimoniais de 31 de março de 2010, bem como nas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa do trimestre e semestre findos em 30 de junho de 2009

5. As informações patrimoniais de 31 de março de 2010 foram por nós revisadas e sobre elas emitimos nosso relatório de revisão especial datado de 29 de Abril de 2010, sem ressalva. As demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa referentes ao trimestre e semestre findos em 30 de junho de 2009 foram revisadas por outros auditores independentes e sobre elas emitiram relatório de revisão especial sem ressalva datado de 31 de julho de 2009.

São Paulo, 29 de Julho de 2010.

 Terco  
**Grant Thornton**  
Auditores Independentes  
CRC 2 SP 018.196/O-8

  
**Daniel Gomes Maranhão Júnior**  
Contador CRC 1SP-215.856/O-5

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

ÍNDICE

GRUPO	QUADRO	DESCRIÇÃO	PÁGINA
01	01	IDENTIFICAÇÃO	1
01	02	SEDE	1
01	03	DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (Endereço para Correspondência com a Companhia)	1
01	04	REFERÊNCIA DO ITR	1
01	05	COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL	2
01	06	CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA	2
01	07	SOCIEDADES NÃO INCLuíDAS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	2
01	08	PROVENTOS EM DINHEIRO	2
01	09	CAPITAL SOCIAL SUBSCRITO E ALTERAÇÕES NO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO	3
01	10	DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES	3
02	01	BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO	4
02	02	BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO	5
03	01	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	7
04	01	04 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA	9
05	01	05 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/04/2010 a 30/06/2010	11
05	02	05 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2010 a 30/06/2010	12
08	01	BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO CONSOLIDADO	13
08	02	BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO CONSOLIDADO	14
09	01	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO	16
10	01	10.01 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO	18
11	01	11 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO DE 01/04/2010 a 30/06/2010	20
11	02	11 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO DE 01/01/2010 a 30/06/2010	21
06	01	NOTAS EXPLICATIVAS	22
07	01	COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA COMPANHIA NO TRIMESTRE	77
12	01	COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE	78
17	01	PROJEÇÕES EMPRESARIAIS	105
20	01	OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES	106
21	01	RELATÓRIO DA REVISÃO ESPECIAL	109/110

O REGISTRO NA CVM NÃO IMPLICA QUALQUER APRECIÇÃO SOBRE A COMPANHIA, SENDO OS SEUS ADMINISTRADORES RESPONSÁVEIS PELA VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS.

#### 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM <b>01610-1</b>	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL <b>GAFISA S/A</b>	3 - CNPJ <b>01.545.826/0001-07</b>
4 - NIRE		

#### 01.02 - SEDE

1 - ENDEREÇO COMPLETO Av. das Nações Unidas, 8.501 - 19º andar		2 - BAIRRO OU DISTRITO Pinheiros	
3 - CEP 05425-070	4 - MUNICÍPIO São Paulo		5 - UF SP
6 - DDD 011	7 - TELEFONE 3025-9297	8 - TELEFONE 3025-9159	9 - TELEFONE 3025-9305
10 - TELEX	11 - DDD 011	12 - FAX 3025-9438	13 - FAX 3025-9217
14 - FAX -	15 - E-MAIL		

#### 01.03 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (Endereço para Correspondência com a Companhia)

1 - NOME Alceu Duílio Calciolari			
2 - ENDEREÇO COMPLETO Av. das Nações Unidas, 8.501 - 19º andar		3 - BAIRRO OU DISTRITO Pinheiros	
4 - CEP 05425-070	5 - MUNICÍPIO São Paulo		6 - UF SP
7 - DDD 011	8 - TELEFONE 3025-9297	9 - TELEFONE 3025-9159	10 - TELEFONE 3025-9305
11 - TELEX	12 - DDD 011	13 - FAX 3025-9438	14 - FAX 3025-9217
15 - FAX -	16 - E-MAIL ri@gafisa.com.br		

#### 01.04 - REFERÊNCIA / AUDITOR

EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO		TRIMESTRE ATUAL			TRIMESTRE ANTERIOR		
1 - INÍCIO	2 - TÉRMINO	3 - NÚMERO	4 - INÍCIO	5 - TÉRMINO	6 - NÚMERO	7 - INÍCIO	8 - TÉRMINO
01/01/2010	31/12/2010	1	01/01/2010	31/03/2010	4	01/10/2009	31/12/2009
9 - NOME/RAZÃO SOCIAL DO AUDITOR Terco Grant Thornton Auditores Independentes Soc. Simples						10 - CÓDIGO CVM 00635-1	
11 - NOME DO RESPONSÁVEL TÉCNICO Daniel Gomes Maranhão Junior						12 - CPF DO RESP. TÉCNICO 070.962.868-45	



**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

**01.05 - COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL**

Número de Ações (Mil)	1 - TRIMESTRE ATUAL 31/03/2010	2 - TRIMESTRE ANTERIOR 31/12/2009	3 - IGUAL TRIMESTRE EX. ANTERIOR 31/03/2009
<b>Do Capital Integralizado</b>			
1 - Ordinárias	419.336	167.077	133.088
2 - Preferenciais	0	0	0
3 - Total	419.336	167.077	133.088
<b>Em Tesouraria</b>			
4 - Ordinárias	600	3.125	3.125
5 - Preferenciais	0	0	0
6 - Total	600	3.125	3.125

**01.06 - CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA**

1 - TIPO DE EMPRESA
Empresa Comercial, Industrial e Outras
2 - TIPO DE SITUAÇÃO
Operacional
3 - NATUREZA DO CONTROLE ACIONÁRIO
Privada Nacional
4 - CÓDIGO ATIVIDADE
1110 - Construção Civil, Mat. Constr. e Decoração
5 - ATIVIDADE PRINCIPAL
Incorporação
6 - TIPO DE CONSOLIDADO
Total
7 - TIPO DO RELATÓRIO DOS AUDITORES
Sem Ressalva

**01.07 - SOCIEDADES NÃO INCLUÍDAS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS**

1 - ITEM	2 - CNPJ	3 - DENOMINAÇÃO SOCIAL
----------	----------	------------------------

**01.08 - PROVENTOS EM DINHEIRO DELIBERADOS E/OU PAGOS DURANTE E APÓS O TRIMESTRE**

1 - ITEM	2 - EVENTO	3 - APROVAÇÃO	4 - PROVENTO	5 - INÍCIO PGTO.	6 - ESPÉCIE E CLASSE DE AÇÃO	7 - VALOR DO PROVENTO P/ AÇÃO
----------	------------	---------------	--------------	------------------	------------------------------	-------------------------------

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
ITR - INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS Data-Base - 31/03/2010  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS  
Representação Espontânea

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

01.09 - CAPITAL SOCIAL SUBSCRITO E ALTERAÇÕES NO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO

1-ITEM	2 - DATA DA ALTERAÇÃO	3 - VALOR DO CAPITAL SOCIAL (Reais Mil)	4 - VALOR DA ALTERAÇÃO (Reais Mil)	5 - ORIGEM DA ALTERAÇÃO	7 - QUANTIDADE DE AÇÕES EMITIDAS (Mil)	8 - PREÇO DA AÇÃO NA EMISSÃO (Reais)
01	23/03/2010	1.627.275	925.000	Subscrição Pública	74.000	12,5000000000
02	23/03/2010	2.552.275	138.750	Subscrição Pública	11.100	12,5000000000
03	26/03/2010	2.691.025	193	Subscrição Particular em Dinheiro	82	2,3590300000

01.10 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

1 - DATA	2 - ASSINATURA
03/05/2010	

**SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL**  
**CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**ITR - INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS**      **Data-Base - 31/03/2010**  
**EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS**  
**Reapresentação Espontânea**

**Divulgação Externa**

**Legislação Societária**

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

**02.01 - BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO (Reais Mil)**

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/03/2010	4 - 31/12/2009
1	Ativo Total	6.659.552	5.675.441
1.01	Ativo Circulante	3.472.399	2.551.038
1.01.01	Disponibilidades	1.569.486	773.479
1.01.01.01	Caixa e Bancos	24.539	27.129
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	1.544.947	746.350
1.01.02	Créditos	1.059.185	911.333
1.01.02.01	Clientes	1.059.185	911.333
1.01.02.01.01	Clientes de Incorp e Venda de Imóveis	946.207	784.639
1.01.02.01.02	Clientes de Serviços e Construção	79.401	94.094
1.01.02.01.03	Outros valores a receber	33.577	32.600
1.01.02.02	Créditos Diversos	0	0
1.01.03	Estoques	594.153	604.128
1.01.03.01	Imóveis a comercializar	594.153	604.128
1.01.04	Outros	249.575	262.098
1.01.04.01	Gastos com vendas a apropriar	209	424
1.01.04.02	Demais contas a receber	237.464	245.246
1.01.04.03	Despesas pagas antecipadamente	11.902	16.428
1.02	Ativo Não Circulante	3.187.153	3.124.403
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	994.016	992.578
1.02.01.01	Créditos Diversos	804.532	831.226
1.02.01.01.01	Clientes de Incorp. e Venda de Imóveis	654.970	696.953
1.02.01.01.02	Imóveis a comercializar	149.562	134.273
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	0
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	0	0
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0
1.02.01.03	Outros	189.484	161.352
1.02.01.03.01	Impostos e Contribuições Diferidos	161.416	138.056
1.02.01.03.02	Demais Contas a Receber	28.068	23.296
1.02.02	Ativo Permanente	2.193.137	2.131.825
1.02.02.01	Investimentos	1.963.075	1.904.297
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	0	0
1.02.02.01.02	Participações Coligadas/Equiparadas-Ágio	0	0
1.02.02.01.03	Participações em Controladas	1.614.235	1.565.228
1.02.02.01.04	Participações em Controladas - Ágio	0	0
1.02.02.01.05	Outros Investimentos	348.840	339.069
1.02.02.02	Imobilizado	27.399	28.424
1.02.02.03	Intangível	202.663	199.104
1.02.02.03.01	Ágio na aquisição de controladas	195.534	195.088
1.02.02.03.02	Outros intangíveis	7.129	4.016
1.02.02.04	Diferido	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

02.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/03/2010	4 - 31/12/2009
2	Passivo Total	6.659.552	5.675.441
2.01	Passivo Circulante	1.283.314	1.219.619
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	554.995	514.831
2.01.02	Debêntures	116.199	111.121
2.01.03	Fornecedores	64.467	61.137
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	86.420	77.861
2.01.05	Dividendos a Pagar	50.716	50.765
2.01.06	Provisões	7.326	11.266
2.01.06.01	Provisões para contingências	7.326	11.266
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0
2.01.08	Outros	403.191	392.638
2.01.08.01	Obrig. compra imóveis e adto de clientes	222.749	240.164
2.01.08.02	Salários, encargos sociais e part lucros	35.095	38.896
2.01.08.03	Demais contas a pagar	145.347	113.578
2.02	Passivo Não Circulante	1.946.655	2.130.188
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	1.946.655	2.130.188
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	223.226	324.547
2.02.01.02	Debêntures	1.148.000	1.196.000
2.02.01.03	Provisões	11.192	28.735
2.02.01.03.01	Provisões para contingências	11.192	28.735
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0
2.02.01.06	Outros	564.237	580.906
2.02.01.06.01	Obrig. compra imóveis e adto clientes	48.820	51.606
2.02.01.06.02	Impostos e contribuições diferidos	205.716	186.862
2.02.01.06.03	Deságio na aquisição de controladas	8.203	9.408
2.02.01.06.04	Demais contas a pagar	301.498	333.030
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0
2.05	Patrimônio Líquido	3.429.583	2.325.634
2.05.01	Capital Social Realizado	2.689.487	1.625.544
2.05.01.01	Capital Social	2.691.218	1.627.275
2.05.01.02	Ações em tesouraria	(1.731)	(1.731)
2.05.02	Reservas de Capital	293.626	318.439
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	381.651	381.651
2.05.04.01	Legal	31.758	31.758
2.05.04.02	Estatutária	311.360	311.360
2.05.04.03	Para Contingências	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	0

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
ITR - INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS Data-Base - 31/03/2010  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS  
Reapresentação Espontânea

Divulgação Externa

Legislação Societária

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

**02.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO (Reais Mil)**

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/03/2010	4 - 31/12/2009
2.05.04.05	Retenção de Lucros	38.533	38.533
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	0
2.05.05	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0
2.05.05.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0
2.05.05.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0
2.05.05.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0
2.05.06	Lucros/Prejuízos Acumulados	64.819	0
2.05.07	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

03.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2010 a 31/03/2010	4 - 01/01/2010 a 31/03/2010	5 - 01/01/2009 a 31/03/2009	6 - 01/01/2009 a 31/03/2009
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	426.769	426.769	220.033	220.033
3.01.01	Receita de incorporação de imóveis	376.895	376.895	202.839	202.839
3.01.02	Receita de Construção e Prest de Serviço	7.208	7.208	9.231	9.231
3.01.03	Receita de Permuta Física	42.666	42.666	7.963	7.963
3.02	Deduções da Receita Bruta	(13.078)	(13.078)	(7.131)	(7.131)
3.02.01	Impostos s/ vendas de imóveis e serviços	(10.282)	(10.282)	(6.800)	(6.800)
3.02.02	Corretagem sobre vendas	(2.796)	(2.796)	(331)	(331)
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	413.691	413.691	212.902	212.902
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(322.722)	(322.722)	(165.200)	(165.200)
3.04.01	Custo de Incorporação e Venda de Imóveis	(280.056)	(280.056)	(157.237)	(157.237)
3.04.02	Custo de Permuta Física	(42.666)	(42.666)	(7.963)	(7.963)
3.05	Resultado Bruto	90.969	90.969	47.702	47.702
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	(16.903)	(16.903)	(3.497)	(3.497)
3.06.01	Com Vendas	(15.844)	(15.844)	(16.610)	(16.610)
3.06.02	Gerais e Administrativas	(23.909)	(23.909)	(26.082)	(26.082)
3.06.02.01	Particip. Func. e Administradores	0	0	0	0
3.06.02.02	Despesas com plano de opções de ações	(2.228)	(2.228)	(6.190)	(6.190)
3.06.02.03	Demais despesas administrativas	(21.681)	(21.681)	(19.892)	(19.892)
3.06.03	Financeiras	(24.478)	(24.478)	(14.383)	(14.383)
3.06.03.01	Receitas Financeiras	14.641	14.641	22.891	22.891
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(39.119)	(39.119)	(37.274)	(37.274)
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	9.771	9.771	52.600	52.600
3.06.04.01	Ganho na alienação parcial de FIT	0	0	52.600	52.600
3.06.04.02	Demais receitas operacionais	9.771	9.771	0	0
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	(4.544)	(4.544)	(26.534)	(26.534)
3.06.05.01	Depreciação e amortização	(3.776)	(3.776)	(3.637)	(3.637)
3.06.05.02	Demais despesas operacionais	(768)	(768)	(22.897)	(22.897)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

03.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2010 a 31/03/2010	4 - 01/01/2010 a 31/03/2010	5 - 01/01/2009 a 31/03/2009	6 - 01/01/2009 a 31/03/2009
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	42.101	42.101	27.512	27.512
3.07	Resultado Operacional	74.066	74.066	44.205	44.205
3.08	Resultado Não Operacional	0	0	0	0
3.08.01	Receitas	0	0	0	0
3.08.02	Despesas	0	0	0	0
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	74.066	74.066	44.205	44.205
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	0	0	0	0
3.11	IR Diferido	(9.247)	(9.247)	(7.472)	(7.472)
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	64.819	64.819	36.733	36.733
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	418.736	418.736	129.963	129.963
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	0,15480	0,15480	0,28264	0,28264
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)				

## 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

## 04.01 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA - METODO INDIRETO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2010 a 31/03/2010	4 - 01/01/2010 a 31/03/2010	5 - 01/01/2009 a 31/03/2009	6 - 01/01/2009 a 31/03/2009
4.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	(47.824)	(47.824)	29.919	29.919
4.01.01	Caixa Gerado nas Operações	92.996	92.996	12.273	12.273
4.01.01.01	Lucro Líquido do Período	64.819	64.819	36.733	36.733
4.01.01.02	Resultado de equivalência patrimonial	(42.101)	(42.101)	(27.512)	(27.512)
4.01.01.03	Despesas com plano de opções de ações	2.228	2.228	6.190	6.190
4.01.01.04	Ganho na alien. parcial de investimentos	0	0	(52.600)	(52.600)
4.01.01.05	Juros e encargos finan. não realizados	49.777	49.777	35.540	35.540
4.01.01.06	Impostos e contribuições diferidos	9.247	9.247	7.472	7.472
4.01.01.07	Depreciação e amortização	4.981	4.981	4.910	4.910
4.01.01.08	Amortização deságio	(1.205)	(1.205)	(1.273)	(1.273)
4.01.01.09	Provisão para contingências	3.158	3.158	1.456	1.456
4.01.01.10	Provisão para garantia	2.092	2.092	1.357	1.357
4.01.01.11	Provisão para participações nos lucros	0	0	0	0
4.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	(140.820)	(140.820)	17.646	17.646
4.01.02.01	Clientes	(105.870)	(105.870)	(118.799)	(118.799)
4.01.02.02	Imóveis a comercializar	(5.314)	(5.314)	120.256	120.256
4.01.02.03	Demais contas a receber	27.103	27.103	(17.699)	(17.699)
4.01.02.04	Gastos com vendas a apropriar	215	215	2.360	2.360
4.01.02.05	Despesas antecipadas	4.526	4.526	(50)	(50)
4.01.02.06	Obrig. compra de imóveis e adto clientes	(22.294)	(22.294)	(28.937)	(28.937)
4.01.02.07	Impostos e contribuições	8.559	8.559	3.817	3.817
4.01.02.08	Fornecedores	3.330	3.330	(3.985)	(3.985)
4.01.02.09	Salários e encargos	(3.850)	(3.850)	3.572	3.572
4.01.02.10	Demais contas a pagar	(23.131)	(23.131)	56.802	56.802
4.01.02.11	Depósitos judiciais	(24.094)	(24.094)	309	309
4.01.03	Outros	0	0	0	0
4.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	(391.711)	(391.711)	(106.192)	(106.192)



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
Data-Base - 31/03/2010  
ITR - INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS  
Representação Espontânea

## 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

## 04.01 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA - METODO INDIRETO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2010 a 31/03/2010	4 - 01/01/2010 a 31/03/2010	5 - 01/01/2009 a 31/03/2009	6 - 01/01/2009 a 31/03/2009
4.02.01	Aquisição ativo imobilizado e diferido	(7.070)	(7.070)	(5.458)	(5.458)
4.02.02	Aporte de capital em controladas	(17.122)	(17.122)	(73.275)	(73.275)
4.02.03	Resgate (aplicação) financeira	(367.519)	(367.519)	(27.459)	(27.459)
4.02.04	Aquisição de investimentos	0	0	0	0
4.03	Caixa Líquido Atividades Financiamento	868.023	868.023	(25.129)	(25.129)
4.03.01	Aumento de capital	1.063.943	1.063.943	0	0
4.03.02	Acréscimo empréstimos e financiamentos	64.411	64.411	34.152	34.152
4.03.03	Amortização empréstimos e financiamentos	(218.266)	(218.266)	(58.906)	(58.906)
4.03.04	Cessão de créditos recebíveis, líquida	(1.094)	(1.094)	(375)	(375)
4.03.05	Dividendos pagos	0	0	0	0
4.03.06	Gastos oferta pública ações e IR Diferid	(40.971)	(40.971)	0	0
4.04	Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes	0	0	0	0
4.05	Aumento(Redução) de Caixa e Equivalentes	428.488	428.488	(101.402)	(101.402)
4.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	745.515	745.515	165.216	165.216
4.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	1.174.003	1.174.003	63.814	63.814

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

05.01 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2010 a 31/03/2010 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	8 - AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	9 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldo Ajustado	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.04	Lucro / Prejuízo do Período	0	0	0	0	0	64.819	64.819
5.05	Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.05.01	Dividendos	0	0	0	0	0	0	0
5.05.02	Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0	0	0
5.05.03	Outras Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Realização de Reservas de Lucros	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0	0	0
5.07.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0	0	0	0	0	0
5.07.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0	0	0	0	0	0
5.07.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0	0	0	0	0	0
5.08	Aumento/Redução do Capital Social	1.063.943	0	0	0	0	0	1.063.943
5.08.01	Oferta Pública de Ações	1.063.750	0	0	0	0	0	1.063.750
5.08.02	Exercício de opção de compra de ações	193	0	0	0	0	0	193
5.09	Constituição/Realização Reservas Capital	0	(24.813)	0	0	0	0	(24.813)
5.09.01	Gastos com Oferta Pública de Ações	0	(27.041)	0	0	0	0	(27.041)
5.09.02	Programa de opção de ações	0	2.228	0	0	0	0	2.228
5.10	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0	0
5.11	Outras Transações de Capital	0	0	0	0	0	0	0
5.12	Outros	0	0	0	0	0	0	0
5.13	Saldo Final	2.691.218	293.626	0	0	379.920	64.819	3.429.583

## 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

## 05.02 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2010 a 31/03/2010 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	8 - AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	9 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldo Ajustado	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.04	Lucro / Prejuízo do Período	0	0	0	0	0	64.819	64.819
5.05	Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.05.01	Dividendos	0	0	0	0	0	0	0
5.05.02	Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0	0	0
5.05.03	Outras Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Realização de Reservas de Lucros	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0	0	0
5.07.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0	0	0	0	0	0
5.07.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0	0	0	0	0	0
5.07.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0	0	0	0	0	0
5.08	Aumento/Redução do Capital Social	1.063.943	0	0	0	0	0	1.063.943
5.08.01	Oferta Pública de Ações	1.063.750	0	0	0	0	0	1.063.750
5.08.02	Exercício de opção de compra de ações	193	0	0	0	0	0	193
5.09	Constituição/Realização Reservas Capital	0	(24.813)	0	0	0	0	(24.813)
5.09.01	Gastos com Oferta Pública de Ações	0	(27.041)	0	0	0	0	(27.041)
5.09.02	Programa de opção de ações	0	2.228	0	0	0	0	2.228
5.10	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0	0
5.11	Outras Transações de Capital	0	0	0	0	0	0	0
5.12	Outros	0	0	0	0	0	0	0
5.13	Saldo Final	2.691.218	293.626	0	0	379.920	64.819	3.429.583

**SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL**  
**CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**ITR - INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS** Data-Base - 31/03/2010  
**EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS**  
**Reapresentação Espontânea**

Divulgação Externa

Legislação Societária

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

**08.01 - BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)**

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/03/2010	4 - 31/12/2009
1	Ativo Total	8.752.813	7.688.323
1.01	Ativo Circulante	5.773.717	4.892.448
1.01.01	Disponibilidades	2.125.613	1.424.053
1.01.01.01	Caixa e Bancos	193.615	113.829
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	1.786.941	1.182.858
1.01.01.03	Créditos vinculados	145.057	127.366
1.01.02	Créditos	2.193.650	2.008.464
1.01.02.01	Clientes	2.193.650	2.008.464
1.01.02.01.01	Clientes de Incorp. e Venda de Imóveis	2.103.394	1.908.795
1.01.02.01.02	Clientes de serviços e construção	81.312	96.005
1.01.02.01.03	Outros valores a receber	8.944	3.664
1.01.02.02	Créditos Diversos	0	0
1.01.03	Estoques	1.327.966	1.332.374
1.01.03.01	Imóveis a comercializar	1.327.966	1.332.374
1.01.04	Outros	126.488	127.557
1.01.04.01	Gastos com vendas a apropriar	18.802	6.633
1.01.04.02	Demais contas a receber	95.436	108.791
1.01.04.03	Despesas pagas antecipadamente	12.250	12.133
1.02	Ativo Não Circulante	2.979.096	2.795.875
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	2.711.246	2.534.713
1.02.01.01	Créditos Diversos	2.351.031	2.184.265
1.02.01.01.01	Clientes Incorp. e Venda de Imóveis	1.922.482	1.768.182
1.02.01.01.02	Imóveis a comercializar	428.549	416.083
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	0
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	0	0
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0
1.02.01.03	Outros	360.215	350.448
1.02.01.03.01	Impostos e contribuições diferidos	307.132	281.288
1.02.01.03.02	Demais contas a receber	53.083	69.160
1.02.02	Ativo Permanente	267.850	261.162
1.02.02.01	Investimentos	0	0
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	0	0
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	0	0
1.02.02.01.03	Outros Investimentos	0	0
1.02.02.02	Imobilizado	60.269	56.476
1.02.02.03	Intangível	207.581	204.686
1.02.02.03.01	Ágio na aquisição de controladas	195.534	195.088
1.02.02.03.02	Outros intangíveis	12.047	9.598
1.02.02.04	Diferido	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

08.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/03/2010	4 - 31/12/2009
2	Passivo Total	8.752.813	7.688.323
2.01	Passivo Circulante	2.056.473	2.020.602
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	735.741	678.312
2.01.02	Debêntures	139.792	122.377
2.01.03	Fornecedores	234.648	194.331
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	143.196	138.177
2.01.05	Dividendos a Pagar	54.468	54.279
2.01.06	Provisões	7.326	11.266
2.01.06.01	Provisão para contingências	7.326	11.266
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0
2.01.08	Outros	741.302	821.860
2.01.08.01	Obrig. compra de imóveis e adto clientes	470.986	475.409
2.01.08.02	Salários, encargos sociais e part. lucro	64.851	61.320
2.01.08.03	Demais contas a pagar	205.465	205.657
2.01.08.04	Impostos e contribuições diferidos	0	79.474
2.02	Passivo Não Circulante	3.203.451	3.283.540
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	3.203.451	3.283.540
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	410.067	525.443
2.02.01.02	Debêntures	1.748.000	1.796.000
2.02.01.03	Provisões	51.957	61.687
2.02.01.03.01	Provisão para contingências	51.957	61.687
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0
2.02.01.06	Outros	993.427	900.410
2.02.01.06.01	Obrig. compra de imóveis e adto clientes	161.194	146.401
2.02.01.06.02	Impostos e contribuições diferidos	452.496	336.291
2.02.01.06.03	Demais contas a pagar	371.534	408.310
2.02.01.06.04	Deságio na aquisição de controladas	8.203	9.408
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0
2.04	Part. de Acionistas Não Controladores	63.306	58.547
2.05	Patrimônio Líquido	3.429.583	2.325.634
2.05.01	Capital Social Realizado	2.689.487	1.625.544
2.05.01.01	Capital social	2.691.218	1.627.275
2.05.01.02	Ações em tesouraria	(1.731)	(1.731)
2.05.02	Reservas de Capital	293.626	318.439
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	381.651	381.651
2.05.04.01	Legal	31.758	31.758
2.05.04.02	Estatutária	311.360	311.360

**SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL**  
**CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**ITR - INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS**      **Data-Base - 31/03/2010**  
**EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS**  
**Reapresentação Espontânea**

**Divulgação Externa**

**Legislação Societária**

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

**08.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)**

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/03/2010	4 - 31/12/2009
2.05.04.03	Para Contingências	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	0
2.05.04.05	Retenção de Lucros	38.533	38.533
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	0
2.05.05	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0
2.05.05.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0
2.05.05.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0
2.05.05.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0
2.05.06	Lucros/Prejuízos Acumulados	64.819	0
2.05.07	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0

## 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

## 09.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2010 a 31/03/2010	4 - 01/01/2010 a 31/03/2010	5 - 01/01/2009 a 31/03/2009	6 - 01/01/2009 a 31/03/2009
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	938.876	938.876	565.811	565.811
3.01.01	Receita de incorporação de imóveis	884.666	884.666	549.920	549.920
3.01.02	Receita de construção e prest. serviços	7.877	7.877	7.299	7.299
3.01.03	Receita de permuta física	46.333	46.333	8.592	8.592
3.02	Deduções da Receita Bruta	(31.291)	(31.291)	(23.924)	(23.924)
3.02.01	Impostos s/ vendas de imóveis e serviços	(25.512)	(25.512)	(21.710)	(21.710)
3.02.02	Corretagem sobre vendas	(5.779)	(5.779)	(2.214)	(2.214)
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	907.585	907.585	541.887	541.887
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(654.929)	(654.929)	(387.248)	(387.248)
3.04.01	Custo de incorporação e venda de imóveis	(608.596)	(608.596)	(378.656)	(378.656)
3.04.02	Custo de Permuta Física	(46.333)	(46.333)	(8.592)	(8.592)
3.05	Resultado Bruto	252.656	252.656	154.639	154.639
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	(154.198)	(154.198)	(89.838)	(89.838)
3.06.01	Com Vendas	(51.294)	(51.294)	(46.606)	(46.606)
3.06.02	Gerais e Administrativas	(57.418)	(57.418)	(55.918)	(55.918)
3.06.02.01	Participação dos func. e administradores	(1.693)	(1.693)	(1.352)	(1.352)
3.06.02.02	Despesas com plano de opções de ações	(3.183)	(3.183)	(8.567)	(8.567)
3.06.02.03	Demais despesas administrativas	(52.542)	(52.542)	(45.999)	(45.999)
3.06.03	Financeiras	(33.268)	(33.268)	(9.209)	(9.209)
3.06.03.01	Receitas Financeiras	23.929	23.929	35.527	35.527
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(57.197)	(57.197)	(44.736)	(44.736)
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	52.600	52.600
3.06.04.01	Ganho na alien. parcial de investimentos	0	0	52.600	52.600
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	(12.218)	(12.218)	(30.705)	(30.705)
3.06.05.01	Depreciação	(11.443)	(11.443)	(9.255)	(9.255)
3.06.05.02	Amortização deságio	1.205	1.205	1.273	1.273
3.06.05.03	Demais despesas operacionais	(1.980)	(1.980)	(22.723)	(22.723)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

09.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2010 a 31/03/2010	4 - 01/01/2010 a 31/03/2010	5 - 01/01/2009 a 31/03/2009	6 - 01/01/2009 a 31/03/2009
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
3.07	Resultado Operacional	98.458	98.458	64.801	64.801
3.08	Resultado Não Operacional	0	0	0	0
3.08.01	Receitas	0	0	0	0
3.08.02	Despesas	0	0	0	0
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	98.458	98.458	64.801	64.801
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	(7.746)	(7.746)	(6.312)	(6.312)
3.11	IR Diferido	(14.743)	(14.743)	(10.001)	(10.001)
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
3.14	Part. de Acionistas Não Controladores	(11.150)	(11.150)	(11.755)	(11.755)
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	64.819	64.819	36.733	36.733
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	418.736	418.736	129.963	129.963
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	0,15480	0,15480	0,28264	0,28264
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)				



**SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL**  
**CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**ITR - INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS** Data-Base - 31/03/2010  
**EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS**  
**Representação Espontânea**

Legislação Societária

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

**10.01 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO - METODO INDIRETO (Reais Mil)**

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2010 a 31/03/2010	4 - 01/01/2010 a 31/03/2010	5 - 01/01/2009 a 31/03/2009	6 - 01/01/2009 a 31/03/2009
4.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	(115.090)	(115.090)	(117.987)	(117.987)
4.01.01	Caixa Gerado nas Operações	176.302	176.302	66.196	66.196
4.01.01.01	Lucro líquido do exercício	64.819	64.819	36.733	36.733
4.01.01.02	Despesas com planos de opções de ações	3.183	3.183	8.567	8.567
4.01.01.03	Ganho na alien. parcial de investimentos	0	0	(52.600)	(52.600)
4.01.01.04	Juros e encargos financ. não realizados	64.501	64.501	37.876	37.876
4.01.01.05	Impostos e contribuições diferidos	14.743	14.743	10.001	10.001
4.01.01.06	Depreciação e amortização	11.443	11.443	9.255	9.255
4.01.01.07	Amortização deságio	(1.205)	(1.205)	(1.273)	(1.273)
4.01.01.08	Baixa do permanente	0	0	4.660	4.660
4.01.01.09	Provisão para contingências	3.158	3.158	(1.511)	(1.511)
4.01.01.10	Provisão para garantia	2.703	2.703	1.920	1.920
4.01.01.11	Provisão participação nos lucros	1.693	1.693	0	0
4.01.01.12	Provisão para devedores duvidosos	114	114	813	813
4.01.01.13	Participação de acionistas minoritários	11.150	11.150	11.755	11.755
4.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	(291.392)	(291.392)	(184.183)	(184.183)
4.01.02.01	Clientes	(339.600)	(339.600)	(475.868)	(475.868)
4.01.02.02	Imóveis a comercializar	(8.058)	(8.058)	180.750	180.750
4.01.02.03	Demais contas a receber	45.467	45.467	11.097	11.097
4.01.02.04	Gastos com vendas a apropriar	(12.169)	(12.169)	(1.943)	(1.943)
4.01.02.05	Despesas antecipadas	(117)	(117)	(206)	(206)
4.01.02.06	Fornecedores	40.317	40.317	(4.642)	(4.642)
4.01.02.07	Obrig. compra imóveis e adto de clientes	7.666	7.666	55.056	55.056
4.01.02.08	Impostos e contribuições	5.019	5.019	21.516	21.516
4.01.02.09	Salários e encargos sociais	3.531	3.531	30.535	30.535
4.01.02.10	Demais contas a pagar	(17.008)	(17.008)	(787)	(787)
4.01.02.11	Depósitos judiciais	(16.440)	(16.440)	309	309

## 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

## 10.01 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO - METODO INDIRETO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2010 a 31/03/2010	4 - 01/01/2010 a 31/03/2010	5 - 01/01/2009 a 31/03/2009	6 - 01/01/2009 a 31/03/2009
4.01.03	Outros	0	0	0	0
4.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	(413.676)	(413.676)	(36.993)	(36.993)
4.02.01	Aquisição ativo imobilizado e diferido	(17.686)	(17.686)	(2.790)	(2.790)
4.02.02	Resgate (aplicação) financeira	(395.990)	(395.990)	(34.203)	(34.203)
4.02.03	Aquisição de investimentos	0	0	0	0
4.03	Caixa Líquido Atividades Financiamento	834.337	834.337	16.053	16.053
4.03.01	Aumento de capital	1.063.943	1.063.943	0	0
4.03.02	Acréscimo empréstimos e financiamentos	104.105	104.105	51.631	51.631
4.03.03	Amortização empréstimos e financiamentos	(257.138)	(257.138)	(87.349)	(87.349)
4.03.04	Cessão de créditos recebíveis, líquida	(12.787)	(12.787)	(17.935)	(17.935)
4.03.05	Dividendos pagos	0	0	0	0
4.03.07	Quotas resgatáveis de fundos - FIDC	(9.668)	(9.668)	69.706	69.706
4.03.08	CCI - Cessão de crédito imobiliário	0	0	0	0
4.03.09	Dividendos pagos SCP	(13.147)	(13.147)	0	0
4.03.10	Gastos oferta pública ações e IR Diferid	(40.971)	(40.971)	0	0
4.04	Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes	0	0	0	0
4.05	Aumento(Redução) de Caixa e Equivalentes	305.571	305.571	(138.927)	(138.927)
4.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	1.249.422	1.249.422	528.574	528.574
4.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	1.554.993	1.554.993	389.647	389.647

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

11.01 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO DE 01/01/2010 a 31/03/2010 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	8 - AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	9 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldo Ajustado	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.04	Lucro / Prejuízo do Período	0	0	0	0	64.819	0	64.819
5.05	Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.05.01	Dividendos	0	0	0	0	0	0	0
5.05.02	Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0	0	0
5.05.03	Outras Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Realização de Reservas de Lucros	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0	0	0
5.07.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0	0	0	0	0	0
5.07.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0	0	0	0	0	0
5.07.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0	0	0	0	0	0
5.08	Aumento/Redução do Capital Social	1.063.943	0	0	0	0	0	1.063.943
5.08.01	Oferta pública de ações	1.063.750	0	0	0	0	0	1.063.750
5.08.02	Exercício de opção de compra de ações	193	0	0	0	0	0	193
5.09	Constituição/Realização Reservas Capital	0	(24.813)	0	0	0	0	(24.813)
5.09.01	Gastos com oferta pública de ações	0	(27.041)	0	0	0	0	(27.041)
5.09.02	Programa de opções de ações	0	2.228	0	0	0	0	2.228
5.10	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0	0
5.11	Outras Transações de Capital	0	0	0	0	0	0	0
5.12	Outros	0	0	0	0	0	0	0
5.13	Saldo Final	2.691.218	293.626	0	0	379.920	64.819	3.429.583

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

11.02 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO DE 01/01/2010 a 31/03/2010 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	8 - AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	9 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldo Ajustado	1.627.275	318.439	0	0	379.920	0	2.325.634
5.04	Lucro / Prejuízo do Período	0	0	0	0	64.819	0	64.819
5.05	Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.05.01	Dividendos	0	0	0	0	0	0	0
5.05.02	Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0	0	0	0
5.05.03	Outras Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Realização de Reservas de Lucros	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0	0	0
5.07.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0	0	0	0	0	0
5.07.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0	0	0	0	0	0
5.07.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0	0	0	0	0	0
5.08	Aumento/Redução do Capital Social	1.063.943	0	0	0	0	0	1.063.943
5.08.01	Oferta pública de ações	1.063.750	0	0	0	0	0	1.063.750
5.08.02	Exercício de opção de compra de ações	193	0	0	0	0	0	193
5.09	Constituição/Realização Reservas Capital	0	(24.813)	0	0	0	0	(24.813)
5.09.01	Gastos com oferta pública de ações	0	(27.041)	0	0	0	0	(27.041)
5.09.02	Programa de opções de ações	0	2.228	0	0	0	0	2.228
5.10	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0	0
5.11	Outras Transações de Capital	0	0	0	0	0	0	0
5.12	Outros	0	0	0	0	0	0	0
5.13	Saldo Final	2.691.218	293.626	0	0	379.920	64.819	3.429.583

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

## Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas em 31 de março de 2010

(Valores expressos em R\$ mil, exceto quando indicado de outra forma)

### 1. Contexto operacional

A Gafisa S/A ("Gafisa" ou "Companhia") iniciou suas operações comerciais em 1997, tendo como objetivo social: (a) promoção e administração de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros; (b) compra, venda e negociação com imóveis de forma geral, incluindo a concessão de financiamentos para os seus clientes; (c) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil; (d) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros; e (e) participação em outras sociedades, no Brasil ou no exterior, com os mesmos objetivos sociais da Companhia.

Empreendimentos de incorporação imobiliária da Companhia com terceiros, são estruturados por meio de participação em Sociedades de Propósito Específico ("SPEs"), ou formação de condomínios e consórcios. As sociedades controladas compartilham, de forma significativa, as estruturas e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia.

Em 27 de fevereiro de 2009, foi anunciado acordo para a desconstituição de parceria estabelecida entre a Gafisa e a Odebrecht Empreendimentos Imobiliários S.A., na Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A., rescindindo o Acordo de Acionistas vigente entre os sócios. Assim, a Gafisa deixa de ser acionista na Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A. Os empreendimentos imobiliários que vinham sendo conduzidos em conjunto entre as partes passam a sê-lo separadamente, cabendo à Gafisa o desenvolvimento do Empreendimento Imobiliário Bairro Novo Cotia e à Odebrecht Empreendimentos Imobiliários S.A. os demais empreendimentos da extinta parceria.

Em 29 de junho de 2009, a Gafisa S.A. e a Construtora Tenda S.A. celebraram Instrumento Particular de Cessão e Transferência de Quotas e Outras Avenças, no qual a Gafisa cede e transfere para a Tenda 41.341.895 quotas da Cotia1 Empreendimento Imobiliário pelo valor patrimonial contábil de R\$ 41.342 (Nota 7).

Em 30 de dezembro de 2009 os acionistas de Gafisa e de Tenda aprovaram a incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação. Em razão da incorporação, Tenda passou a ser subsidiária integral de Gafisa, tendo seus acionistas recebido ações de Gafisa em substituição às suas ações de Tenda na proporção de 0,205 ações de Gafisa para cada ação de Tenda, conforme negociado entre Gafisa e o Comitê Independente de Tenda, ambas as

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

partes assessoradas por empresas especializadas independentes. Em virtude da proporção de troca, foram emitidas 32.889.563 ações ordinárias, pelo preço de emissão total de R\$ 448.844 (Nota 8).

Em 22 de fevereiro de 2010, foi aprovado o desdobramento das nossas ações ordinárias, dando efeito de desdobrar uma ação existente por duas novas ações emitidas, aumentando o número de ações de 167.077.137 para 334.154.274.

Em março de 2010, a Companhia concluiu a oferta pública de ações ordinárias que resultou em um aumento de capital de R\$ 1.063.750 com a emissão de 85.100.000 ações, sendo 46.634.420 de ações no Brasil e 38.465.580 sob a forma de ADS's.

## 2. Apresentação das informações trimestrais

As informações trimestrais foram aprovadas pelo Conselho de Administração em reunião realizada em 29 de abril de 2010.

As informações trimestrais foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, as quais levam em consideração as disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações – Lei nº 6.404/76 alteradas pelas Leis nºs 11.638/07 e 11.941/09, nos Pronunciamentos, nas Orientações e nas Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), homologados pelos órgãos reguladores. Portanto, não contemplam antecipação da adoção dos pronunciamentos técnicos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Técnicos – CPC, aprovados pelo Conselho Federal de Contabilidade – CFC, exigidos para exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2010, conforme facultado pela Deliberação CVM 603/09. A Companhia está em discussão com as demais empresas do segmento sobre o tema visando melhor entendimento de sua aplicabilidade no segmento e cenário brasileiro, e entende não ser possível determinar neste momento os efeitos destas alterações no patrimônio líquido e resultado no trimestre findo em 31 de março de 2010.

## 3. Principais práticas contábeis adotadas na elaboração destas informações trimestrais

### a) Estimativas contábeis

A elaboração de informações trimestrais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração da Companhia use de julgamentos na determinação e no registro de estimativas contábeis. Ativos e passivos sujeitos a estimativas e premissas incluem valor residual do ativo imobilizado, provisão para redução ao valor recuperável de ativos, provisão para devedores duvidosos, impostos diferidos ativos, provisão para contingências e mensuração de

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

instrumentos financeiros. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados em razão de imprecisões inerentes ao processo da sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e as premissas pelo menos anualmente.

**b) Reconhecimento de resultados**

**(i) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis**

A receita, e os custos relativos às unidades vendidas e não concluídas de incorporação imobiliária, são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, e os seguintes procedimentos são adotados:

**(a)** Nas vendas a prazo de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada com a transferência significativa dos riscos e direitos, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual, e as seguintes premissas são atendidas: (a) o seu valor pode ser estimado, ou seja, o recebimento do preço de venda é conhecido ou o valor que não será recebido pode ser razoavelmente estimado, e (b) o processo de reconhecimento de receita de venda encontra-se substancialmente concluído, ou seja, a Companhia está desobrigada a cumprir com parte significativa de atividades que venham a gerar gastos futuros relacionados com a venda da unidade concluída. O recebimento do preço de venda é manifestado pelo comprometimento do cliente a pagar, que por sua vez é evidenciado pelo montante do investimento inicial e contínuo.

**(b)** Nas vendas de unidades não concluídas, são observados os seguintes procedimentos:

- O custo incorrido (incluindo o custo do terreno e demais gastos relacionados diretamente com a formação do estoque) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado.
- É apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustado segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas de forma diretamente proporcional ao custo.
- Os montantes das receitas de vendas reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados em ativo circulante ou realizável a longo prazo. Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas, são contabilizados na rubrica "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes".
- Os juros e a variação monetária, incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da entrega das chaves, assim como o ajuste a valor presente do saldo de contas a receber, são apropriados ao resultado de

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

incorporação e venda de imóveis quando incorridos, obedecendo ao regime de competência dos exercícios – “pro-rata temporis”.

- Os encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e e os diretamente associados ao financiamento da construção, são registrados nos estoques de imóveis a comercializar, e apropriados ao custo incorrido das unidades concluídas e observando-se os mesmos critérios de apropriação do custo de incorporação imobiliária para as unidades vendidas em construção.

Os tributos incidentes sobre a diferença entre a receita incorrida de incorporação imobiliária e a receita acumulada submetida à tributação são calculados e refletidos contabilmente por ocasião do reconhecimento dessa diferença de receita.

As demais despesas de propaganda e publicidade, são apropriadas ao resultado quando incorridas – representado pela veiculação –, de acordo com o regime de competência.

**(ii) Prestação de serviços de construção**

Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, e consistem basicamente em quantias recebidas com relação à atividade de administração de construção para terceiros, administração técnica e administração de bens imóveis.

**(iii) Operações de permuta**

Permutas de terrenos, tendo por objeto a entrega de apartamentos a construir; o valor do terreno adquirido pela Companhia e por suas controladas é apurado com base no valor justo das unidades imobiliárias a serem entregues. O valor justo do terreno é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a adiantamento de clientes no passivo, no momento da assinatura do instrumento particular ou contrato relacionado à referida transação, desde que tenha sido obtido o registro de incorporação imobiliária do futuro empreendimento. As receitas e os custos decorrentes de operações de permutas são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, conforme descrito no item (b) acima.

**c) Instrumentos financeiros**

Os instrumentos financeiros somente são reconhecidos a partir da data em que a Companhia se torna parte das disposições contratuais dos instrumentos financeiros e incluem aplicações financeiras, contas a receber e outros recebíveis, caixa e equivalentes de caixa, empréstimos e financiamentos, assim como contas a pagar e outras dívidas. Os instrumentos financeiros que não sejam reconhecidos



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

pelo valor justo através de resultado, são acrescidos de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis.

Posteriormente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros são mensurados conforme descrito abaixo:

**(i) Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado**

Um instrumento é classificado pelo valor justo através do resultado se for mantido para negociação, ou seja, designado como tal quando do reconhecimento inicial. Os instrumentos financeiros são designados pelo valor justo através do resultado se a Companhia gerencia esses investimentos e toma as decisões de compra e venda com base em seu valor justo de acordo com a estratégia de investimento e gerenciamento de risco documentado pela Companhia. Após reconhecimento inicial, custos de transação atribuíveis são reconhecidos nos resultados quando incorridos. Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado são medidos pelo valor justo, e suas flutuações são reconhecidas no resultado.

**(ii) Empréstimos e recebíveis**

Os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros, reduzidos por eventuais reduções no valor recuperável.

**d) Caixa e equivalentes de caixa**

Incluem substancialmente certificados de depósitos bancários e aplicação em fundos de investimentos, denominados em reais, com alto índice de liquidez de mercado e vencimentos não superiores a 90 dias, ou para os quais inexistem multas ou quaisquer outras restrições para seu resgate imediato. As aplicações financeiras são classificadas em sua maioria na categoria "ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado".

Fundos de investimentos, nos quais a Companhia é o seu único cotista, são integralmente consolidados.

**e) Contas a receber de clientes**

São demonstrados ao custo, acrescidos de variação monetária, líquidos de ajuste a valor presente. A provisão para créditos de liquidação duvidosa decorrente de prestação de serviços, quando aplicável, é constituída pela Administração da Companhia quando não há mais perspectiva de realização. Em relação aos recebíveis por incorporação, a provisão para devedores duvidosos é constituída por valor considerado suficiente pela Administração para cobrir as perdas estimadas na realização dos créditos que não possuem garantia real.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

As parcelas em aberto são atualizadas com base no Índice Nacional da Construção Civil - INCC para a fase de construção do projeto, e pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M e juros, após a data de entrega das chaves das unidades concluídas. Para contas a receber vencidos por venda de imóveis a Administração entende não ser necessária a constituição de provisão em função de possuir garantia real e os preços dos imóveis estarem acima do valor contábil, exceto em relação à controlada Tenda.

**f) Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs**

A Companhia liquida financeiramente cessão de créditos de recebíveis imobiliários para a securitização e emissão de CRIs. Essa cessão, quando não apresenta qualquer direito de regresso, é registrada como conta redutora do saldo de contas a receber. Quando da existência de direitos de regresso contra a Companhia, o contas a receber cedido é mantido contabilizado no balanço patrimonial. As garantias financeiras, quando a participação é adquirida (CRI subordinado) e mantida em garantia aos recebíveis alienados, são contabilizadas no balanço patrimonial em "Realizável a longo prazo", ao seu valor justo.

**g) Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios ("FIDC") e Cédula de Crédito Imobiliário ("CCI")**

A Companhia consolida os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), nos quais possui cotas subordinadas, subscritas e integralizadas pela Companhia em recebíveis.

Conforme Instrução CVM nº. 408, a consolidação pela Companhia dos FIDC decorre da avaliação da essência e da realidade econômica dessas aplicações, considerando, entre outros: (a) se o controle sobre os recebíveis cedidos remanesce com a Companhia, (b) se retém ainda algum direito em relação aos recebíveis cedidos, (c) se retém ainda os riscos e responsabilidades sobre os créditos cedidos, e (d) se, na essência ou habitualidade, a Companhia fornece garantias aos investidores do FIDC em relação aos recebimentos e rendimentos esperados, mesmo que informalmente.

Ao consolidar o FIDC em suas informações trimestrais, a Companhia demonstra o saldo de recebíveis no grupo de contas a receber de clientes e o montante do patrimônio do FIDC é refletido como demais contas a pagar, sendo eliminado nesse processo de consolidação o saldo das cotas subordinadas detidas pela Companhia.

Os custos financeiros dessas operações são apropriados pro-rata-temporis para a rubrica de despesa financeira.

A Companhia e suas controladas realizam a cessão e ou securitização de

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

recebíveis, relativas aos créditos com alienação fiduciária de empreendimentos concluídos. Essa securitização é realizada mediante a emissão de CCI (Cédula de Crédito Imobiliário), que são cedidos a instituições financeiras cessionárias do crédito. Os recursos obtidos pela cessão são classificados na rubrica outras contas a pagar, até a liquidação das cédulas pelos clientes.

**h) Imóveis a comercializar**

Os terrenos são demonstrados ao seu custo de aquisição. O registro do terreno é efetuado apenas por ocasião da lavratura da escritura do imóvel, não sendo reconhecido nas informações trimestrais enquanto em fase de negociação, independentemente da probabilidade de sucesso ou estágio de andamento das mesmas. A Companhia e suas controladas adquirem parte dos terrenos por intermédio de operações de permuta, nas quais, em troca dos terrenos adquiridos, compromete-se a (a) entregar unidades imobiliárias de empreendimentos em construção ou (b) parcela das receitas provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Os terrenos adquiridos por intermédio de operações de permuta são demonstrados ao seu valor justo.

Os imóveis são demonstrados ao custo de construção, que não excede ao seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, a parcela em estoque corresponde ao custo incorrido das unidades ainda não comercializadas. O custo incorrido compreende construção (materiais, mão-de-obra própria ou contratada de terceiros e outros relacionados), despesas de legalização do terreno e empreendimento, e encargos financeiros aplicados no empreendimento incorridos durante a fase de construção.

Quando o custo de construção dos imóveis a comercializar exceder o fluxo de caixa esperado das suas vendas, concluídas ou em construção, uma perda de redução ao valor recuperável é reconhecida no período em que foi determinada que o valor contábil não será recuperável.

Os imóveis a comercializar são revisados para avaliar a recuperação do valor contábil de cada empreendimento imobiliário, quando eventos ou mudanças nos cenários macroeconômicos indicarem que o valor contábil não será recuperável. Se o valor contábil de um empreendimento imobiliário não for recuperável, comparado com o seu valor realizável por meio dos fluxos de caixa esperados, uma provisão é contabilizada.

A Companhia capitaliza juros aos empreendimentos durante a fase de construção, captados por meio do Sistema Financeiro de Habitacional e de outras linhas de captações que sejam utilizadas para financiamento da construção de empreendimentos (limitado ao montante da respectiva despesa financeira), os

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

quais são reconhecidos ao resultado na proporção das unidades vendidas, mesmo critério dos demais custos.

**i) Gastos com intermediação das vendas**

Os gastos de corretagem são registrados no resultado observando-se o mesmo critério adotado para o reconhecimento das receitas das unidades vendidas, com base no custo incorrido em relação ao custo orçado. Encargos relacionados com a comissão de venda pertencente ao adquirente do imóvel, não constitui receita ou despesa da Companhia.

**j) Provisão para garantia**

A Companhia e suas controladas mantém provisão para cobrir gastos com reparos em empreendimentos cobertos no período de garantia, exceto para controladas que operam com empresas terceirizadas, que são as próprias garantidoras dos serviços de construção prestados. O prazo de garantia oferecido é de cinco anos a partir da entrega do empreendimento.

**k) Despesas pagas antecipadamente**

São amortizadas ao resultado quando incorridas pelo regime de competência de exercícios.

**l) Imobilizado**

Registrado ao custo de aquisição. A depreciação é calculada com base no método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens, como segue:

- (i) Veículos - cinco anos;
- (ii) Móveis, utensílios e instalações - dez anos;
- (iii) Estandes de venda, apartamentos-modelo e respectivas mobílias - um ano.

Os gastos incorridos com a construção dos estandes de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias, são incorporados ao ativo imobilizado da Companhia e de suas controladas. Tais ativos, são depreciados após o lançamento do empreendimento pelo prazo médio de um ano, e estão sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração de ativos ("impairment").

**m) Intangível**

Os gastos relacionados com a aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software são registrados ao custo de aquisição, sendo amortizados em até cinco anos.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

**n) Ágio e deságio na aquisição de investimentos**

Os investimentos da Companhia nas controladas incluem ágio quando o custo de aquisição ultrapassa o valor de mercado dos ativos tangíveis líquidos da controlada adquirida e deságio quando o custo de aquisição é menor.

Até 31 de dezembro de 2008, o ágio foi amortizado de acordo com o fundamento que o determinou, baseado na avaliação das respectivas controladas adquiridas no momento da aquisição, considerando fatores como os estoques de terrenos, a capacidade de geração de resultados nos empreendimentos lançados e/ou a serem lançados no futuro e outros fatores inerentes. A partir de 01 de janeiro de 2009, os ágios não são mais amortizados.

Anualmente, na data do encerramento do balanço patrimonial, a Companhia avalia se há indício de perda permanente, bem como potenciais ajustes para mensurar a deterioração sobre a parcela residual não amortizada dos ágios contabilizados. Se o valor contábil ultrapassar o valor recuperável, o montante é reduzido.

O ágio não justificado por fundamentos econômicos é reconhecido imediatamente como perda no resultado do exercício.

O deságio com fundamentação econômica é apropriado ao resultado na medida em que os ativos, que o originaram, são realizados. Deságio não justificado por fundamentos econômicos é reconhecido no resultado apenas quando da alienação do investimento.

**o) Investimentos em controladas e controladas em conjunto**

Quando a Companhia detém mais da metade do capital social votante de outra sociedade, esta é considerada uma controlada. Em situações em que existam acordos que garantem à Companhia direito de veto em decisões que afetem significativamente os negócios da sociedade, garantindo-lhe o controle compartilhado; estas são consideradas como controladas em conjunto. Os investimentos nas controladas e nas controladas em conjunto são registrados na controladora pelo método de equivalência patrimonial.

Os movimentos cumulativos após as aquisições são ajustados contra o custo do investimento. Ganhos ou transações a realizar entre a Companhia e suas coligadas e controladas são eliminados na medida da participação da Companhia; perdas não realizadas também são eliminadas, a menos que a transação forneça evidências de perda permanente (deterioração - "impairment") do ativo transferido.

Quando a participação da Companhia nas perdas das controladas iguala ou ultrapassa o valor do investimento, a Companhia reconhece a parcela residual do passivo a descoberto, uma vez que assume obrigações, efetua pagamentos em nome dessas sociedades ou efetua adiantamentos para futuro aumento de capital.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

As práticas contábeis das controladas adquiridas são alteradas, antes da contabilização de qualquer resultado de equivalência patrimonial por parte da controladora, para garantir consistência com as práticas contábeis adotadas pela Companhia.

**p) Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes por permuta**

As obrigações na aquisição de imóveis são reconhecidas pelos valores correspondentes às obrigações contratuais assumidas. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos, quando aplicável, de encargos e juros proporcionais ao período incorrido ("pro rata temporis"), líquido do ajuste a valor presente.

As obrigações relacionadas com as operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias são demonstradas ao seu valor justo, como adiantamentos de clientes.

**q) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido**

O imposto de renda (25%) e a contribuição social sobre o lucro líquido (9%) são calculados observando-se suas alíquotas nominais, que conjuntamente, totalizam 34%. O imposto de renda diferido é calculado sobre todas as diferenças temporárias, inclusive aquelas decorrentes das mudanças das práticas contábeis. Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas e coligadas, optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% (contribuição social sobre o lucro líquido à razão de 12%) sobre as receitas brutas, sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição. Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que é provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para uso na compensação das diferenças temporárias, com base em projeções de resultados futuros, elaboradas e fundamentadas em premissas internas, e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações, aprovado pelos órgãos da Administração.

O imposto de renda diferido sobre prejuízos fiscais acumulados não possui prazo de prescrição, porém a sua compensação é limitada em anos futuros em até 30% do montante do lucro tributável de cada exercício. Sociedades que optam pelo regime de lucro presumido não podem compensar prejuízos fiscais de um período em anos subseqüentes.

Caso a realização do imposto diferido ativo não seja provável, não é feito qualquer reconhecimento contábil (Nota 16).

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

**r) Outros passivos circulantes e não circulantes**

São demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis acrescidos, quando aplicável dos correspondentes encargos e variações monetárias até a data do balanço patrimonial, cuja contrapartida é lançada ao resultado do exercício. Quando aplicável os passivos circulantes e não circulantes são registrados ao valor presente com base em taxas de juros que refletem o prazo, a moeda e o risco de cada transação.

O passivo para remuneração de funcionários, principalmente relativo aos encargos de férias e folha de pagamento, é provisionado à medida que vencem os períodos aquisitivos.

A Companhia e suas controladas não mantêm planos de previdência privada e plano de aposentadoria ou outros benefícios pós-emprego.

**s) Plano de opção de compra de ações**

A Companhia oferece aos executivos, devidamente aprovado pelo Conselho de Administração, plano de remuneração com base em ações ("Stock Options"), segundo o qual recebe os serviços como contraprestações das opções de compra de ações outorgadas.

O valor justo dos serviços recebidos dos empregados nos planos, em troca de opções, é determinado com referência no valor justo das ações, estabelecido na data da concessão de cada plano. O valor justo dos serviços recebidos dos empregados e administradores em troca das opções é reconhecido como despesa em contrapartida ao patrimônio líquido, à medida que os serviços são prestados pelos executivos.

**t) Participação nos lucros de empregados e administradores**

A Companhia e suas controladas possuem planos de benefícios a funcionários, na forma de participação nos lucros e planos de bônus, e quando aplicável, encontra-se reconhecido em resultado na rubrica "Despesas gerais e administrativas".

Adicionalmente, os Estatutos Sociais da Companhia e suas controladas estabelecem a distribuição de lucros para administradores (montante não superior à remuneração anual dos mesmos, ou 10% do lucro líquido da Companhia, dos dois, o menor).

O sistema de bônus opera com três gatilhos de performance, estruturados na eficiência dos objetivos corporativos, seguidos por objetivos de negócios e finalmente por objetivos individuais.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

**u) Ajuste a valor presente - AVP**

Os elementos integrantes do ativo e do passivo, decorrentes de operações de longo prazo ou de curto prazo quando houver efeito relevante, são ajustados a valor presente.

Entidades de Incorporação Imobiliária, nas vendas a prazo de unidades não concluídas, apresentam recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, e devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. A reversão do ajuste a valor presente, considerando-se que parte importante do contexto operacional da Companhia é a de financiar os seus clientes, foi realizada, tendo como contrapartida o próprio grupo de receitas de incorporação imobiliária, de forma consistente com os juros incorridos sobre a parcela do saldo de contas a receber referentes ao período “pós-chaves”.

Os encargos financeiros de recursos utilizados na construção dos empreendimentos imobiliários, e os relativos ao financiamento da construção dos empreendimentos imobiliários, devem ser capitalizados. Portanto, entende-se que a reversão do ajuste a valor presente de uma obrigação vinculada a esses itens deve ser apropriada ao custo dos imóveis vendidos ou estoques de imóveis a comercializar, conforme o caso, até o momento em que a construção do empreendimento estiver concluída.

Desse modo, determinados elementos integrantes do ativo e do passivo são ajustados a valor presente, com base em taxas de desconto, as quais visam refletir as melhores avaliações atuais do mercado, quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo e do passivo.

A taxa utilizada de desconto tem como fundamento e premissa a taxa média dos financiamentos e empréstimos obtidos pela Companhia, líquidas do efeito inflacionário de correção do IGP-M (Nota 5).

**v) Avaliação do valor recuperável de ativos (teste de “impairment”)**

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas e operacionais, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando tais evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. O goodwill e os ativos intangíveis com vida útil indefinida têm a recuperação do seu valor testada anualmente independentemente de haver indicadores de perda de valor.



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

**w) Custos com emissão de debêntures e oferta pública inicial de ações**

Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários, bem como os custos com a emissão de ações de capital próprio são contabilizados como item redutor do próprio patrimônio líquido da Companhia. Adicionalmente, os custos de transação e prêmios na emissão de títulos de dívida, são amortizados de acordo com o prazo de vigência das operações, sendo o saldo líquido classificado como redutor do valor da respectiva transação.

**x) Ativos e passivos contingentes e obrigações legais**

As práticas contábeis para registro e divulgação de ativos e passivos contingentes e obrigações legais são as seguintes: (i) Ativos contingentes são reconhecidos somente quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, transitadas em julgado. Os ativos contingentes com êxitos prováveis são apenas divulgados em nota explicativa; e (ii) Passivos contingentes são provisionados quando as perdas forem avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Os passivos contingentes avaliados como de perdas possíveis são apenas divulgados em nota explicativa e os passivos contingentes avaliados como de perdas remotas não são provisionados e nem divulgados.

**y) Demonstrações dos fluxos de caixa e do valor adicionado**

As demonstrações dos fluxos de caixa são preparadas e apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº 547, de 13 de agosto de 2008 que aprovou o pronunciamento contábil CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). As demonstrações do valor adicionado são preparadas e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº 557, de 12 de novembro de 2008 que aprovou o pronunciamento contábil CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado, emitido pelo CPC.

**z) Lucro por ação**

O lucro por ação é calculado considerando-se o número de ações em circulação nas datas de encerramento dos exercícios.

**aa) Informações trimestrais consolidadas**

As informações trimestrais consolidadas da Companhia, que incluem as informações trimestrais das controladas indicadas na Nota 8 foram elaboradas em conformidade com as práticas de consolidação e dispositivos legais aplicáveis. Assim sendo, são eliminadas as participações recíprocas, os saldos de contas, as receitas e despesas e os lucros não realizados entre Empresas. As controladas em

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

conjunto são consolidadas proporcionalmente pelo percentual de participação da Controladora.

#### 4. Disponibilidades

Tipo de operação	Controladora		Consolidado	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
Caixa e equivalentes a caixa				
Caixa e bancos	24.539	27.129	193.615	113.829
Equivalentes de caixa				
Fundos de investimento	1.023.246	671.874	1.107.646	860.871
Operações compromissadas	31.080	17.316	87.316	82.293
Certificados de Depósitos Bancários – CDBs	22.222	27.130	93.480	178.547
Outros	72.916	2.066	72.936	13.882
<b>Total caixa e equivalentes a caixa</b>	<b>1.174.003</b>	<b>745.515</b>	<b>1.554.993</b>	<b>1.249.422</b>
Aplicações financeiras caucionadas	395.483	27.964	425.563	47.265
<b>Total das aplicações financeiras</b>	<b>1.544.947</b>	<b>746.350</b>	<b>1.786.941</b>	<b>1.182.858</b>
Créditos vinculados (a)	-	-	145.057	127.366
<b>Total das disponibilidades</b>	<b>1.569.486</b>	<b>773.479</b>	<b>2.125.613</b>	<b>1.424.053</b>

- (a) Repasses de clientes cuja expectativa de recebimento da Companhia é de até 90 dias.

Em 31 de março de 2010, os Certificados de Depósitos Bancários – CDBs incluem juros auferidos variando de 98% a 102,5% (31 de dezembro de 2009 – 95% até 102%) do Certificado de Depósito Interbancário – CDI. As operações compromissadas incluem juros auferidos variando de 98,25% a 101,75% (31 de dezembro de 2009 – 98,25% a 102%) do Certificado de Depósito Interbancário – CDI. Ambas as operações são aplicadas junto a instituições financeiras avaliadas pela Administração como de primeira linha.

Em 31 de março o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos está valorizado ao valor justo por meio de resultado. Em 31 de março de 2010, a carteira dos fundos de investimentos é composta por operações compromissadas, Certificados de Depósitos Bancários e títulos públicos. De acordo com a Instrução CVM no. 408/04, as aplicações financeiras em Fundos de Investimentos nos quais a Companhia tem participação exclusiva foram consolidadas.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

O Fundo de Investimento Arena é um fundo multimercado sob gestão e administração do Santander Asset Management e custódia do Itau Unibanco. O objetivo do fundo é buscar a valorização de suas cotas por meio da aplicação de recursos da sua carteira de investimentos, a qual pode ser composta por ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis nos mercados financeiros e de capitais em geral, de renda fixa. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs, quotas de fundos de investimentos nas classes admitidas pela CVM e operações compromissadas, de acordo com a regulamentação do Conselho Monetário Nacional (CMN). Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento. O fundo tem tratamento tributário aplicável para fundos de investimento de longo prazo.

O Fundo de Investimento Colina é um fundo renda fixa crédito privado sob gestão e administração do Santander Asset Management e custódia do Itau Unibanco. O objetivo do fundo é superar 101% do CDI de rentabilidade. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs. A carteira consolidada pode gerar exposição a Selic/CDI, taxa pré e índices de preços. Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento. O fundo tem tratamento tributário aplicável para fundos de investimento de longo prazo.

O Fundo de Investimento Vista é um fundo renda fixa crédito privado sob gestão e administração do Votorantim Asset Management e custódia do Itau Unibanco. O objetivo do fundo é superar 101% do CDI de rentabilidade. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs. A carteira consolidada pode gerar exposição a Selic/CDI, taxa pré e índices de preços. Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento. O fundo tem tratamento tributário aplicável para fundos de investimento de longo prazo.

O balanço patrimonial dos fundos de investimentos encontra-se a seguir apresentado:

<b>Ativo</b>	<b>Vista</b>	<b>Colina</b>	<b>Arena</b>
<i>Circulante</i>	270.192	809.806	1.112.198
<b>Total ativo</b>	<b>270.192</b>	<b>809.806</b>	<b>1.112.198</b>
<b>Passivo</b>			
<i>Circulante</i>	26	12	105
<i>Não circulante</i>	1.784	1.765	9.314
<b>Patrimônio líquido</b>			
<i>Capital social</i>	266.989	807.143	1.101.826

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Lucros acumulados	1.419	898	1.058
Total do patrimônio líquido	268.408	808.041	1.102.885
Total do passivo e patrimônio líquido	270.192	809.806	1.112.198

## 5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
Cientes de incorp. e venda de imóveis	1.632.776	1.514.783	4.105.463	3.763.902
(-) Ajuste a valor presente	(31.599)	(33.191)	(79.587)	(86.925)
Cientes de serviços e construção	79.401	94.094	81.312	96.005
Outros valores a receber	33.577	32.600	8.944	3.664
	1.714.155	1.608.286	4.116.132	3.776.646
Circulante	1.059.185	911.333	2.193.650	2.008.464
Não circulante	654.970	696.953	1.922.482	1.768.182

- (i) O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas informações trimestrais. Seu registro é limitado à parcela da receita, reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas.

Os saldos de adiantamentos de clientes (incorporação e serviços), superiores ao montante de receita reconhecida no período, montam no consolidado a R\$ 222.866 em 31 de março de 2010 (31 de dezembro de 2009 – R\$222.284), e encontra-se classificado em "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes".

O saldo de contas a receber de unidades concluídas, de forma geral, é atualizado por juros de 12% ao ano mais variação do IGP-M, sendo a receita financeira apurada registrada no resultado como "Receita de incorporação"; os juros reconhecidos nos períodos findos em 31 março de 2010 e 31 de março de 2009 totalizam R\$7.667 e R\$ 16.176, respectivamente.

A constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa foi considerada desnecessária, exceção feita à controlada Tenda, considerando-se que é insignificante o percentual de perdas histórico, sobre o saldo de contas a receber da Companhia e suas controladas, conjugado com a avaliação dos créditos vencidos ("aging"), tendo em vista que esses créditos referem-se substancialmente a incorporações em construção, cuja concessão

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

das correspondentes escrituras ocorre apenas após a liquidação e/ou negociação dos créditos dos clientes.

O saldo da provisão para créditos de liquidação duvidosa constituída pela Tenda, no montante de R\$ 17.955 (consolidado) em 31 de março de 2010 (R\$ 17.841 em 31 de dezembro de 2009), é considerada suficiente pela Administração da Companhia para fazer face a estimativa com perdas futuras na realização do saldo de contas a receber dessa controlada.

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nas receitas de incorporação imobiliária do período findo em 31 de março de 2010 foi de R\$ 1.592 (controladora) e R\$ 7.338 (consolidado), respectivamente.

As contas a receber de imóveis não concluídos foram mensuradas a valor presente considerando a taxa de desconto apurada segundo critérios descritos na nota 3(u). A taxa líquida praticada pela Companhia e suas controladas variou de 5,16% a 6,28% para o trimestre findo em 31 de março de 2010.

- (ii) A Companhia celebrou em 31 de março de 2009, operação de FIDC, a qual consiste em uma cessão de carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais e comerciais originários da Gafisa e suas subsidiárias. Esta carteira foi cedida e transferida para o “Gafisa FIDC”, que emitiu classes de cotas Sênior e Subordinada. Esta primeira emissão de cotas seniores foi objeto de oferta restrita para investidores qualificados. As cotas subordinadas foram subscritas exclusivamente pela Gafisa. O Gafisa FIDC adquiriu a carteira de créditos por uma taxa de desconto equivalente à taxa de juros dos contratos de financiamento.

A Gafisa foi contratada pelo Gafisa FIDC e será remunerada para exercer, dentre outras funções, a conciliação dos recebimentos dos créditos pertencentes ao fundo e a cobrança dos inadimplidos. A estrutura da transação prevê a substituição da Gafisa como agente de cobrança em caso de descumprimento das responsabilidades descritas no contrato de prestação de cobrança.

A Companhia cedeu sua carteira de recebíveis no montante de R\$ 119.622 para o Gafisa FIDC em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$ 88.664. Foram emitidas duas classes de cotas distintas: Sênior e Subordinada. As cotas subordinadas foram subscritas exclusivamente pela Gafisa S.A., representando aproximadamente 21% do montante emitido, totalizando R\$ 18.958 (valor presente); em 31 de março de 2010 este montante totaliza R\$ 16.806 (Nota 8). Os recebíveis das cotas Sênior e Subordinada são indexados ao IGP-M e incorrem em juros de 12% ao ano.

A Companhia consolidou o Gafisa FIDC em suas informações trimestrais, dessa forma a Companhia demonstra em 31 de março de 2010, o saldo de

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

recebíveis de R\$ 48.446 no grupo de contas a receber de clientes e o montante de R\$ 31.640, é refletido como demais contas a pagar, sendo eliminado nesse processo de consolidação o saldo das cotas subordinadas detidas pela Companhia.

- (iii) A Companhia celebrou em 26 de junho de 2009, operação de Cédula de Crédito Imobiliário - CCI, a qual consiste em uma cessão de carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais originários da Gafisa e suas subsidiárias. A Companhia cedeu sua carteira de recebíveis no montante de R\$ 89.102 em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$69.315, classificado na rubrica "Demais Contas a Pagar – Cessão de Créditos".

Foram emitidas 8 CCI's, sob a forma escritural, perfazendo o montante de R\$69.315, na data de emissão. As 8 CCI's são lastreadas em Direitos Creditórios cujos vencimentos de suas parcelas se dão até 26 de junho de 2014, inclusive ("CCI-Investidor").

As CCI-Investidor, nos termos do artigo 125 do Código Civil, terão garantia real representada por alienação fiduciária em garantia dos Imóveis, tão logo ocorra (i) a condição suspensiva consistente na averbação, na matrícula dos respectivos Imóveis, (ii) da cessão de Direitos Creditórios das Cedentes para as SPEs, nos termos do artigo 167, II, (21) da Lei nº 6.015, de 31 de dezembro de 1973; e (iii) da emissão das CCI – Investidor pelas SPEs, nos termos do artigo 18, parágrafo 5º da Lei 10.931/04.

A Gafisa foi contratada e será remunerada para exercer, dentre outras funções, a conciliação dos recebimentos dos créditos, lastro das CCI's, e a cobrança dos inadimplidos. A estrutura da transação prevê a substituição da Gafisa como agente de cobrança em caso de descumprimento das responsabilidades descritas no contrato da operação.

## 6. Imóveis a comercializar

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
Terrenos, líquidos de AVP	360.043	359.319	745.119	732.238
Imóveis em construção	302.684	336.425	842.023	895.085
Unidades concluídas	80.988	42.657	169.373	121.134
	<b>743.715</b>	<b>738.401</b>	<b>1.756.515</b>	<b>1.748.457</b>
Parcela circulante	594.153	604.128	1.327.966	1.332.374
Parcela não circulante	149.562	134.273	428.549	416.083

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

A Companhia possui compromissos de construção de unidades permutadas, relativas à aquisição de terrenos, contabilizados com base no valor justo das unidades permutadas. Em 31 de março de 2010, o saldo líquido de terrenos adquiridos por intermédio de permuta totalizam R\$ 45.380 (controladora) e R\$ 82.499 (consolidado).

Conforme mencionado na Nota 10, o saldo de encargos financeiros capitalizados em 31 de março de 2010 é de R\$ 69.712 (controladora) e R\$94.100 (consolidado). O ajuste a valor presente no saldo de imóveis a comercializar refere-se à parcela da contrapartida do ajuste a valor presente das obrigações por compra de imóveis sem efeito no resultado (Nota 14).

## 7. Demais contas a receber

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
Contas correntes relativas a empreendimentos imobiliários (*) (Nota 18)	54.255	90.866	14.874	7.222
Adiantamento a Fornecedores	4.065	4.118	58.932	65.016
Cessão de crédito a receber	4.093	4.093	4.087	4.087
Financiamentos de clientes a liberar	4.392	4.392	4.166	5.266
Pis e Cofins diferidos	227	-	2.475	3.082
Impostos a Recuperar	19.851	14.440	43.882	36.650
Adtos. para futuro aumento de capital	135.570	115.712	-	-
Mútuo	21.493	17.344	-	-
Outros	21.586	17.577	20.103	56.628
	265.532	268.542	148.519	177.951
Parcela circulante	237.464	245.246	95.436	108.791
Parcela não circulante	28.068	23.296	53.083	69.160

(\*) A Companhia participa do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária com outros parceiros de forma direta ou por meio de partes relacionadas, baseados na formação de condomínios e/ou consórcios. A estrutura de administração desses empreendimentos e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder do empreendimento, que gerencia o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do empreendimento assegura que as aplicações de recursos necessários sejam efetuadas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos dos empreendimentos estão refletidas nesses saldos, com observação do respectivo percentual de participação, os quais não estão sujeitos à atualização ou encargos financeiros e não possuem vencimento pré-

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

*determinado. O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos, nos quais se encontram aplicados os recursos, é de 24 a 30 meses. A Companhia recebe uma remuneração pela administração destes empreendimentos.*

Conforme mencionado na Nota 1, em 29 de junho de 2009, a Gafisa e a Tenda celebraram Instrumento Particular de Cessão e Transferência de Quotas e Outras Avenças, no qual a Gafisa cede e transfere para a Tenda 41.341.895 quotas da Cotia1 Empreendimento Imobiliário pelo valor patrimonial contábil de R\$ 41.342 (reconhecido na rubrica "Contas correntes relativos a empreendimentos imobiliários"), a ser pago em 36 parcelas mensais de março de 2010 a março de 2013. O valor de cada parcela será acrescido de juros remuneratórios à razão de 0,6821% ao mês, e de correção monetária equivalente à variação positiva do IGPM.

## 8. Investimentos em controladas

Em janeiro de 2007, com a aquisição de 60% da AUSA, proveniente da incorporação da Catalufa Participações Ltda., foi aprovado o aumento de capital em R\$ 134.029, mediante a emissão, para subscrição pública, de 6.358.116 ações ordinárias. Em decorrência desta transação, foi registrado um ágio no montante de R\$ 170.941, fundamentado na expectativa de rentabilidade futura, amortizado parcialmente até 31 de dezembro de 2008 de forma exponencial e progressiva, com base na estimativa do lucro projetado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido da AUSA, apurado de acordo com o regime de competência. A partir de 1º de janeiro de 2009, o ágio decorrente da aquisição da AUSA deixou de ser amortizado conforme as novas práticas contábeis, e por outro lado, será avaliado, pelo menos anualmente, quanto ao valor de sua recuperação e potenciais perdas. A Companhia tem o compromisso de comprar os demais 40% do capital social da AUSA, cujo valor ainda não é calculável e, conseqüentemente, não reconhecido, e se baseará na avaliação do valor justo da AUSA, elaborada nas datas futuras de aquisição. O contrato de aquisição da AUSA prevê que a Companhia se compromete a comprar os 40% restantes da AUSA nos próximos cinco anos (20% em 2010 e os demais 20% em 2012) em espécie ou ações, a critério exclusivo da Companhia (Nota 22).

Em 26 de outubro de 2007, Gafisa adquiriu 70% da Cipesa. Gafisa e Cipesa criaram uma nova empresa "Cipesa Empreendimentos Imobiliários Ltda." ("Nova Cipesa"), onde 70% do capital serão detidos pela Gafisa e 30% pela Cipesa. A Gafisa capitalizou a Nova Cipesa com R\$ 50.000 em caixa e adquiriu ações da Cipesa na Nova Cipesa no valor de R\$ 15.000, pago em 26 de outubro de 2008. A Cipesa terá o direito a uma parcela variável de 2% do Valor Geral de Vendas -



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

VGV dos projetos lançados pela Nova Cipesa até 2014; essa parcela variável terá o valor máximo de R\$ 25.000, desta forma o valor de aquisição considerado pela Companhia totalizou R\$ 90.000. Em decorrência desta transação, foi registrado um ágio no montante de R\$ 40.686, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura. A partir de 1º de janeiro de 2009, conforme as novas práticas contábeis, o ágio decorrente da aquisição da Nova Cipesa será avaliado, pelo menos anualmente, em um contexto de avaliação quanto o valor de sua recuperação e potenciais perdas.

Em novembro de 2007, a Companhia adquiriu por R\$ 40.000, parcela remanescente de participação em alguns empreendimentos com a Redevco do Brasil Ltda. Em decorrência desta transação, a Companhia apurou um deságio no montante de R\$ 31.235, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura, e amortizado até 31 de dezembro de 2009, de forma exponencial e progressiva, com base na estimativa do lucro projetado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido destas SPEs. Durante o período findo em 31 de março de 2010, a Companhia amortizou o montante de R\$ 1.205 de deságio decorrente da aquisição destas SPEs (31 de março de 2009 - R\$ 1.273).

Em 21 de outubro de 2008, como parte da aquisição de participação em Tenda, Gafisa verteu o patrimônio líquido de Fit Residencial no montante de R\$ 411.241, adquirindo 60% do patrimônio líquido de Tenda, a valor contábil de R\$ 1.036.072, com investimento de R\$ 621.643. A referida transação gerou deságio de R\$ 210.402, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura com base no ganho decorrente da alienação da participação de 40% das cotas da Fit Residencial para os acionistas da Tenda, em troca das ações Tenda. Tal ganho foi amortizado pelo prazo médio de construção (até a entrega das chaves) dos empreendimentos imobiliários da Fit Residencial, existentes na data da aquisição, em 21 de outubro de 2008 e por efeitos negativos na realização de certos ativos originados na aquisição da Tenda. No exercício de 2009 foi amortizado a totalidade do ganho decorrente da alienação parcial da Fit Residencial no montante de R\$ 169.394, sendo R\$ 52.600 no período findo em 31 de março de 2009.

Em 30 de dezembro de 2009 os acionistas de Gafisa e de Tenda aprovaram a incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação. Em razão da incorporação, Tenda passou a ser subsidiária integral de Gafisa, tendo seus acionistas recebido ações de Gafisa em substituição às suas ações de Tenda na proporção de 0,205 ações de Gafisa para cada ação de Tenda. Em virtude da proporção de troca, foram emitidas 32.889.563 ações ordinárias, pelo preço de emissão total de R\$ 448.844 ao valor contábil.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(a) Participações societárias

(i) Informações de controladas

Investidas	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no exercício	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/3/2009
Tenda	100,00	100,00	1.154.187	1.130.759	22.337	11.040
SPE Cotia	-	-	-	-	-	272
AUSA	60,00	60,00	110.720	99.842	10.878	(4.759)
Cipesa Holding	100,00	100,00	44.021	42.294	1.275	(98)
Península SPE1 S.A.	50,00	50,00	(3.483)	(4.120)	637	354
Península SPE2 S.A.	50,00	50,00	656	600	55	533
Res. das Palmeiras SPE Ltda.	100,00	100,00	2.363	2.316	37	9
Gafisa SPE 27 Ltda.	100,00	100,00	13.941	14.114	(277)	-
Gafisa SPE 28 Ltda.	100,00	100,00	683	(3.293)	1.548	-
Gafisa SPE 30 Ltda.	100,00	100,00	18.041	18.229	(192)	-
Gafisa SPE 31 Ltda.	100,00	100,00	26.931	26.901	30	-
Gafisa SPE 35 Ltda.	100,00	100,00	5.614	5.393	206	-
Gafisa SPE 36 Ltda.	100,00	100,00	5.869	5.362	(134)	-
Gafisa SPE 37 Ltda.	100,00	100,00	4.091	4.020	62	-
Gafisa SPE 38 Ltda.	100,00	100,00	8.507	8.273	233	-
Gafisa SPE 39 Ltda.	100,00	100,00	9.024	8.813	134	-
Gafisa SPE 41 Ltda.	100,00	100,00	31.938	31.883	56	-
Villagio Trust	50,00	50,00	4.277	4.279	(3)	-
Gafisa SPE 40 Ltda.	50,00	50,00	6.869	6.976	(107)	(288)
Gafisa SPE 42 Ltda.	100,00	100,00	9.946	12.128	(2.182)	1.060
Gafisa SPE 44 Ltda.	40,00	40,00	3.584	3.586	(3)	(58)
Gafisa SPE 45 Ltda.	100,00	100,00	2.024	1.812	212	(1.506)
Gafisa SPE 46 Ltda.	60,00	60,00	2.295	4.223	(1.928)	498
Gafisa SPE 47 Ltda.	80,00	80,00	16.475	16.571	(96)	(10)
Gafisa SPE 48 Ltda.	-	-	-	-	-	3.371
Gafisa SPE 49 Ltda.	100,00	100,00	202	205	(3)	-
Gafisa SPE 53 Ltda.	80,00	80,00	6.017	5.924	93	242
Gafisa SPE 55 Ltda.	-	-	-	-	-	2.746
Gafisa SPE 65 Ltda.	80,00	80,00	4.276	3.725	551	174
Gafisa SPE 68 Ltda.	100,00	100,00	(555)	(555)	-	-
Gafisa SPE 72 Ltda.	80,00	80,00	121	347	(227)	(25)
Gafisa SPE 73 Ltda.	80,00	80,00	3.430	3.551	(121)	(58)
Gafisa SPE 74 Ltda.	100,00	100,00	(340)	(339)	(1)	(7)
Gafisa SPE 59 Ltda.	100,00	100,00	(5)	(5)	-	(1)
Gafisa SPE 76 Ltda.	50,00	50,00	83	84	(1)	-
Gafisa SPE 78 Ltda.	100,00	100,00	-	-	-	-
Gafisa SPE 79 Ltda.	100,00	100,00	(16)	(3)	(13)	(1)
Gafisa SPE 75 Ltda.	100,00	100,00	(75)	(74)	(1)	(6)
Gafisa SPE 80 Ltda.	100,00	100,00	(6)	(2)	(4)	-
Gafisa SPE-85 Empr. Imob.	80,00	80,00	10.160	7.182	2.978	238
Gafisa SPE-86	-	-	-	-	-	(208)
Gafisa SPE-81	100,00	100,00	(82)	1	(83)	-
Gafisa SPE-82	100,00	100,00	1	1	-	-

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Investidas	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no exercício	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/3/2009
Gafisa SPE-83	100,00	100,00	(7)	(5)	(3)	-
Gafisa SPE-87	100,00	100,00	(241)	61	(302)	-
Gafisa SPE-88	100,00	100,00	6.852	6.862	(10)	-
Gafisa SPE-89	100,00	100,00	39.442	36.049	2.547	-
Gafisa SPE-90	100,00	100,00	(116)	(93)	(23)	-
Gafisa SPE-84	100,00	100,00	13.443	10.632	1	-
Dv Bv SPE S.A.	50,00	50,00	3.878	432	3.445	10
DV SPE S.A.	50,00	50,00	1.870	1.868	2	23
Gafisa SPE 22 Ltda.	100,00	100,00	6.159	6.001	157	402
Gafisa SPE 29 Ltda.	70,00	70,00	576	589	22	(23)
Gafisa SPE 32 Ltda.	80,00	80,00	7.000	5.834	1.166	(97)
Gafisa SPE 69 Ltda.	100,00	100,00	1.860	1.893	(34)	(58)
Gafisa SPE 70 Ltda.	55,00	55,00	12.685	12.685	-	-
Gafisa SPE 71 Ltda.	80,00	80,00	5.132	4.109	1.024	378
Gafisa SPE 50 Ltda.	80,00	80,00	13.664	12.098	1.566	670
Gafisa SPE 51 Ltda.	-	-	-	-	-	7.646
Gafisa SPE 61 Ltda.	100,00	100,00	(19)	(19)	-	-
Tiner Empr. e Part. Ltda.	45,00	45,00	9.519	11.573	46	4.097
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	60,00	60,00	8.825	8.862	(37)	(26)
Alta Vista	50,00	50,00	(1.630)	(3.279)	1.649	2.096
Dep. José Lages	50,00	50,00	1.003	544	459	396
Sítio Jatiuca	50,00	50,00	12.418	12.161	257	1.563
Spazio Natura	50,00	50,00	1.390	1.393	(3)	-
Parque Aguas	50,00	50,00	8.464	8.033	656	547
Parque Arvores	50,00	50,00	14.282	14.780	(498)	229
Dubai Residencial	50,00	50,00	10.567	10.613	(46)	(202)
Cara de Cão	-	65,00	-	-	-	2.448
Costa Maggiore	50,00	50,00	8.180	4.065	1.535	(591)
Gafisa SPE 91 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 92 Ltda.	80,00	80,00	(239)	(553)	314	-
Gafisa SPE 93 Ltda.	100,00	100,00	408	212	196	-
Gafisa SPE 94 Ltda.	100,00	100,00	4	4	-	-
Gafisa SPE 95 Ltda.	100,00	100,00	(15)	(15)	-	-
Gafisa SPE 96 Ltda.	100,00	100,00	(58)	(58)	-	-
Gafisa SPE 97 Ltda.	100,00	100,00	6	6	-	-
Gafisa SPE 98 Ltda.	100,00	100,00	(37)	(37)	-	-
Gafisa SPE 99 Ltda.	100,00	100,00	(24)	(24)	-	-
Gafisa SPE 100 Ltda.	70,00	100,00	1.801	1	-	-
Gafisa SPE 101 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 102 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 103 Ltda..	100,00	100,00	(40)	(40)	-	-
Gafisa SPE 104 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 105 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 106 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 107 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 108 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 109 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 110 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no exercício	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/3/2009
<i>Investidas</i>						
Gafisa SPE 111 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 112 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 113 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
City Park Brotas Emp. Imob. Ltda.	50,00	50,00	1.603	3.094	(4)	-
City Park Acupe Emp. Imob. Ltda.-	50,00	50,00	1.707	1.704	94	-
Patamares 1 Emp. Imob. Ltda	50,00	50,00	6.289	5.495	911	-
City Park Exclusive Emp. Imob. Ltda.	50,00	50,00	371	(188)	(17)	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 1 SPE Ltda.	50,00	50,00	(1.441)	6.285	(116)	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 2 SPE Ltda.	50,00	50,00	1.338	1.338	-	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 1 SPE Ltda.	50,00	50,00	(1.369)	5.723	573	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 2 SPE Ltda.	50,00	50,00	2.813	2.813	-	-
Reserva Ecoville	50,00	-	14.746	-	10	-
OAS Graça Empreendimentos	50,00	-	(302)	-	(21)	-
Gafisa FIDC.	100,00	100,00	16.806	14.977	-	-

(ii) Saldos contabilizados

<i>Investidas</i>	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/3/2009
Tenda	100,00	100,00	1.154.187	1.130.759	23.428	7.836
SPE Cotia	-	-	-	-	-	136
AUSA	60,00	60,00	66.432	59.905	6.527	(2.640)
Cipesa Holding	100,00	100,00	44.021	42.746	1.275	(98)
			<b>1.264.640</b>	<b>1.233.410</b>	<b>31.230</b>	<b>5.234</b>
Península SPE1 S.A.	50,00	50,00	(1.742)	(2.060)	318	177
Península SPE2 S.A.	50,00	50,00	328	300	28	267
Res. das Palmeiras SPE Ltda.	100,00	100,00	2.363	2.316	37	9
Gafisa SPE 27 Ltda.	100,00	100,00	13.941	14.114	(277)	-
Gafisa SPE 28 Ltda.	100,00	100,00	683	(3.293)	1.548	-
Gafisa SPE 30 Ltda.	100,00	100,00	18.041	18.229	(192)	-
Gafisa SPE 31 Ltda.	100,00	100,00	26.931	26.901	30	-
Gafisa SPE 35 Ltda.	100,00	100,00	5.614	5.393	206	-
Gafisa SPE 36 Ltda.	100,00	100,00	5.869	5.362	(134)	-
Gafisa SPE 37 Ltda.	100,00	100,00	4.091	4.020	62	-
Gafisa SPE 38 Ltda.	100,00	100,00	8.507	8.273	233	-
Gafisa SPE 39 Ltda.	100,00	100,00	9.024	8.812	134	-
Gafisa SPE 41 Ltda.	100,00	100,00	31.938	32.050	56	-
Villagio Trust	50,00	50,00	2.138	2.140	(1)	-
Gafisa SPE 40 Ltda.	50,00	50,00	3.434	3.488	(54)	(144)
Gafisa SPE 42 Ltda.	100,00	100,00	9.946	12.128	(2.182)	530

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Investidas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/3/2009
Gafisa SPE 44 Ltda.	40,00	40,00	1.433	1.434	(1)	(23)
Gafisa SPE 45 Ltda.	100,00	100,00	2.024	1.812	212	(1.506)
Gafisa SPE 46 Ltda.	60,00	60,00	1.377	2.534	(1.157)	299
Gafisa SPE 47 Ltda.	80,00	80,00	13.180	13.256	(77)	(8)
Gafisa SPE 48 Ltda. (**)	-	-	-	-	-	3.371
Gafisa SPE 49 Ltda.	100,00	100,00	202	205	(3)	-
Gafisa SPE 53 Ltda.	80,00	80,00	4.813	4.739	74	925
Gafisa SPE 55 Ltda. (**)	-	-	-	-	-	2.746
Gafisa SPE 65 Ltda.	80,00	80,00	3.421	2.980	441	247
Gafisa SPE 68 Ltda.	100,00	100,00	(1)	(1)	-	-
Gafisa SPE 72 Ltda.	80,00	80,00	96	278	(181)	(20)
Gafisa SPE 73 Ltda.	80,00	80,00	2.744	2.841	(96)	(46)
Gafisa SPE 74 Ltda.	100,00	100,00	(340)	(339)	(1)	(7)
Gafisa SPE 59 Ltda.	100,00	100,00	(6)	(5)	-	(1)
Gafisa SPE 76 Ltda.	50,00	50,00	42	42	-	-
Gafisa SPE 79 Ltda.	100,00	100,00	(16)	(3)	(13)	(1)
Gafisa SPE 75 Ltda.	100,00	100,00	(75)	(74)	(1)	(6)
Gafisa SPE 80 Ltda.	100,00	100,00	(6)	(2)	(4)	-
Gafisa SPE-85 Empr. Imob.	80,00	80,00	8.128	5.746	2.383	191
Gafisa SPE-86	-	-	-	-	-	(104)
Gafisa SPE-81	100,00	100,00	(82)	1	(83)	-
Gafisa SPE-82	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE-83	100,00	100,00	(7)	(5)	(3)	-
Gafisa SPE-87	100,00	100,00	(241)	61	(302)	-
Gafisa SPE-88	100,00	100,00	6.852	6.862	(10)	1.791
Gafisa SPE-89	100,00	100,00	39.442	36.049	2.547	-
Gafisa SPE-90	100,00	100,00	(116)	(93)	(23)	-
Gafisa SPE-84	100,00	100,00	13.443	10.632	-	-
Dv Bv SPE S.A.	50,00	50,00	1.939	216	1.723	11
DV SPE S.A.	50,00	50,00	935	934	1	5
Gafisa SPE 22 Ltda.	100,00	100,00	6.159	6.001	157	402
Gafisa SPE 29 Ltda.	70,00	70,00	403	412	15	(16)
Gafisa SPE 32 Ltda.	80,00	80,00	5.600	4.667	932	(78)
Gafisa SPE 69 Ltda.	100,00	100,00	1.860	1.893	(34)	(58)
Gafisa SPE 70 Ltda.	55,00	55,00	6.976	6.976	-	-
Gafisa SPE 71 Ltda.	80,00	80,00	4.106	3.286	819	303
Gafisa SPE 50 Ltda.	80,00	80,00	10.911	9.679	1.230	536
Gafisa SPE 51 Ltda. (**)	-	-	-	-	-	7.264
Gafisa SPE 61 Ltda.	100,00	100,00	(19)	(19)	-	-
Tiner Empr. e Part. Ltda.	45,00	45,00	4.283	5.208	21	1.844
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	60,00	60,00	5.295	5.317	(22)	(231)
Alta Vista	50,00	50,00	(815)	(1.639)	824	1.048
Dep. José Lages	50,00	50,00	502	272	229	198
Sítio Jatiuca	50,00	50,00	6.209	6.080	128	781
Spazio Natura	50,00	50,00	695	696	(1)	-
Parque Aguas	50,00	50,00	4.232	4.016	215	273
Parque Arvores	50,00	50,00	7.141	7.390	(249)	114
Dubai Residencial	50,00	50,00	5.284	5.307	(23)	(101)
Cara de Cão	-	50,00	-	-	-	1.591

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Investidas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/3/2009
Costa Maggiore	50,00	50,00	4.090	2.032	2.058	(295)
Gafisa SPE 91.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 92.	80,00	80,00	(191)	(442)	251	-
Gafisa SPE 93.	100,00	100,00	408	212	196	-
Gafisa SPE 94.	100,00	100,00	4	4	-	-
Gafisa SPE 95.	100,00	100,00	(15)	(15)	-	-
Gafisa SPE 96.	100,00	100,00	(58)	(58)	-	-
Gafisa SPE 97.	100,00	100,00	6	6	-	-
Gafisa SPE 98.	100,00	100,00	(37)	(37)	-	-
Gafisa SPE 99.	100,00	100,00	(24)	(24)	-	-
Gafisa SPE 100.	70,00	100,00	1.260	1	-	-
Gafisa SPE 101.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 102.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 103.	100,00	100,00	(40)	(40)	-	-
Gafisa SPE 104.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 105.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 106 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 107 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 108 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 109 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 110 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 111 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 112 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
Gafisa SPE 113 Ltda.	100,00	100,00	1	1	-	-
City Park Brotas Emp. Imob. Ltda.	50,00	50,00	801	1.547	(762)	-
City Park Acupe Emp. Imob. Ltda.	50,00	50,00	854	852	(429)	-
Patamares 1 Emp. Imob. Ltda	50,00	50,00	3.145	2.747	397	-
City Park Exclusive Emp. Imob. Ltda.	50,00	50,00	185	(94)	(54)	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 1 SPE Ltda.	50,00	50,00	(720)	3.142	(58)	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 2 SPE Ltda.	50,00	50,00	669	669	-	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 1 SPE Ltda.	50,00	50,00	(685)	2.862	286	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 2 SPE Ltda.	50,00	50,00	1.406	1.406	-	-
Reserva Ecoville	50,00	-	7.373	-	(342)	-
OAS Graça Empreend.	50,00	-	(151)	-	(151)	-
Gafisa FIDC.	100,00	100,00	16.806	14.977	-	-
			<b>344.209</b>	<b>323.576</b>	<b>10.871</b>	<b>22.278</b>
Provisão perda investimentos			5.386	8.242	-	-
			<b>1.614.235</b>	<b>1.565.228</b>	<b>42.101</b>	<b>27.512</b>
Outros investimentos (*)			348.840	339.069	-	-

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Investidas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/3/2009
Total investimento			1.963.075	1.904.297	42.101	27.512

(\*) Em decorrência da constituição em janeiro de 2008 de uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), a Companhia passou a deter participação em cotas na referida sociedade que em 31 de março de 2010 totaliza R\$ 348.840 (31 de dezembro de 2009 – R\$ 339.069), conforme descrito na Nota 12;

(\*\*) No período findo em 31 de março de 2010, houve a transferência de quotas desta Sociedade para a SCP, pelo respectivo valor patrimonial contábil.

(b) Deságios na aquisição de sociedades controladas e ganho na alienação parcial de investimentos

	Custo	Amortização acumulada	31/3/2010	31/12/2009
			Saldo	
<b>Deságios</b>				
Redevco	(31.235)	23.032	(8.203)	(9.408)
<b>Ganho na alienação parcial de investimento</b>				
Tenda	(210.402)	(210.402)	-	-

## 9. Intangível

Ágios na aquisição de sociedades controladas e ganho na alienação parcial de investimentos

	Custo	Amortização acumulada	Consolidado	
			31/03/2010	31/12/2009
<b>Ágios (deságios)</b>			<b>Saldo</b>	<b>Saldo</b>
AUSA	170.941	(18.085)	152.856	152.856
Cipesa	40.686	-	40.686	40.686
Outros	5.240	(3.248)	1.992	1.546
	<b>216.867</b>	<b>(21.333)</b>	<b>195.534</b>	<b>195.088</b>
<b>Outros intangíveis (a)</b>			<b>12.047</b>	<b>9.598</b>
			<b>207.581</b>	<b>204.686</b>

(a) Refere-se aos gastos com aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

## 10. Empréstimos e financiamentos

Tipo de operação	Taxa de juros ao ano	Controladora		Consolidado	
		31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
Capital de Giro:					
CCB e Outros	0,66% a 3,29% + CDI	518.406	516.397	699.945	736.736
		518.406	516.397	699.945	736.736
Sistema Financeiro de Habitação - SFH (a)	TR + 6,2 % até 11,4%	259.815	322.981	445.863	467.019
		778.221	839.378	1.145.808	1.203.755
Parcela circulante		554.995	514.831	735.741	678.312
Parcela não circulante		223.226	324.547	410.067	525.443

### Índices

- Certificado de Depósito Interbancário - CDI.
- Taxa Referencial - TR.

(a) Financiamento dos empreendimentos - SFH e capital de giro correspondem a linhas de financiamento junto a instituições financeiras para captação de recursos necessários aos empreendimentos da Companhia.

Em 31 de março de 2010, a Companhia e suas controladas possuem recursos aprovados a serem liberados ao longo do período de construção para aproximadamente 80 empreendimentos, no montante total de R\$ 576.272 (controladora) e R\$ 1.214.052 (consolidado) e que serão utilizados em períodos futuros, na medida em que os empreendimentos tenham a sua progressão física e financeira incorrida, conforme cronograma de projetos da Companhia.



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

As parcelas não circulantes têm o seguinte vencimento:

<b>Vencimento</b>	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31/3/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/3/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
2011	195.962	303.678	290.101	413.583
2012	24.823	19.431	84.698	71.854
2013	2.441	1.438	35.268	40.006
2014 em diante	-	-	-	-
	<b>223.226</b>	<b>324.547</b>	<b>410.067</b>	<b>525.443</b>

Como garantia dos empréstimos e financiamentos, foram dados avais da Companhia, hipoteca das unidades, bem como cauções de direitos creditórios e de fluxos de contratos já firmados de compromissos de entrega futura de imóveis (montante de R\$ 4.023.634 – não auditado), que cobrem as seguintes garantias: (a) aos credores de pagamento referente à aquisição de terrenos, (b) aos clientes adquirentes de unidades referente a entrega do imóvel, e (c) ao credor pela compra de participações societárias em empreendimentos.

Adicionalmente, o saldo no consolidado de aplicações financeiras caucionadas totaliza R\$ 425.563 em 31 de março de 2010 (R\$ 47.265 em 31 de dezembro de 2009) (Nota 4).

As despesas financeiras de empréstimos, financiamentos e debêntures são capitalizadas ao custo de cada empreendimento, de acordo com a utilização dos recursos, e apropriadas ao resultado de acordo com o critério adotado para o reconhecimento de receitas, ou são alocadas ao resultado se os recursos não forem utilizados, conforme abaixo demonstrado:

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31/3/2010</b>	<b>31/3/2009</b>	<b>31/3/2010</b>	<b>31/3/2009</b>
Encargos financeiros brutos	54.201	53.566	82.570	68.972
Encargos financeiros capitalizados	(15.082)	(16.292)	(25.373)	(24.236)
Encargos financeiros líquidos	39.119	37.274	57.197	44.736
Encargos financeiros incluídos na rubrica Imóveis a Comercializar:				
Saldo inicial	69.559	69.208	91.568	84.741
Encargos financeiros capitalizados	15.082	16.292	25.373	24.236
Encargos apropriados ao resultado	(14.929)	(10.347)	(22.841)	(17.723)
Saldo final	69.712	75.153	94.100	91.254

---

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

---

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

---

## 11. Debêntures

Em setembro de 2006, a Companhia obteve aprovação de seu Segundo Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie subordinada e/ou com garantia real e/ou quirografária limitada ao montante de R\$ 500.000.

Em junho de 2008, a Companhia obteve a aprovação de seu Terceiro Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debêntures simples, da forma escritural, da espécie quirografária, no valor de R\$ 1.000.000, com vencimento em cinco anos.

Em abril de 2009, a controlada Tenda obteve aprovação de seu Primeiro Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia flutuante e garantia adicional no montante de R\$ 600.000, com vencimentos semestrais entre 01 de outubro de 2012 e 01 de abril de 2014. Os recursos obtidos por meio dessa emissão serão utilizados exclusivamente no financiamento de empreendimentos imobiliários com foco no segmento popular e que atendam aos critérios de elegibilidade.

Em agosto de 2009, a Companhia obteve a aprovação da sexta emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em duas séries, da espécie quirografária, com prazo de vencimento de dois anos e valor nominal unitário, na data da emissão de R\$ 10.000, totalizando o montante de R\$ 250.000.

Em dezembro de 2009, a Companhia obteve a aprovação da sétima emissão debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia flutuante e garantia adicional no montante total de R\$ 600.000, com vencimento em cinco anos.

No âmbito dos Segundo e Terceiro Programas da Gafisa, a Companhia emitiu, respectivamente, séries de 24.000 e 25.000 debêntures perfazendo os montantes totais de R\$ 240.000 e R\$ 250.000, com as características apresentadas abaixo.

No âmbito do Primeiro Programa da Tenda, foi efetuada a emissão de uma única debênture, em série única no montante de R\$ 600.000, conforme abaixo.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Programa/emissões	Principal	Remuneração Anual	Vencimento final	Controladora		Consolidado	
				31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
Segundo programa / Primeira emissão	240.000	CDI + 3,25%	Setembro de 2011	144.482	198.254	144.482	198.254
Terceiro programa / Primeira emissão	250.000	107,20% CDI	Junho de 2018	257.986	252.462	257.986	252.462
Sexta emissão	250.000	CDI + 2% a 3,25%	Agosto de 2011	253.749	260.680	253.749	260.680
Sétima emissão	600.000	TR + 8,25%	Dezembro de 2014	607.982	595.725	607.982	595.725
Primeira emissão (Tenda)	600.000	TR + 8%	Abril de 2014			623.593	611.256
				1.264.199	1.307.121	1.887.792	1.918.377
Parcela circulante				116.199	111.121	139.792	122.377
Parcela não circulante, montante principal				1.148.000	1.196.000	1.748.000	1.796.000

As parcelas não circulantes têm os seguintes vencimentos:

Vencimento	Controladora		Consolidado	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
2011	298.000	346.000	298.000	346.000
2012	125.000	125.000	275.000	275.000
2013	425.000	425.000	725.000	725.000
2014	300.000	300.000	450.000	450.000
	1.148.000	1.196.000	1.748.000	1.796.000

A Companhia possui cláusulas restritivas nas debêntures que restringem a habilidade na tomada de determinadas ações, como a emissão de dívida e pode requerer o vencimento antecipado ou o refinanciamento de empréstimos se a Companhia não cumprir com essas cláusulas restritivas. A primeira emissão do Segundo programa e a primeira emissão do Terceiro Programa de Distribuição de Debêntures possuem cláusulas restritivas cruzadas onde um evento de inadimplência ou vencimento antecipado de qualquer dívida acima de R\$ 5 milhões e R\$ 10 milhões, respectivamente, pode requerer que a Companhia tenha que antecipar o pagamento da primeira emissão do Segundo Programa de Distribuição de Debêntures.

Em 21 de julho de 2009, a Companhia renegociou junto aos debenturistas as cláusulas restritivas de "covenants" de suas debêntures do Segundo Programa, com a aprovação da exclusão do covenant que limitava a dívida líquida da Companhia a R\$ 1.0 bilhão e aumento da flexibilidade financeira ao alterar o cálculo da relação entre dívida líquida e patrimônio líquido. Em contrapartida às alterações, houve um aumento dos juros pagos pela Companhia para CDI + 2% a 3,25% ao ano.

Os índices e os montantes mínimos e máximos requeridos por essas cláusulas restritivas e em 31 de março de 2010 e 31 de dezembro de 2009 estão apresentados a seguir:

	31/3/2010	31/12/2009
Segundo programa - primeira emissão		
Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades, não excede 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas minoritários	-22%	1%
Dívida total, menos dívida SFH, menos disponibilidades, não excede 75% do patrimônio líquido	n/a	n/a
Total de contas a receber de incorporação e serviços prestados, mais estoques de unidades concluídas, é maior que 2.0 vezes da dívida total	2,4 vezes	2,3 vezes

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	31/3/2010	31/12/2009
<i>Terceiro programa – primeira emissão</i>		
<i>Dívida total menos Dívida SFH menos disponibilidades não excede 75% do patrimônio líquido</i>	13%	53%
<i>Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas é maior que 2.2 vezes a dívida líquida</i>	8,1 vezes	4,1 vezes
<i>Sétima emissão</i>		
<i>O saldo de EBIT é inferior a 1.3 vezes a despesa financeira líquida</i>	-4 vezes	-5.9 vezes
<i>Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas é maior que 2.0 vezes ou menor que zero a dívida líquida e dívida de projetos</i>	-9,5 vezes	292.3 vezes
<i>Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades, não excede 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas minoritários</i>	-22%	1%

Em 31 de março de 2010, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima e outras cláusulas não restritivas.

## 12. Demais contas a pagar

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
Obrigação com investidores (a)	300.000	300.000	300.000	300.000
Cessão de créditos a pagar	103.082	104.176	114.950	122.360
Aquisição de participações	-	3.922	17.412	21.090
Outras contas a pagar	18.502	12.486	52.546	64.550
Distratos a pagar e provisões	-	-	28.534	28.573
Dividendos SCP	-	-	4.262	11.004
FIDC	-	-	31.640	41.308
Provisão para garantia	19.875	17.782	27.655	25.082
Provisão para perda de investimentos	5.386	8.242	-	-
	446.845	446.608	576.999	613.967
Parcela circulante	145.347	113.578	205.465	205.657
Parcela não circulante	301.498	333.030	371.534	408.310

- (a) Em janeiro de 2008, a Companhia constituiu uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 31 de março de 2010, a SCP possui capital subscrito e integralizado de R\$ 313.084 (composto por 13.084.000 cotas Classe A detidas pela Companhia e 300.000.000 cotas Classe B detidas pelos demais quotistas). Tais recursos serão usados preferencialmente, pela SCP, na aquisição de suas participações societárias e no respectivo aumento de capital de suas controladas. Em decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando que a decisão de investir ou não, cabe conjuntamente a todos os sócios, e, portanto, é alheia à decisão individual da Administração da Companhia, em 31 de março

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

de 2010, encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$ 300.000, com vencimento final em 31 de janeiro de 2014. Os sócios participantes da SCP serão remunerados por meio do pagamento de dividendos mínimos, substancialmente equivalentes à variação do Certificado de Depósito Interbancário – CDI, em 31 de março de 2010, o montante provisionado monta à R\$4.262. O contrato social da SCP prevê a adimplência a determinadas obrigações de fazer da Companhia, na condição de sócio ostensivo, como a manutenção de índices mínimos de dívida líquida e de saldo de recebíveis. Em 31 de março de 2010, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima.

### 13. Provisão para contingências e compromissos

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as ações em curso.

Durante o período findo em 31 de março de 2010, as movimentações na provisão para contingências estão sumarizadas a seguir:

	Controladora	Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2009	80.733	121.339
Adições	3.158	9.655
Baixas	(1.169)	(6.192)
Saldo em 31 de março de 2010	82.722	124.802
(-) Depósitos judiciais	(64.204)	(65.519)
	<b>18.518</b>	<b>59.283</b>
Parcela circulante	7.326	7.326
Parcela não circulante	11.192	51.957

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Processos cíveis, fiscais e trabalhistas

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
Processos cíveis (a)	79.933	78.081	95.642	91.708
Processos fiscais (b)	6	6	19.549	20.737
Processos trabalhistas	2.783	2.646	9.611	8.894
	<b>82.722</b>	<b>80.733</b>	<b>124.802</b>	<b>121.339</b>
(-) Depósitos judiciais	(64.204)	(40.732)	(65.519)	(48.386)
Saldo líquido	<b>18.518</b>	<b>40.001</b>	<b>59.283</b>	<b>72.953</b>

- (a) Em 31 de março de 2010, as provisões para contingências de processos cíveis incluem R\$72.266 referentes a processos legais, nos quais a Companhia foi citada como sucessora em ações de execução em que a devedora original é uma antiga acionista da Companhia Cimob Companhia Imobiliária ("Cimob"), entre outras sociedades do grupo. O demandante alega que a Companhia deveria responder por dívidas da Cimob. Algumas ações, no valor de R\$ 8.053, estão asseguradas por seguro garantia judicial, adicionalmente, há depósito judicial no montante de R\$63.678, decorrentes do bloqueio de contas bancárias da Gafisa, e há também bloqueio de ações em tesouraria da Gafisa para garantir a execução.

A Companhia está recorrendo de todas estas decisões, por considerar que a inclusão da Gafisa nos processos é descabida juridicamente, objetivando, pois, a liberação de seus valores e o reconhecimento de que não pode ser responsabilizada por uma dívida de uma empresa que não tem qualquer ligação com a Gafisa. A Companhia obteve, em alguns casos similares, êxito, conseguindo obter, em definitivo, decisão reconhecendo a anuência de responsabilidade por dívidas da Cimob. A decisão final do apelo da Companhia, no entanto, não pode ser prevista neste momento.

- (b) A controlada AUSA é parte em processos judiciais e administrativos relativos à incidência do Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI e do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços - ICMS sobre duas importações de aeronaves efetuadas, respectivamente, em 2001 e 2005, por meio de contratos de arrendamento mercantil sem opção de compra. A probabilidade de perda no caso do ICMS é estimada pelos advogados responsáveis como: (i) provável em relação ao principal e aos juros e (ii) remota em relação à multa por descumprimento de obrigação acessória. O montante de contingência estimada pelo assessor jurídico como perda provável, referente ao processo supramencionado, totaliza R\$ 10.566 encontra-se provisionado nas informações de 31 de março de 2010.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Adicionalmente, a Companhia e suas controladas têm conhecimento em 31 de março de 2010 de outros processos e riscos cuja materialização, com base na avaliação dos consultores jurídicos, é possível de perda, mas não provável, no valor aproximado de R\$ 108.488, baseado na média histórica de acompanhamento dos processos, para os quais a Administração da Companhia entende não ser necessária a constituição de provisão para eventuais perdas.

**(b) Obrigações relacionadas com a conclusão dos empreendimentos imobiliários**

A Companhia compromete-se a entregar unidades imobiliárias por construir em troca de terrenos adquiridos.

A Companhia também assume o compromisso de concluir as unidades vendidas, assim como atender às leis que regem o setor da construção civil, incluindo a obtenção de licenças das autoridades competentes.

Conforme descrito na Nota 4, em 31 de março de 2010, a Companhia e suas controladas possuem recursos aprovados e registrados como aplicações financeiras caucionadas que serão liberados à medida do andamento de seus empreendimentos no montante total de R\$ 395.483 (controladora) e R\$ 425.563 (consolidado) para fazer face a esses compromissos.

**14. Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes**

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
Obrigações por compra de imóveis, líquido de AVP	140.374	186.503	326.815	359.472
Adiantamentos de clientes				
Incorporações e serviços	85.815	78.197	222.866	222.284
Permuta física	45.380	27.070	82.499	40.054
	<b>271.569</b>	<b>291.770</b>	<b>632.180</b>	<b>621.810</b>
Parcela circulante	222.749	240.164	470.986	475.409
Parcela não circulante	48.820	51.606	161.194	146.401

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nos custos operacionais de incorporação imobiliária do período findo em 31 de março de 2010 foi de R\$ (231) (controladora) e R\$ (346) (consolidado).

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

## 15. Patrimônio líquido

### 15.1. Capital social

Em 31 de março de 2010, o capital social autorizado da Companhia era de R\$ 2.691.218, representado por 419.336.274 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, dos quais 599.486 eram mantidas em tesouraria.

De acordo com o Estatuto Social, o capital social da Companhia poderá ser aumentado independentemente de reforma estatutária, por deliberação do Conselho de Administração, que fixará as condições da emissão, até o limite de 600.000.000 (seiscentos milhões) de ações ordinárias.

Em 22 de fevereiro de 2010, foi aprovado o desdobramento das nossas ações ordinárias, dando efeito de desdobrar uma ação existente por duas novas ações emitidas, aumentando o número de ações de 167.077.137 para 334.154.274.

Em março de 2010, a Companhia concluiu a oferta pública de ações ordinárias que resultou em um aumento de capital de R\$ 1.063.750 com a emissão de 85.100.000 ações, sendo 46.634.420 de ações no Brasil e 38.465.580 sob a forma de ADS's.

Em 27 de abril de 2010, foi aprovada a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios sobre o exercício de 2009 no valor de R\$ 50.716.

Durante o período findo em 31 de março de 2010, foram aprovados aumentos do capital social em R\$ 193, relacionados ao plano de opção de compra de ações e o exercício de 82.000 ações ordinárias.

Segue a mutação do número de ações em circulação, em milhares:

	<b>Ações ordinárias - em milhares</b>
<i>31 de dezembro de 2009</i>	166.777
<i>Desdobramento de ações</i>	166.777
<i>Oferta pública de ações</i>	85.100
<i>Exercício de opção de compra de ações</i>	82
<i>31 de março de 2010</i>	418.736

### 15.2. Programa de opção de compra de ações

#### (i) Gafisa

A Companhia possui, no total, seis planos de aquisição de ações, o primeiro lançado no ano de 2000, administrados por um comitê que periodicamente cria novos programas de compra de ações, estipulando os seus termos de forma geral, os quais, entre outros, (i) define o tempo de serviço necessário para os funcionários estarem elegíveis aos benefícios dos planos, (ii) a seleção dos empregados que terão direito a integrar os planos e (iii) estabelece os preços das



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

opções de compra de ações preferenciais a serem exercidas em atendimento aos planos.

Para estarem elegíveis aos planos (planos de 2000 até 2002), os funcionários participantes são requeridos a contribuir com um montante equivalente a 10% do valor das opções totais beneficiadas na data de outorga da opção de compra, adicionalmente, para cada um dos próximos cinco anos, com um montante equivalente a 18% do preço de outorga das ações por ano.

Para estarem elegíveis aos planos de 2006 e 2007, os funcionários são requeridos a destinar ao menos 70% do valor recebido anualmente como bônus ao exercício de opções, sob pena de perder o direito a exercer todas as opções dos lotes subseqüentes.

O preço de outorga é corrigido pela variação do IGP-M, acrescido de juros de 3% ao ano. A opção para a compra de ações pode ser exercida de um a cinco anos após o início do período de serviço previsto dentro de cada um dos planos; as ações estão geralmente disponíveis para os funcionários em um período de dez anos após a sua contribuição.

A Companhia e suas controladas contabilizam os montantes recebidos dos funcionários em conta de adiantamentos no passivo. Não houve adiantamentos recebidos no período findo em 31 de março de 2010.

A Companhia e suas controladas poderão optar por emitir novas ações, ou transferir as ações mantidas em tesouraria para os funcionários em atendimento às cláusulas previstas nos planos. A Companhia e suas controladas detêm o direito de preferência na recusa de compra das ações emitidas dentro dos planos no caso de demissões e aposentadoria. Nesse caso, os montantes dos adiantamentos são devolvidos para os funcionários, em certas circunstâncias, em montantes equivalentes ao maior entre o valor de mercado das ações (conforme estipulado nas regras dos planos), ou o valor pago acrescido de atualização monetária, com base da variação do IGP-M e juros de 3% ao ano.

Em 2008 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia e por suas controladas. A fim de se tornarem elegíveis para a outorga, os funcionários devem, obrigatoriamente, destinar de 25% a 80% dos bônus líquido anual para o exercício das opções em um prazo de 30 dias a partir da data do programa.

Em 26 de junho de 2009 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 1.300.000 opções. Adicionalmente, foi aprovada a substituição de 2.740.000 opções dos planos de 2007 e 2008 por 1.900.000 opções outorgadas neste novo plano de opção de compra de ações emitido pela Companhia.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

As premissas utilizadas na contabilização do plano de opção de compra de ações de 2009 foram: volatilidade esperada de 40%, dividendos esperados sobre as ações de 1,91% e taxa de juros livre de risco de 8,99%.

A partir de 1 de julho de 2009, a Administração da Companhia optou por utilizar os modelos Binomial e Monte Carlo na precificação das opções outorgadas em substituição ao modelo "Black-Scholes", por entender que tais modelos são capazes de contemplar e calcular com maior amplitude as variáveis e premissas componentes dos planos da Companhia. O efeito decorrente da substituição do modelo foi feito prospectivamente em 1º de julho de 2009, com o registro de receita de R\$ 1.650 no período findo em 31 de março de 2010.

Em 17 de dezembro de 2009 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 140.000 opções. Adicionalmente, foi aprovada a substituição de 512.280 opções do plano de 2007 por 402.500 opções outorgadas neste novo plano de opção de compra de ações emitido pela Companhia.

As variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentadas a seguir:

	31/3/2010		31/12/2009	
	Número de opções(*)	Média ponderada do preço de exercício (*)	Número de opções (*)	Média ponderada do preço de exercício(*)
Opções em circulação no início do período	10.245.394	12,18	11.860.550	13,07
Opções outorgadas	-	-	7.485.000	7,88
Opções exercidas	-	-	(2.200.112)	7,82
Opções substituídas	-	-	(6.504.560)	15,65
Opções expiradas	-	-	-	-
Opções canceladas	-	-	(395.484)	16,49
Opções em circulação no final do período	10.245.394	12,18	10.245.394	12,18
Opções exercíveis no final do período	3.312.924	13,37	3.312.924	13,37

(\*) Informações apresentadas considerando o desdobramento de ações aprovado em 22 de fevereiro de 2010.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

A análise de preços é como segue, considerando o desdobramento de ações em 22 de fevereiro de 2010:

	Reais	
	31/03/2010	31/12/2009
Preços de exercício por opção no final do exercício	4,27-21,70	4,05 -20,81
Média ponderada do preço de exercício na data da concessão da opção	8,62	8,62
Média ponderada do preço de mercado da ação na data da concessão	8,10	8,10
Preço de mercado da ação no final do exercício	12,29	14,12

As opções outorgadas conferirão aos titulares o direito de subscrever ações do capital social, após períodos de um a cinco anos de permanência na Companhia (condição essencial para o exercício da opção), e expiram após dez anos da outorga.

O percentual de diluição em 31 de março de 2010 é de 0,06%, correspondendo a um lucro por ação após diluição de R\$ 0,1547 (R\$0,1548 antes da diluição) (31 de dezembro de 2009, diluição de 0,58%).

No período findo em 31 de março de 2010 a Companhia reconheceu os montantes de R\$ 2.228 (controladora), e R\$ 3.183 (consolidado), contabilizados em despesas operacionais. Os montantes reconhecidos na controladora constituem uma realização da reserva de capital no patrimônio líquido.

(ii) Tenda

A controlada Tenda possui, no total, três planos de opção de compra de ações, os dois primeiros aprovados em junho de 2008 e o outro plano aprovado em abril de 2009. Estes planos, limitados ao máximo de 5% do total de ações do capital social e aprovados pelo Conselho de Administração, estipulam os termos de forma geral, os quais, entre outros, (i) definem o tempo de serviço necessário para os funcionários estarem elegíveis aos benefícios dos planos, (ii) a seleção dos empregados que terão direito a integrar os planos e (iii) estabelecem os preços das opções de compra de ações preferenciais a serem exercidas em atendimento aos planos.

Na opção concedida em 2008, no momento do exercício da opção o preço básico será ajustado de acordo com o valor de mercado das ações, com base no valor

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

médio apurado nos últimos 20 pregões que antecederem ao início de cada período de exercício anual. O preço de exercício é ajustado conforme tabela pré-definida de valores, de acordo com o valor da ação que se observar no mercado, à época dos dois períodos de exercício de cada lote anual. Nas opções concedidas em 2009, o preço de outorga é corrigido pela variação do IGP-M, acrescido de juros de 3%. A opção para a compra de ações deve ser exercida pelos beneficiários com a utilização parcial dos bônus anuais, de acordo com a disponibilização destes, num prazo de até dez anos após o início do período de serviço previsto dentro de cada um dos planos; as ações estão geralmente disponíveis para os funcionários em um período de dois a cinco anos após a sua contribuição.

	31/3/2010		31/12/2009	
	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício
Opções em circulação no início do período	3.956.534	7,20	2.070.000	7,20
Opções outorgadas	-	-	3.056.284	1,38
Opções exercidas	(82.000)	2,65	(175.333)	2,65
Opções canceladas	-	-	(994.417)	0,27
Opções em circulação no final do período	3.874.534	4,64	3.956.534	4,64

A Tenda registrou no período findo em 31 de março de 2010 despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$ 955.

(iii) AUSA

A controlada AUSA possui três planos de opção de compra de ações, o primeiro lançado em 2007. O plano de ações de compra de ações da AUSA foi aprovado na Assembleia Geral de 26 de junho de 2007 e pelo Conselho de Administração em reunião na mesma data.

As variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentados a seguir:

	31/3/2010		31/12/2009	
	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício - Reais	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício - Reais
Opções em circulação no início do período	1.557	6.843,52	2.138	6.843,52
Opções outorgadas	-	-	-	-
Opções exercidas	-	-	(402)	7.610,23
Opções canceladas	-	-	(179)	8.376,94

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Opções em circulação no final do período	1.557	6.469,28	1.557	6.469,28
--	-------	----------	-------	----------

Em 31 de março de 2010, 729 opções eram exercíveis. O preço de exercício por opção em 31 de março de 2010 era de R\$ 8.950,24 (oito mil, novecentos e cinquenta reais e vinte e quatro centavos) a R\$ 9.085,95 (nove mil, oitenta e cinco reais e noventa e cinco centavos).

O valor de mercado de cada opção concedida foi estimado na data da concessão de cada plano usando o modelo "Binomial" de precificação de opções.

## 16. Imposto de renda e contribuição social diferidos

O Imposto de Renda e a Contribuição Social diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal dos ativos e passivos e os seus respectivos valores contábeis.

De acordo com a Instrução CVM nº 371, de 27 de junho de 2002, a Companhia, com base em estudo técnico aprovado pela Administração, relativo a estimativa de lucros tributáveis futuros, reconheceu os créditos tributários sobre prejuízos fiscais e bases negativas de Contribuição Social de exercícios anteriores, que não possuem prazo prescricional e cuja compensação está limitada a 30% dos lucros anuais tributáveis. O valor contábil do ativo fiscal diferido é revisado periodicamente e as projeções são revisadas anualmente, caso haja fatores relevantes que venham a modificar as projeções, estas são revisadas durante o exercício pela Companhia.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
<i>Ativo</i>				
Diferenças temporárias - Lalur	82.286	74.144	101.444	95.243
Prejuízos fiscais e bases negativas de imposto de renda e contribuição social	24.976	9.573	128.310	113.847
Benefício fiscal decorrente da incorporação de controladoras	2.335	3.114	12.865	13.644
Diferenças temporárias - CPC	51.819	51.225	64.513	58.554
	<b>161.416</b>	<b>138.056</b>	<b>307.132</b>	<b>281.288</b>
<i>Passivo</i>				
Deságios	86.483	85.896	86.483	85.896
Diferenças temporárias - CPC	24.393	23.628	28.722	26.601
Diferenças entre regimes de caixa e competência	94.840	77.338	337.291	303.268
	<b>205.716</b>	<b>186.862</b>	<b>452.496</b>	<b>415.765</b>
Parcela circulante	-	-	-	79.474
Parcela não circulante	205.716	186.862	452.496	336.291

A apuração fiscal da Companhia é efetuada com base no reconhecimento de resultados na proporção do recebimento de vendas contratadas, conforme disposições da Secretaria da Receita Federal através da Instrução no. 84/79, a qual difere da apuração da receita contábil com base dos custos incorridos versus custo orçado. A tributação ocorrerá no prazo médio de quatro anos, considerando-se o prazo de recebimento das vendas realizadas e a conclusão das obras correspondentes.

A Gafisa não contabilizou o imposto de renda diferido ativo sobre prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social de suas controladas, as quais estão no regime de lucro real e não possuem histórico de lucro tributável nos últimos três anos, exceto na controlada Tenda.

As projeções sobre os lucros tributáveis futuros consideram estimativas que estão relacionadas, entre outros, com a performance da Companhia, assim como o comportamento do seu mercado de atuação e determinados aspectos econômicos. Os valores reais podem diferir das estimativas adotadas em vista às incertezas inerentes a essas previsões.

A Administração considera que os ativos diferidos decorrentes de diferenças temporárias serão realizados na proporção da resolução final das contingências e dos eventos.

Com base na estimativa de projeções de geração de resultados tributáveis futuros da Gafisa, a estimativa de recuperação do saldo da controladora e da controlada Tenda, de imposto de renda e contribuição social, diferidos, é a seguinte:

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	Controladora	Consolidado
2010	-	-
2011	9.605	17.606
2012	15.371	32.701
2013	-	18.455
2014	-	33.927
Demais	-	25.621
<b>Total</b>	<b>24.976</b>	<b>128.310</b>

Segue a reconciliação da taxa efetiva da alíquota nominal para os períodos findos em 31 de março de 2010 e 2009:

	Consolidado	
	31/3/2010	31/3/2009
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social e das participações estatutárias	98.458	64.801
Imposto de renda calculado à alíquota nominal - 34%	(33.476)	(22.032)
Efeito líquido das controladas tributadas pelo lucro presumido	15.152	10.166
Amortização deságio	-	(1.734)
Prejuízos fiscais (base negativa utilizada)	10	171
Plano de opções de ações	(1.082)	(2.913)
Outras diferenças permanentes	(3.093)	29
	<b>(22.489)</b>	<b>(16.313)</b>

(a) Adesão ao “Refis da crise”

Com base na Lei nº 11.941/2009 de 27 de maio de 2009 e na Medida Provisória nº 470/2009 de 13 de outubro de 2009, a Companhia e suas controladas ingressaram com Pedido de Parcelamento Especial “REFIS IV” na Secretaria da Receita Federal, com migração do saldo devedor em aberto do Parcelamento Extraordinário do Ministério da Fazenda (PAEX) e inclusão de processos judiciais encerrados contra a Secretaria da Receita Federal no montante de R\$25.120. A referida Lei e a Medida Provisória prevêm a redução de multa, juros, encargos legais e pagamento com prejuízo fiscal. A Companhia optou pelo pagamento à vista de débitos fiscais no montante de R\$17.304 e o ganho consolidado com a adesão ao Refis montou a R\$3.999. O valor total parcelado foi de R\$6.818 a ser pago em 180 prestações mensais com parcela mínima a partir de setembro de 2009 até consolidação da dívida acrescida de juros correspondentes à variação mensal da SELIC.

A Companhia encontra-se obrigada a manter os pagamentos regulares dos impostos e das contribuições, parceladas e correntes, como condição essencial para a manutenção do parcelamento e das condições do mesmo. Em 31 de março de 2010, a Companhia está adimplente com os pagamentos.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

## 17. Instrumentos financeiros

A Companhia e suas controladas mantêm operações com instrumentos financeiros. A administração desses instrumentos é efetuada por meio de estratégias operacionais e controles internos visando liquidez, rentabilidade e segurança. A contratação de instrumentos financeiros com o objetivo de proteção é feita por meio de uma análise periódica da exposição ao risco que a administração pretende cobrir (câmbio, taxa de juros e etc.) o qual é aprovado pelo Conselho de Administração para aprovação e operacionalização da estratégia apresentada. A política de controle consiste em acompanhamento permanente das condições contratadas versus condições vigentes no mercado. A Companhia e suas controladas não efetuam aplicações de caráter especulativo, em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco. Os resultados obtidos com estas operações estão condizentes com as políticas e estratégias definidas pela Administração da Companhia.

As operações da Companhia e das suas controladas estão sujeitas aos fatores de riscos abaixo descritos:

### (a) Considerações sobre riscos

#### (i) Risco de crédito

A Companhia e suas controladas restringem a exposição a riscos de crédito associados a caixa e equivalentes de caixa, efetuando seus investimentos em instituições financeiras avaliadas como de primeira linha e com remuneração em títulos de curto prazo.

Com relação a contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínua. Adicionalmente, inexistem históricos relevantes de perdas em face da existência de garantia real de recuperação de seus produtos nos casos de inadimplência durante o período de construção.

Em 31 de março de 2010, a Administração da Companhia e suas controladas, exceto Tenda, julgaram desnecessária a constituição de provisão para fazer face a eventuais perdas na recuperação de recebíveis relacionados com imóveis já concluídos. Durante esse mesmo período, não havia concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

#### (ii) Instrumentos financeiros derivativos

A Companhia tem como política efetuar operações com instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de mitigar ou de eliminar riscos de moeda à sua operação, conforme descrito abaixo.



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Durante o período findo em 31 de março de 2009 e encerradas no respectivo exercício, a Companhia possuía instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de se proteger contra oscilações nas taxas de câmbio.

**(iii) Risco de taxa de juros**

Decorre da possibilidade de a Companhia e as suas controladas sofrerem ganhos ou perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros. Visando à mitigação desse tipo de risco, a Companhia e suas controladas buscam diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas. As taxas de juros sobre empréstimos, financiamentos e debêntures estão mencionadas nas Notas 10 e 11. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na Nota 4. Sobre o saldo de contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na Nota 5, incide juros de 12% ao ano, apropriado "pro rata temporis".

**(iv) Risco de estrutura de capital (ou risco financeiro)**

Decorre da escolha entre capital próprio (aportes de capital e retenção de lucros) e capital de terceiros que a Companhia e as suas controladas fazem para financiar suas operações. Para mitigar os riscos de liquidez e a otimização do custo médio ponderado do capital, a Companhia e as suas controladas monitoram permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado e o cumprimento de índices (covenants) previstos em contratos de empréstimos, financiamento e debêntures.

**(b) Valorização dos instrumentos financeiros**

Os principais instrumentos financeiros ativos e passivos são descritos a seguir, bem como os critérios para sua valorização:

**(i) Caixa e equivalentes de caixa**

O valor de mercado desses ativos não difere dos valores apresentados nas informações trimestrais (Nota 4). As taxas pactuadas refletem as condições usuais de mercado.

Os fundos de investimentos nos quais a Companhia tem participação exclusiva realizam, entre outras, operações de derivativos. Conforme Nota 4, em 31 de março de 2010 o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos está valorizado ao valor de mercado.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(ii) Empréstimos, financiamentos e debêntures

Registrados com base nos juros contratuais de cada operação, com exceção dos empréstimos denominados em moeda estrangeira, os quais foram designados pelo valor justo em contrapartida de resultado. Para a realização do cálculo do valor de mercado dos mesmos, foram utilizadas estimativas de taxa de juros para a contratação de operações com prazos e valores similares. As condições e os prazos destes empréstimos, financiamentos e debêntures, estão apresentados nas Notas 10 e 11. O valor justo dos demais empréstimos e financiamentos, registrados com base nos juros contratuais de cada operação, não diferem significativamente dos valores apresentados nas informações trimestrais.

18. Partes relacionadas

18.1. Transações com partes relacionadas

	Conta correntes	Controladora		Consolidado	
	Condomínio e Consórcios	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
A116	Alpha 4	(5.887)	(2.260)	(5.887)	(2.260)
A146	Consórcio Ezetec & Gafisa	7.897	24.289	7.897	24.289
A166	Consórcio Ezetec Gafisa	579	(8.217)	579	(8.217)
A175	Cond Constr Empr Pinheiros	3.064	3.064	3.064	3.064
A195	Condomínio Parque da Tijuca	(532)	(347)	(532)	(347)
A205	Condomínio em Const. Barra Fir	(46)	(46)	(46)	(46)
A226	Civilcorp	2.184	4.602	2.184	4.602
A255	Condomínio do Ed Barra Premiú	553	105	553	105
A266	Consórcio Gafisa Rizzo	(1.360)	(794)	(1.360)	(794)
A286	Evolucao Chacara das Flores	7	7	7	7
A315	Condomínio Passo da Patria II	569	569	569	569
A395	Cond Constr Palazzo Farnese	(17)	(17)	(17)	(17)
A436	Alpha 3	(4.230)	(2.611)	(4.230)	(2.611)
A475	Condomínio Iguatemi	3	3	3	3
A486	Consórcio Quintas Nova Cidade	36	36	36	36
A506	Consórcio Ponta Negra	2.488	2.488	2.488	2.488
A536	Consórcio SISPAR & Gafisa	9.825	8.075	9.825	8.075
A575	Cd. Advanced Ofs Gafisa-Metro	(1.175)	(1.027)	(1.175)	(1.027)
A606	Condomínio ACQUA	(3.959)	(3.894)	(3.959)	(3.894)
A616	Cond.Constr.Living	(1.976)	(1.790)	(1.976)	(1.790)
A666	Consórcio Bem Viver	(375)	(361)	(375)	(361)
A795	Cond.Urbaniz.Lot Quintas Rio	(6.247)	(4.836)	(6.247)	(4.836)
A815	Cond.Constr. Homem de Melo	83	83	83	83
A946	Consórcio OAS Gafisa - Garden	292	(2.375)	292	(2.375)
B075	Cond. de const. La Traviata	(758)	(540)	(758)	(540)
B125	Cond. Em Constr LACEDEMONIA	57	57	57	57
B226	Evolucao New Place	(673)	(673)	(673)	(673)
B236	Consórcio Gafisa Algo	722	722	722	722
B256	Columbia Outeiro dos Nobres	(153)	(153)	(153)	(153)
B336	Evolucao - Reserva do Bosque	12	12	12	12

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

B346	Evolucao Reserva do Parque	52	53	52	53
B496	Consórcio Gafisa&Bricks	654	656	654	656
B525	Cond.Constr. Fernando Torres	136	136	136	136
B625	Cond de Const Sunrise Reside	321	354	321	354
B746	Evolucao Ventos do Leste	112	117	112	117
B796	Consórcio Quatro Estações	(1.326)	(1.328)	(1.326)	(1.328)
B905	Cond em Const Sampaio Viana	951	951	951	951
B945	Cond. Constr Monte Alegre	1.456	1.456	1.456	1.456
B965	Cond. Constr.Afonso de Freitas	1.674	1.675	1.674	1.675
B986	Consórcio New Point	1.135	1.182	1.135	1.182
C136	Evolução - Campo Grande	611	612	611	612
C175	Condomínio do Ed Oontal Beach	(1.113)	(817)	(1.113)	(817)
C296	Consórcio OAS Gafisa - Garden	6.050	2.110	6.050	2.110
C565	Cond Constr Infra Panamby	(112)	(145)	(112)	(145)
C575	Condomínio Strelitzia	(1.406)	(1.035)	(1.406)	(1.035)
C585	Cond Constr Anthuriun	2.169	2.194	2.169	2.194
C595	Condomínio Hibiscus	2.766	2.675	2.766	2.675
C605	Cond em Constr Splendor	(1.848)	1.813	(1.848)	1.813
C615	Condomínio Palazzo	(1.672)	(1.504)	(1.672)	(1.504)
C625	Cond Constr Doble View	(4.201)	(3.937)	(4.201)	(3.937)
C635	Panamby - Torre K1	224	318	224	318
C645	Condomínio Cypri	(2.291)	(1.793)	(2.291)	(1.793)
C655	Cond em Constr Doppio Spazio	(2.596)	(2.592)	(2.596)	(2.592)
C706	Consórcio Res. Sta Cecília	11.761	9.441	11.761	9.441
D076	Consórcio Planc e Gafisa	690	798	690	798
D096	Consórcio Gafisa&Rizzo (susp)	1.664	1.649	1.664	1.649
D116	Consórcio Gafisa OAS - Abaeté	35.765	34.121	35.765	34.121
D535	Cond do Clube Quintas do Rio	1	1	1	1
D886	Cons OAS-Gafisa Horto Panamby	(26.647)	(14.864)	(26.647)	(14.864)
D896	Consórcio OAS e Gafisa - Horto Panamby	5.845	5.845	5.845	5.845
E116	Consórcio Ponta Negra - Ed Marseille	(6.142)	(6.142)	(6.142)	(6.142)
E126	Consórcio Ponta Negra - Ed Nice	(5.308)	(3.505)	(5.308)	(3.505)
E166	Manhattan Square	2.841	2.841	2.841	2.841
E336	Cons. Eztec Gafisa Pedro Luis	(11.954)	(11.925)	(11.954)	(11.925)
E346	Consórcio Planc Boa Esperança	1.314	1.342	1.314	1.342
E736	Consórcio OAS e Gafisa - Tribeca	(15.042)	(15.042)	(15.042)	(15.042)
E746	Consórcio OAS e Gafisa - Soho	16.701	16.701	16.701	16.701
E946	Consórcio Gafisa	(77)	(77)	(77)	(77)
F178	Consórcio Ventos do Leste	(1)	(1)	(1)	(1)
S016	Bairro Novo Cotia	9.506	9.506	9.506	9.506
S026	Bairro Novo Camaçari	1.259	1.259	1.259	1.259
		<b>24.905</b>	<b>49.270</b>	<b>24.905</b>	<b>49.270</b>

	Conta correntes	Controladora		Consolidado	
	Condomínio e Consórcios	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
	GAF - GAFISA + INCORPORADAS				
	Vida Participação - Construtora Tenda	45.127	45.127	-	-
0010	Gafisa SPE 10 SA	6.836	7.508	6.836	7.508
0060	Gafisa Vendas I.Imob Ltda	2.384	2.384	2.384	2.384
E910	Projeto Alga	(25.000)	(25.000)	(25.000)	(25.000)
	Outros	(351)	(351)	(351)	(351)
		<b>28.996</b>	<b>29.668</b>	<b>(16.131)</b>	<b>(15.459)</b>

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
ITR - Informações Trimestrais  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa  
Legislação Societária  
DATA-BASE - 31/03/2010

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Spe's	31/3/2010	31/12/2009	31/3/2010	31/12/2009
0020 Alphaville Urbanismo	13.270	-	-	-
0030 Construtora Tenda	(4.018)	(3.897)	9.153	-
0040 Bairro Novo Emp Imob S.A.	1.968	1.968	-	-
0050 Cipesa Empreendimentos Imobil.	403	252	402	(650)
A010 The House	84	80	-	-
A020 GAFISA SPE 46 EMPREEND IMOBILI	7.998	8.008	-	225
A070 GAFISA SPE 40 EMPR.IMOB LTDA	1.028	1.028	290	290
A180 VISTTA IBIRAPUERA	(73)	1.073	(70)	-
A290 Blue II Plan. Prom e Venda Lt	(3.484)	(8.048)	(3.496)	(6.295)
A300 SAI AMARELA S/A	(1.144)	(1.079)	(1.176)	199
A320 GAFISA SPE-49 EMPRE.IMOB.LTDA	2.785	2.785	2.785	(2.787)
A340 London Green	9	9	9	-
A350 GAFISA SPE-35 LTDA	1	8	1	(1.387)
A410 GAFISA SPE 38 EMPR IMOB LTDA	4.783	4.816	-	-
A420 LT INCORPORADORA SPE LTDA.	1.081	1.081	(513)	(513)
A490 RES. DAS PALMEIRAS INC. SPE LT	659	745	659	501
A580 GAFISA SPE 41 EMPR.IMOB.LTDA.	(14.462)	(3.198)	-	-
A630 Dolce VitaBella Vita SPE SA	144	165	144	(133)
A640 SAIRA VERDE EMPREEND.IMOBIL.LT	166	166	165	577
A680 GAFISA SPE 22 LTDA	872	872	(272)	(272)
A720 CSF Prímula	(80.849)	(79.410)	-	-
A730 GAFISA SPE 39 EMPR.IMOBIL LTDA	(1.981)	(1.970)	1.801	1.722
A750 CSF SANTTORINO	149	147	149	-
A800 DV SPE SA	(578)	(578)	(578)	7
A870 GAFISA SPE 48 EMPREEND IMOBILI	(427)	(233)	(432)	1.260
A990 GAFISA SPE-53 EMPRE.IMOB.LTDA	(175)	(65)	(184)	35
B040 Jardim II Planej.Prom.Vda.Ltda	6.159	6.156	(9.152)	(9.152)
B210 GAFISA SPE 37 EMPREEND.IMOBIL.	1.924	4.951	1.918	(5.555)
B270 GAFISA SPE-51 EMPRE.IMOB.LTDA	(301)	(9)	(310)	829
B430 GAFISA SPE 36 EMPR IMOB LTDA	19.876	38.157	-	-
B440 GAFISA SPE 47 EMPREEND IMOBILI	167	333	167	(2)
B590 SUNPLACE SPE LTDA	(191)	(191)	(191)	606
B600 SUNPLAZA PERSONAL OFFICE	(21)	10.316	(21)	-
B630 Sunshine SPE Ltda.	1.094	1.474	1.094	(562)
B640 GAFISA SPE 30 LTDA	(5.468)	5.080	-	(5.721)
B760 Gafisa SPE-50 Empr. Imob. Ltda	(716)	(724)	600	736
B800 TÍNER CAMPO BELO I EMPR.IMOBIL	(30.943)	(30.944)	-	(174)
B830 GAFISA SPE-33 LTDA	3.105	3.105	(685)	(685)
B950 COND.AFONSO DE FREITAS	(323)	-	(323)	-
C010 Jardim I Planej.Prom.Vda. Ltda	5.664	5.338	1.664	889
C040 PAULISTA CORPORATE	50	-	50	-
C070 VERDES PRAÇAS INC.IMOB SPE LT	(24.380)	(22.656)	-	-
C080 OLIMPIC CONDOMINIUM RESORT	(109)	-	(109)	-
C100 GAFISA SPE 42 EMPR.IMOB.LTDA.	3.315	3.206	(168)	(168)
C150 PENINSULA I SPE SA	(2.048)	(1.548)	516	457
C160 PENINSULA 2 SPE SA	4.778	4.778	(3.914)	(3.914)
C180 Blue I SPE Ltda.	5.328	5.434	2.143	(2.846)
C220 Blue II Plan Prom e Venda Lt	(6)	(6)	(6)	-
C230 Blue II Plan Prom e Venda Lt	(3)	120	(3)	-
C250 GRAND VALLEY	123	-	123	-
C370 OLIMPIC CHAC. SANTO ANTONIO	81	-	81	-
C400 FELICITA	5	-	5	-
C410 Gafisa SPE-55 Empr. Imob. Ltda	247	381	247	(349)

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
ITR - Informações Trimestrais  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa  
Legislação Societária  
DATA-BASE - 31/03/2010

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

C440	Gafisa SPE 32	(1.724)	(1.667)	(1.724)	(119)
C460	CYRELA GAFISA SPE LTDA	2.984	2.984	-	-
C480	Alto da Barra de São Miguel	(118)	-	(118)	-
C490	Unigafisa Part SCP	37.253	34.175	-	490
C510	PQ BARUERI COND - FASE 1	6	-	6	-
C540	Villagio Panamby Trust SA	(553)	(547)	(553)	205
C550	DIODON PARTICIPAÇÕES LTDA.	(5.646)	(5.670)	-	-
C680	DIODON PARTICIPAÇÕES LTDA.	131	131	-	-
C800	GAFISA SPE 44 EMPREEND IMOBILI	94	95	94	50
C850	Sítio Jatiuca Emp. Imob. S	1.437	1.441	-	-
C860	Spazio Natura Emp. Imob. Ltd	4	-	4	-
C870	SOLARES DA VILA MARIA	7	-	7	-
D080	O Bosque Empreend. Imob. Ltda	177	-	177	-
D100	GAFISA SPE 65 EMPREEND IMOB LTD	398	32	259	(74)
D280	Cara de Cão	(2.967)	(2.967)	-	-
D590	GAFISA SPE-72	1	-	1	-
D620	Gafisa SPE-52 E. Imob. Ltda	189	1.462	181	(3)
D630	GPARK ÁRVORES - FASE 1	1.810	1.412	-	(7)
D730	Gafisa SPE-32 Ltda	2.220	2.220	-	-
D940	Terreno Ribeirão / Curupira	1.352	1.352	-	-
E080	TERRENO QD C-13 LOTE CENTRAL	137	-	137	-
E210	UNIDADE AVULSA HOLLIDAY SALVA	(225)	-	-	-
E240	Edif Nice	(95)	(183)	-	-
E350	Gafisa SPE-71	80	67	54	(258)
E360	Zildete	1.382	1.382	-	-
E380	Clube Baiano de Tênis	313	314	-	-
E410	Gafisa SPE-73	1	1	1	-
E440	MADUREIRA - SOARES CALDEIRA	4.500	-	-	-
E550	Gafisa SPE 69 Empreendimentos	3.938	3.813	-	-
E560	GAFISA SPE 43 EMPR. IMOB. LTDA.	5	5	5	-
E770	Gafisa SPE-74 Emp Imob Ltda	1.780	1.770	(2.277)	(2.277)
E780	GAFISA SPE 59 EMPREEND IMOB LTDA	3	3	3	(5)
E880	PROJETO VILLA-LOBOS	1.253	-	-	-
E970	Gafisa SPE 68 Empreendimentos	23	204	22	(21)
E980	Gafisa SPE-76 Emp Imob Ltda	22	22	22	(33)
E990	Gafisa SPE-77 Emp Imob Ltda	3.335	3.335	-	(47)
F100	Gafisa SPE-78 Emp Imob Ltda	182	152	159	(144)
F110	Gafisa SPE-79 Emp Imob Ltda	18	4	(173)	(3)
F120	Gafisa SPE 70 Empreendimentos	5	5	5	(746)
F130	GAFISA SPE 61 EMPREENDIMENTO I	(150)	(150)	(150)	(18)
F140	SOC. EM CTA. DE PARTICIP. GAFISA	(878)	(878)	-	-
F260	Gafisa SPE-75 Emp Imob Ltda	356	356	(356)	(355)
F270	Gafisa SPE-80 Emp Imob Ltda	6	2	6	(2)
F520	Gafisa SPE-85 Emp Imob Ltda	(256)	(246)	(272)	(265)
F580	Gafisa SPE-86 Emp Imob Ltda	-	17	-	(14)
F590	Gafisa SPE-81 Emp Imob Ltda	139	-	-	-
F600	Gafisa SPE-82 Emp Imob Ltda	1	-	1	-
F610	Gafisa SPE-83 Emp Imob Ltda	515	492	502	(400)
F620	Gafisa SPE-87 Emp Imob Ltda	1.789	1.456	-	(52)
F630	Gafisa SPE-88 Emp Imob Ltda	(66)	(66)	(66)	66
F640	Gafisa SPE-89 Emp Imob Ltda	(1.853)	(3.884)	-	-
F650	Gafisa SPE-90 Emp Imob Ltda	6.274	328	688	(280)
F660	Gafisa SPE-84 Emp Imob Ltda	(7.224)	(5.216)	-	-
F910	Gafisa SPE-91 Emp Imob Ltda	276	247	258	(188)
F920	Angelo Agostini	(1.083)	151	-	1

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
ITR - Informações Trimestrais  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa  
Legislação Societária  
DATA-BASE - 31/03/2010

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

F970	Gafisa SPE-92 Emp Imob Ltda	110	110	98	(109)
F980	Gafisa SPE-93 Emp Imob Ltda	2.649	8	-	-
F990	Gafisa SPE-94 Emp Imob Ltda	3.043	8	-	-
G010	Gafisa SPE-95 Emp Imob Ltda	1.943	8	-	-
G020	Gafisa SPE-96 Emp Imob Ltda	1.609	8	-	-
G030	Gafisa SPE-97 Emp Imob Ltda	263	9	-	-
G040	Gafisa SPE-98 Emp Imob Ltda	2.190	8	-	-
G050	Gafisa SPE-99 Emp Imob Ltda	1.314	8	-	-
G060	Gafisa SPE-103 Emp Imob Ltda	1.394	8	-	-
G150	SITIO JATIUCA SPE LTDA	6.861	3.360	-	-
G160	DEPUT JOSE LAJES EMP IMOB	41	36	(9)	-
G170	ALTA VISTTA	1.329	372	989	-
G220	OAS CITY PARK BROTAS EMP.	268	268	268	-
G250	RESERVA SPAZIO NATURA	3	3	3	(210)
G260	CITY PARK ACUPE EMP. IMOB.	429	429	429	-
G270	Gafisa SPE-106 Emp Imob Ltda	187	-	-	-
G280	Gafisa SPE-107 Emp Imob Ltda	530	-	-	-
G420	OFFICE LIFE	626	-	626	-
G490	ESPACIO LAGUNA 504	(1.290)	-	-	-
G500	CITY PARK EXCLUSIVE	534	534	-	-
L130	Gafisa SPE-77 Emp	(736)	(338)	(83)	(27)
N030	MARIO COVAS SPE EMPREENDIMENTO	40	40	40	-
N040	IMBUI I SPE EMPREENDIMENTO IMO	1	1	1	-
N090	ACEDIO SPE EMPREEND IMOB LTDA	1	1	1	-
N120	MARIA INES SPE EMPREEND IMOB.	1	1	1	-
N230	GAFISA SPE 64 EMPREENDIMENTO I	1	1	1	-
N250	FIT Jd Botanico SPE Emp.	1	1	1	-
X100	CIPESA EMPREENDIMENTOS IMOBILI	12	12	12	(12)
		(9.472)	328	(3.694)	(37.689)

	Obras de Terceiros				
A053	Camargo Corrêa Des.Imob SA	917	917	917	917
A103	Genesis Desenvol Imob S/A	(216)	(216)	(216)	(216)
A213	Empr. Icorp. Boulevard SPE LT	56	56	56	56
A243	Cond. Const. Barra First Class	31	31	31	31
A833	Klabin Segall S.A.	532	532	532	532
A843	Edge Incorp.e Part.LTDA	146	146	146	146
A853	Multiplan Plan. Particip. e Ad	100	100	100	100
A933	Administ Shopping Nova America	90	90	90	90
A973	Ypuã Empreendimentos Imob	200	200	200	200
B053	Cond.Constr. Jd Des Tuiliere	(124)	(124)	(124)	(124)
B103	Rossi AEM Incorporação Ltda	3	3	3	3
B293	Patrimônio Constr.e Empr.Ltda	307	307	307	307
B323	Camargo Corrêa Des.Imob SA	(46)	(46)	(46)	(46)
B353	Cond Park Village	(88)	(88)	(88)	(88)
B363	Boulevard0 Jardins Empr Incorp	(89)	(89)	(89)	(89)
B383	Rezende Imóveis e Construções	809	809	809	809
B393	São José Constr e Com Ltda	543	543	543	543
B403	Condomínio Civil Eldorado	276	276	276	276
B423	Tati Construtora Incorp Ltda	286	286	286	286
B693	Columbia Engenharia Ltda	431	431	431	431
B753	Civilcorp Incorporações Ltda	4	4	4	4
B773	Waldomiro Zarzur Eng. Const.Lt	1.801	1.801	1.801	1.801
B783	Rossi Residencial S/A	431	431	431	431
B863	RDV 11 SPE LTDA.	(781)	(749)	(781)	(749)

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

B813	Tangua Patrimonial Ltda	(540)	-	(540)	-
B913	Jorges Imóveis e Administrações	1	1	1	1
C273	Camargo Corrêa Des.Imob SA	(661)	(661)	(661)	(661)
C283	Camargo Corrêa Des.Imob SA	(323)	(323)	(323)	(323)
C433	Patrimônio Const Empreend Ltda	155	155	155	155
D963	Alta Visita Maceio (Controle)	1	1	1	1
D973	Forest Ville (OAS)	818	814	818	814
D983	Garden Ville (OAS)	279	278	279	278
E093	JTR - Jatiuca Trade Residence	4.796	4.796	4.796	4.796
E103	Acquarelle (Controle)	124	81	124	81
E133	Riv Ponta Negra - Ed Nice	3.054	1.834	3.054	1.834
E313	Palm Ville (OAS)	354	343	354	343
E323	Art Ville (OAS)	330	322	330	322
E503	OSCAR FREIRE OPEN VIEW	(601)	(464)	(601)	(464)
E513	OPEN VIEW GALENO DE ALMEIDA	(255)	(207)	(255)	(207)
F323	Conj Comercial New Age	4.667	4.646	4.667	4.646
F833	Carlyle RB2 AS	(6.530)	(4.041)	(6.530)	(4.041)
F873	Partifib P. I. Fiorata Lt	(430)	(430)	(430)	(430)
	Outros	(1.032)	(1.196)	(1.032)	(1.196)
		<b>9.826</b>	<b>11.600</b>	<b>9.826</b>	<b>11.600</b>
Total geral (a)		<b>54.255</b>	<b>90.866</b>	<b>14.874</b>	<b>7.722</b>

(a) A natureza das operações com partes relacionadas está descrita na nota 7.

## 19. Participação nos lucros e resultado

A Empresa mantém um plano para participação nos lucros e resultados que proporciona aos seus empregados e aos de suas subsidiárias o direito de participar nos lucros da Empresa - PLR. que está vinculada a um plano de ação, ao pagamento de dividendos aos acionistas e ao alcance de objetivos específicos, os quais são estabelecidos e acordados no início de cada ano. Em 31 de março de 2010, a Empresa registrou uma provisão para participação nos lucros no montante de R\$1.693 no consolidado na rubrica "Despesas Gerais e Administrativas".

## 20. Seguros

A Gafisa S.A. e suas controladas mantêm seguros de risco de engenharia, garantia de permuta, garantia de término de obra e responsabilidade civil, relativos a danos pessoais de caráter involuntário causados a terceiros e danos materiais a bens tangíveis, assim como para riscos de incêndio, queda de raio, danos elétricos, fenômenos naturais e explosão de gás. A cobertura contratada é considerada suficiente pela Administração para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades. As premissas adotadas, dada a sua natureza, não fazem parte

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

por escopo de revisão das informações trimestrais. Conseqüentemente, não foram revisadas pelos nossos auditores independentes.

## 21. Informações por segmento

Iniciando em 2007, em período subsequente à aquisição, formação e incorporação de AUSA, Fit Residencial, Bairro Novo e Tenda, respectivamente, a Administração da Companhia analisa informações por segmento primeiramente através dos diferentes segmentos em que atua em preferência à localização geográfica das suas operações

Os segmentos nos quais a Companhia atua são: Gafisa, para empreendimentos de alta e média renda; Alphaville, loteamentos e Tenda, empreendimentos de baixa renda.

O Presidente da Companhia, executivo responsável por alocar recursos nos negócios e monitorar o progresso dos mesmos, usa informações a valor presente econômico, derivada de uma combinação de resultados operacionais históricos e resultados operacionais projetados. A Companhia apresenta abaixo uma medida de ganhos e perdas históricos, ativos identificados por segmento e outras informações relacionadas a cada segmento de atuação.

Essas informações são geradas internamente na Companhia e são utilizadas pela Administração para desenvolver estimativas econômicas a valor presente, fornecidas ao Presidente para tomar decisões operacionais, que inclui a alocação de recursos para os segmentos de atuação. As informações são derivadas dos registros contábeis societários preparados em conformidade com os princípios de contabilidade vigentes no Brasil. As informações por segmento não segregam despesas operacionais, ativos totais e depreciação. Receitas de clientes individuais não representam mais que 10% das receitas líquidas de vendas ou prestação de serviços.



01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

				31/3/2010
	Gafisa S.A. (i)	TENDA	AUSA	Total
Receita operacional Líquida	558.399	280.199	68.987	907.585
Custo operacional	(428.624)	(186.973)	(39.332)	(654.929)
<b>Lucro bruto operacional</b>	<b>129.775</b>	<b>93.226</b>	<b>29.655</b>	<b>252.656</b>
Margem bruta - %	23,2%	33,3%	43,0%	27,8%
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>35.955</b>	<b>22.337</b>	<b>6.527</b>	<b>64.819</b>
Clientes (curto e longo prazo)	2.518.370	1.343.533	254.229	4.116.132
Estoques	1.114.018	484.243	158.254	1.756.515
Outros ativos	2.167.284	642.833	70.049	2.880.166
<b>Total ativo</b>	<b>5.799.672</b>	<b>2.470.609</b>	<b>482.532</b>	<b>8.752.813</b>

				31/3/2009
	Gafisa S.A. (i)	TENDA	AUSA	Total
Receita operacional Líquida	304.767	206.712	30.408	541.887
Custo operacional	(227.462)	(138.512)	(21.274)	(387.248)
<b>Lucro bruto operacional</b>	<b>77.305</b>	<b>68.200</b>	<b>9.134</b>	<b>154.639</b>
Margem bruta - %	25,4%	33,0%	30,0%	28,5%
<b>Lucro líquido do exercício (prejuízo)</b>	<b>32.964</b>	<b>6.624</b>	<b>(2.855)</b>	<b>36.733</b>
Clientes (curto e longo prazo)	1.746.153	686.564	160.833	2.593.550
Estoques	1.201.419	512.155	134.652	1.848.226
Outros ativos	857.985	366.832	59.245	1.284.062
<b>Total ativo</b>	<b>3.805.557</b>	<b>1.565.551</b>	<b>354.730</b>	<b>5.725.838</b>

(i) Inclui todas as subsidiárias, exceto Tenda e Alphaville Urbanismo S.A.

## 22. Eventos subsequentes

### (a) Aquisição de 20% da participação da Alphaville Urbanismo S.A.

Em 19 de abril de 2010, a Companhia apresentou proposta para a Assembleia Geral Extraordinária, convocada para o próximo dia 18 de maio de 2010, para deliberar sobre a aprovação do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações relativo à incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão de

---

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

---

---

06.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

---

Shertis Empreendimentos e Participações S.A., cujo principal ativo consiste em ações representativas de 20% do capital social de Alphaville Urbanismo S.A. (AUSA). A Incorporação de Ações tem por finalidade viabilizar a implementação da Segunda Etapa do cronograma de investimentos previsto no Acordo de Investimento e Outras Avenças, assinado entre a Companhia e Alphaville Participações S.A. (Alphapar) em 02.10.2006, de forma a elevar a participação da Gafisa no capital social da AUSA para 80%. Como resultado da Incorporação de Ações, a Shertis será convertida em subsidiária integral da Gafisa, que terá seu patrimônio líquido aumentado e emitirá novas ações ordinárias a serem atribuídas à Alphapar, atual acionista da Shertis.

\*\*\*

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL	Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS	
ITR - Informações Trimestrais	Legislação Societária
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS	DATA-BASE - 31/03/2010

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

07.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA COMPANHIA NO TRIMESTRE

VIDE 12.01 – COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

## Gafisa anuncia os resultados do primeiro trimestre de 2010

--- Vendas alcançam R\$ 857 milhões, um aumento de 53,5% sobre 1T09 ---

--- Receita aumentou para R\$ 908 milhões, um aumento de 67% sobre os R\$ 542 milhões do 1T09 ---

--- EBITDA Ajustado sobe para R\$168 milhões, vs R\$77 milhões no 1T09, com margem de 18,6% ---

--- Caixa e Disponibilidades de Caixa superam R\$2,1 bilhões ---

**PARA DIVULGAÇÃO IMEDIATA – São Paulo, 3 de maio de 2010** – A Gafisa S.A. (Bovespa: GFSA3; NYSE: GFA), a principal incorporadora residencial diversificada do Brasil, anuncia hoje seus resultados financeiros referentes ao primeiro trimestre de 2010, encerrados em 31 de março de 2010.

Ao comentar os resultados, Wilson Amaral, Diretor Presidente da Gafisa, afirmou: “As condições favoráveis prosseguiram ao longo do primeiro trimestre de 2010, com fortes velocidades de vendas em toda a Companhia, e um ritmo de lançamentos de R\$ 703 milhões, mais que triplicando o montante do 1T09, a despeito do período de baixa sazonalidade devido às férias de verão e ao Carnaval. As vendas do trimestre aumentaram 53%, para R\$ 857 milhões em relação ao primeiro trimestre de 2009, indicando que retomamos a forte trajetória de crescimento, após um período de incertezas no primeiro semestre do ano passado. O crescimento da receita e a melhora da alavancagem operacional contribuíram para o aumento do EBITDA ajustado para R\$ 168,5 milhões, enquanto a margem EBITDA ajustada expandiu-se de modo significativo de 14,1% para 18,6% em relação ao mesmo período do ano anterior. Com mais de R\$ 2,1 bilhões em caixa e disponibilidades, e um índice de alavancagem mais baixo, de 34,6%, como resultado de nossa recente oferta de ações, reduzimos nossa estrutura de custos de financiamento e asseguramos nossa capacidade de financiar nosso plano de crescimento.

Amaral acrescenta: “Temos uma plataforma posicionada para atender a todos os segmentos do amplo e crescente mercado imobiliário residencial brasileiro, e continuaremos a nos beneficiar da liderança de nossas marcas e de nossa sólida reputação. A Gafisa está alavancando sua escala, eficiência operacional e sólida capacidade de execução para entregar produtos de alto valor, em linha com as tendências de demanda em todo o país. Com a oferta já concluída, agora focaremos na expansão de nosso land bank, acelerando o ritmo de nossos lançamentos e buscando, de modo oportunístico, aquisições sinérgicas. Permanecemos muito otimistas em relação às perspectivas de nossa indústria em geral. Este sentimento tem sido reforçado pelo recente e renovado apoio do Governo brasileiro ao segmento residencial de baixa renda, no qual estamos particularmente bem posicionados para entregar produtos de alta qualidade, por meio de nossa bem estabelecida marca Tenda.”

### Contato de RI

Luiz Maurício de Garcia Paula  
Rodrigo Pereira  
Email: ri@gafisa.com.br  
Site de RI:  
www.gafisa.com.br/ri

### Teleconferência de Resultados do 1T10

Terça-feira, 4 de maio de 2010  
> **Em Português**  
09h00 Horário de Nova Iorque  
10h00 Horário de Brasília  
Telefone: +55 (11) 4688-6361  
Código: Gafisa  
> **Em Inglês**  
11h00 Horário de Nova Iorque  
12h00 Horário de Brasília  
Telefones:  
+1 800 860-2442 (USA)  
+1 412 858-4600 (de outros países)  
Código: Gafisa

### Destaques Operacionais e Financeiros

- Os lançamentos consolidados totalizaram R\$ 703,2 milhões no trimestre, um crescimento de 339% sobre 1T09. A Tenda lançou R\$ 297 milhões neste trimestre, ou 48% do total dos lançamentos em 2009.
- As vendas contratadas alcançaram R\$ 857,3 milhões no trimestre, um crescimento de 53,5% em relação ao mesmo período de 2009.
- A receita operacional líquida do 1T10, reconhecida em função do andamento da obra (método “PoC”), aumentou 67%, de R\$541,9 milhões no 1T09 para R\$907,6 milhões no 1T10.
- O EBITDA Ajustado do 1T10 alcançou R\$168,5 milhões, com margem de 18,6%, representando um aumento de 120% em relação ao EBITDA Ajustado de R\$ 76,6 milhões alcançados no 1T09, principalmente devido ao forte desempenho em todos os segmentos.
- O Lucro Líquido, antes da dedução de participações minoritárias, despesas não recorrentes e com plano de opção de ações, ficou em R\$79,6 milhões no trimestre (com margem líquida ajustada de 8,8%), um aumento de 40% em relação aos R\$57,1 milhões registrados no 1T09.
- O saldo das receitas a apropriar pelo método PoC alcançou R\$2,93 bilhões, em linha com o trimestre anterior. A Margem a apropriar alcançou 35,1%, com aumento de 100 pontos-base.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

- O Land Bank consolidado da Gafisa somava R\$15,6 bilhões ao final do primeiro trimestre de 2010, com aproximadamente R\$ 520 milhões de novas aquisições, refletindo a política interna da Companhia de manter um Land Bank médio de 2 – 3 anos.
- Em 23 de março concluímos a oferta primária de ações, captando R\$1,02 bilhão<sup>1</sup>.
- O caixa consolidado da Gafisa superou R\$2,1 bilhões ao final de março, fortalecendo a capacidade da Companhia de financiar e executar sua estratégia de crescimento.

(1) Recursos líquidos provenientes da oferta pública.

As demonstrações financeiras do primeiro trimestre foram elaboradas e são apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("GAAP Brasileiro"), necessária para os exercícios findos em 31 de dez 2009. Portanto, eles não consideram a recente aprovação dos Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo CPC em 2009, aprovada pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), exigido a partir de 01 de janeiro de 2010. Em 10 de novembro de 2009, a CVM, emitiu a Deliberação nº 603 alterada pela deliberação nº 626, que dá a opção para as empresas listadas apresentarem as informações trimestrais de 2010 em linha com a prática contábil em vigor em 31 de dezembro de 2009.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Comentários do Diretor Presidente e Destaques da Companhia no 1T10

O primeiro trimestre de 2010 caracterizou-se por um forte desempenho, do início ao fim. Nossa plataforma consolidada, com três marcas líderes, Gafisa, Alphaville e Tenda, tem colhido os benefícios da escala, do reconhecimento da marca, da excelência na execução, do produto direcionado e do alcance geográfico. Nosso desempenho de sucesso foi reconhecido pelo segundo ano consecutivo como "A Maior Companhia Construtora do Brasil" pela ITCnet - Informações Técnicas da Construção. As tendências macroeconômicas e os eventos específicos da indústria indicam a continuidade de nossas sólidas perspectivas para o ano, e contribuem para uma demanda robusta de nossos produtos residenciais em todos os segmentos.

No trimestre o Governo reafirmou seu comprometimento com o desenvolvimento da habitação de baixa renda por meio do Programa "Minha Casa, Minha Vida" (MCMV), ao anunciar a extensão do programa, dobrando os recursos inicialmente comprometidos para R\$ 72 bilhões, tendo divulgando como alvo a incorporação de dois milhões de novas residências nos próximos quatro anos, o que confirma o contínuo apoio à indústria como um todo. A Tenda, nossa marca dedicada à este segmento, aumentou seus lançamentos de novos empreendimentos para atender à crescente demanda, os quais mais que duplicaram em relação ao quarto trimestre. A velocidade de vendas, superior a 32% no trimestre, também ressalta a forte demanda pelo produto Tenda, especialmente considerando-se que a maior parte de nossos novos empreendimentos foram lançados no final do trimestre devido ao período de férias. E finalmente, no final de março, a Gafisa concluiu uma bem-sucedida oferta primária de ações superior a R\$ 1 bilhão, a qual, aliada ao caixa já existente e ao amplo acesso a linhas de crédito à construção, nos permitirão expandir de modo acentuado nosso diversificado portfólio de negócios e ampliar nossa capacidade de execução, em sua condição de maior companhia construtora do Brasil. Uma plataforma operacional eficiente contendo três marcas líderes nacionais, as quais juntas atendem a todos os segmentos do mercado habitacional, nos posicionam para a captura de uma importante parcela do 1,5 milhão de novas moradias projetadas no crescimento anual da demanda.

O ambiente favorável para a venda de moradias continuou ao longo do primeiro trimestre, a despeito do período tradicionalmente mais fraco devido às férias de verão e ao Carnaval, e esperamos que prevaleça até o final do ano, por conta dos sólidos fundamentos do mercado. Mesmo com sinais de aumento temporário na pressão inflacionária, o salário real continua crescendo, as taxas de juros permanecem relativamente baixas, e as taxas de desemprego continuam caindo em meio a um cenário de forte confiança do consumidor. A taxa de crescimento do financiamento disponível para a habitação tem-se mantido crescente, mesmo com taxas Selic historicamente elevadas, fortalecendo nossa visão de que esta elevação nos juros de curto prazo não terá impacto sobre o setor. Em 2005, quando a disponibilidade de financiamento imobiliário começou a se acentuar, a Selic estava em 20% ao ano, em 2008 quando o Banco Central elevou a Selic de 11,25% para 13,75%, também não houve impacto na trajetória de crescimento do financiamento imobiliário. Desta vez, a expectativa do mercado é de que a Selic atinja 11,75% no final de 2010, para então cair novamente em 2011. Além disso, as taxas de financiamento imobiliário estão atreladas à Taxa Referencial, TR, a qual possui uma baixa correlação histórica com a Selic. Finalmente, a combinação de subsídios e financiamento a partir do FGTS, o qual está atrelado à TR, serve para minimizar o impacto dos aumentos nas taxas de juros em geral sobre financiamentos imobiliários atrelados ao segmento de baixa renda viabilizados pela Caixa Econômica Federal (Caixa).

No lado inflacionário, enquanto vemos aumentos nos custos com mão de obra, a significativa demanda reprimida tem, até agora, permitido aumentos nos preços em todos os segmentos, sendo que nossos contratos do produto Gafisa, nos permitem ajustar todos os saldos e pagamentos de modo a estarem alinhados às mudanças inflacionárias. O aumento na utilização da tecnologia tais como os moldes de alumínio que resulta em reduções no tempo do ciclo de construção, nos permitem também reduzir nossa exposição à pressão inflacionária sobre os custos, o que também acreditamos deva ser uma preocupação temporária, uma vez que o Banco Central já vem tomando as medidas apropriadas para controlar esta pressão.

O Brasil tem aproveitado este clima macroeconômico positivo graças, em parte, a um sistema financeiro saudável, que tem visto tanto financiadores públicos como privados prontificando-se para atender o elevado déficit habitacional e a baixa penetração do financiamento imobiliário do país. A Caixa, uma instituição financeira central nestes esforços, possui uma forte capacidade de financiamento imobiliário conforme evidenciado pelo seu orçamento de FGTS, no valor de R\$24 bilhões, tendo de modo consistente aumentado sua capacidade de processamento de pedidos de financiamento imobiliário e de transferência de unidades habitacionais contratadas para seus registros dentro do Programa MCMV. O desempenho da Caixa continua a beneficiar a Tenda, aonde vimos o número de unidades contratadas até abril de 2010, equivalente a 5.108 unidades, alcançar 84% do total das unidades contratadas em 2009.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Mesmo sem os recursos provenientes da oferta de ações (que contou com excesso de subscrições) recebidos nos últimos dias de março, a Gafisa manteve um forte ritmo de execução no trimestre, com lançamentos no valor de R\$ 703,2 milhões, mais que quadruplicando o valor lançado no 1T09. Espera-se que os frutos dos recursos líquidos gerados pela oferta, no montante de R\$1,02 bilhão, sejam colhidos nos próximos trimestres, na medida em que nossa maior posição de caixa, que supera os R\$2,1 bilhões, nos dará flexibilidade financeira suficiente para adquirir terrenos em suporte a um pipeline significativo de projetos, aumentar nossa atividade de lançamentos para atender o ritmo da crescente demanda, e buscar aquisições estratégicas, de modo oportunístico, para ampliar nosso objetivo, como já fizemos no passado.

Wilson Amaral, Diretor Presidente -- Gafisa S.A.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Eventos Recentes

#### Oferta Primária de Ações:

Em março, a Gafisa concluiu uma oferta de ações, vendendo 85 milhões de ações a R\$ 12,50 e gerando recursos no valor bruto de R\$ 1,06 bilhão e no valor líquido de R\$ 1,02 bilhão. Estes recursos, aliados ao nosso caixa já existente e ao amplo acesso a linhas de crédito à construção, permitirão à Companhia expandir de modo acentuado seu diversificado portfólio de negócios e ampliar sua capacidade de execução. Os recursos recebidos pela Companhia em 29 de março de 2010 aumentaram a posição de caixa, que superou os R\$ 2,1 bilhões, os quais deverão ser utilizados na aquisição de terrenos, no financiamento da atividade de lançamentos para atender ao ritmo da crescente demanda, e na busca de aquisições estratégicas.

#### Aquisição de 20% Adicionais na AlphaVille (Evento subsequente):

Em 2 de outubro de 2006, a Gafisa firmou um Acordo de Investimento que rege a entrada da Gafisa no capital social da Alphaville Urbanismo S.A. (AUSA), e prevê que uma participação de 60% (Primeira Fase) seria elevada para 80% em 2010 (Segunda Fase) e para 100% após 2011 (Terceira Fase). Para aumentar a participação da Gafisa na AUSA para 80% nos termos do Acordo de Investimento, a Gafisa e a Shertis Empreendimentos e Participações S.A.(Shertis), uma subsidiária integral da Alphaville Participações S.A., adquiriu 20% adicionais do capital social (Segunda Fase) por meio de uma incorporação, pela Gafisa, de todas as ações de emissão da Shertis.

Em razão da incorporação de ações, a Shertis se tornará uma subsidiária integral da Gafisa. A incorporação das ações significará um aumento no patrimônio da Gafisa no valor de R\$ 21.902.489,00, correspondente ao valor patrimonial contábil das ações de emissão da Shertis incorporadas na Gafisa, conforme o laudo de avaliação preparado pela APSIS.

#### Mais Lançamentos, e Forte Velocidade de Vendas, na Tenda:

A Tenda, o negócio da Gafisa dedicado ao segmento de mercado de baixa renda, continuou a elevar seus lançamentos de novos empreendimentos para atender a uma demanda robusta. Os lançamentos da Tenda no primeiro trimestre mais que dobraram em relação ao trimestre anterior, com mais de 60% dos lançamentos do trimestre sendo feitos fora dos mercados tradicionais do Rio de Janeiro e São Paulo. A velocidade de vendas superior a 32% no primeiro trimestre ressalta a forte demanda pelo produto da Tenda, especialmente considerando que a maioria dos novos empreendimentos foi lançada na última parte do trimestre, após o período de férias.

#### Maior Volume de Transferências de Financiamentos Imobiliários dentro do Programa Minha Casa, Minha Vida:

O consistente aumento na capacidade da Caixa Econômica Federal (Caixa) de processar pedidos de financiamento imobiliário e transferir unidades habitacionais contratadas para seus registros dentro do Programa MCMV, aliado a processos internos mais eficientes na Tenda, continuaram a beneficiar o negócio da Tenda no início do ano, onde o número de unidades contratadas até abril alcançou 84% do número total contratado em 2009.

#### Minha Casa, Minha Vida 2:

Enquanto os detalhes completos relativos à extensão do Programa MCMV ainda não foram fornecidos, o Governo brasileiro expediu as linhas gerais em março, quando anunciou uma extensão do Programa MCMV até 2014, e um investimento total de R\$ 72 bilhões, mais que dobrando os R\$ 34 bilhões alocados ao programa inicial. O objetivo da segunda fase do Programa MCMV é entregar dois milhões de residências em quatro anos, abrangendo um segmento ainda mais baixo de renda que o anteriormente focado, além de ter ampliado os atuais recursos disponíveis para 40% do novo montante total a ser destinado aos segmentos entre 3-10 salários. Toda esta atividade ressalta ao mesmo tempo a continuidade do compromisso do Governo em relação ao financiamento da habitação de baixa renda e a significativa demanda inexplorada contida nos segmentos de moradias a preços acessíveis, demanda esta que esperamos venha a beneficiar a Tenda, nosso negócio dedicado a este segmento.

#### Melhoria Operacional na Tenda:

O primeiro trimestre de 2010 foi o primeiro trimestre completo no qual a Tenda foi operada como subsidiária integral da Gafisa. Como parte desta transição, integramos a maior parte das operações administrativas,



---

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

---

---

**12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE**

---

consolidamos o organograma e assumimos total controle estratégico da direção e prioridades do negócio. Os resultados do trabalho iniciado no ano passado, e continuado ao longo deste trimestre, com a Tenda estão agora produzindo frutos. A Tenda entregou 24 projetos/fases completos(as) no trimestre e, ressaltando-se, com crescimento de receita e alcance de eficiências operacionais e de vendas, contribuindo para a sólida margem EBITDA ajustada de 18,6% registrada pela Companhia em bases consolidadas, refletindo a relação positiva entre Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas/Receita Líquida. Além disso, com o contínuo aumento do número de financiamentos imobiliários contratados e transferidos para a Caixa, a Tenda está bem posicionada para acelerar seu crescimento de modo lucrativo. Ainda temos um importante desafio em relação aos lançamentos da Tenda para 2010, mas até agora estamos em linha com nosso plano estratégico.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Destaques Operacionais e Financeiros (R\$000)	1T10	1T09	Var. (%)	4T09
Lançamentos (%Gafisa)	703.209	160.243	338,8%	1.000.353
Lançamentos (100%)	849.874	178.424	376,3%	1.262.374
Lançamentos, unidades (%Gafisa)	3.871	651	494,9%	4.258
Lançamentos, unidades (100%)	4.141	755	448,6%	5.662
Vendas Contratadas (%Gafisa)	857.321	558.565	53,5%	1.053.810
Vendas Contratadas (100%)	1.024.850	668.421	53,3%	1.218.564
Vendas Contratadas, unidades (% Gafisa)	5.253	4.100	28,1%	6.413
Vendas Contratadas, unidades (100%)	5.955	4.706	26,6%	7.155
Receita Líquida	907.585	541.887	67,5%	897.540
Lucro Bruto	252.656	154.639	63,4%	277.418
Margem Bruta	27,8%	28,5%	-70 bps	30,9%
Margem Bruta Ajustada <sup>1)</sup>	30,4%	31,8%	-145 bps	34,7%
EBITDA Ajustado <sup>2)</sup>	168.459	76.644	119,8%	167.825
Margem EBITDA Ajustada <sup>2)</sup>	18,6%	14,1%	442 bps	18,7%
Lucro Líquido Ajustado <sup>3)</sup>	79.624	57.055	39,6%	86.074
Margem Líquida Ajustada <sup>3)</sup>	8,8%	10,5%	-176 bps	9,6%
Lucro Líquido	64.819	36.733	76,5%	55.321
Lucro por Ação (R\$) <sup>4)</sup>	0,1548	0,1413	9,5%	0,1659
Número de Ações ('000 final)	418.737	259.925	61,1%	333.554
Receitas a Apropriar	2.933.950	2.901.416	1,1%	3.024.992
Resultados a Apropriar <sup>5)</sup>	1.030.075	1.003.075	2,7%	1.065.777
Margem dos Resultados a Apropriar <sup>5)</sup>	35,1%	34,6%	54 bps	35,2%
Dívida Líquida e Obrigações com Investidores	1.207.988	1.361.909	-11%	1.998.079
Caixa	2.125.613	500.778	324%	1.424.053
Patrimônio Líquido	3.429.583	1.655.342	107%	2.325.634
Patrimônio Líquido + Participações Minoritárias	3.492.889	2.199.800	59%	2.384.181
Total de Ativos	8.752.813	5.725.838	53%	7.688.323
(Dívida Líquida + Obrigações) / (Patrimônio + Minoritários)	34,6%	61,9%	-2733 bps	83,8%

1) Ajustada por juros capitalizados

2) Ajustado por despesas com plano de opções (não-caixa). Excluindo ágio Tenda e provisões.

3) Ajustado por despesas com plano de opções (não-caixa), minoritários e não recorrentes

4) Ajustado por demembramento da ação em 1:2 no 1T09

5) Resultados a apropriar líquido de PIS/Cofins - 3.65% e sem impactos do método AVP segundo lei 11.638

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Lançamentos

No 1T10, os lançamentos somaram R\$703 milhões, com um aumento de 339% em comparação com o 1T09, representados por 26 projetos/fases, distribuídos em 16 cidades.

O segmento Gafisa representou 46% dos lançamentos de unidades com preço inferior a R\$500 mil, enquanto quase 74% dos lançamentos da Tenda eram de unidades com preços inferiores a R\$130 mil. O segmento Gafisa foi responsável por 44% dos lançamentos, Alphaville por 14% e Tenda pelos demais 42%.

As tabelas abaixo apresentam em detalhe os novos projetos lançados durante o primeiro trimestre de 2010 e 2009:

Tabela 1 - Lançamentos por empresa e região

%Gafisa - R\$000		1T10	1T09	Var. (%)	4T09
<b>Gafisa</b>	São Paulo	183.218	73.951	148%	436.837
	Rio de Janeiro	49.564	24.208	105%	32.753
	Outros	76.516	40.203	90%	107.994
	<b>Total</b>	<b>309.298</b>	<b>138.362</b>	<b>124%</b>	<b>577.584</b>
	Unidades	743	478	55%	1.472
<b>Alphaville</b>	São Paulo	97.269	-	-	52.929
	Rio de Janeiro	-	-	-	62.834
	Outros	-	21.881	-	170.268
	<b>Total</b>	<b>97.269</b>	<b>21.881</b>	<b>345%</b>	<b>286.030</b>
	Unidades	340	172	97%	1.451
<b>Tenda <sup>1)</sup></b>	São Paulo	32.671	-	-	69.032
	Rio de Janeiro	49.292	-	-	-29.250
	Outros	214.680	-	-	96.957
	<b>Total</b>	<b>296.643</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>136.739</b>
	Unidades	2.788	-	-	1.335
<b>Consolidado</b>	<b>Total - R\$000</b>	<b>703.209</b>	<b>160.243</b>	<b>339%</b>	<b>1.000.353</b>
	<b>Total - Unidades</b>	<b>3.871</b>	<b>651</b>	<b>495%</b>	<b>4.258</b>

Tabela 2 - Lançamentos por empresa e preço de unidade

%Gafisa - R\$000		1T10	1T09	Var. (%)	4T09
<b>Gafisa</b>	≤ R\$500 mil	142.816	78.559	82%	328.283
	> R\$500 mil	166.481	59.803	178%	249.301
	<b>Total</b>	<b>309.298</b>	<b>138.362</b>	<b>124%</b>	<b>577.584</b>
<b>Alphaville</b>	≤ R\$100 mil;	-	-	-	24.030
	> R\$100 mil; ≤ R\$500 mil	97.269	21.881	345%	262.000
	<b>Total</b>	<b>97.269</b>	<b>21.881</b>	<b>345%</b>	<b>286.030</b>
<b>Tenda</b>	≤ R\$130 mil	219.849	-	-	102.507
	> R\$130 mil	76.794	-	-	34.232
	<b>Total</b>	<b>296.643</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>136.739</b>
<b>Consolidado</b>		<b>703.209</b>	<b>160.243</b>	<b>339%</b>	<b>1.000.353</b>

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

**Vendas Contratadas**

As vendas contratadas no trimestre apresentaram um crescimento de 53%, somando R\$857,3 milhões, em comparação com o 1T09, equivalente a 122% dos lançamentos.

O segmento Gafisa foi responsável por 44% do total de vendas contratadas, enquanto Alphaville e Tenda representaram 14% e 43%, respectivamente. Em relação às vendas contratadas da Gafisa, 86% correspondem a unidades com preço inferior a R\$500 mil, enquanto 72% das vendas contratadas da Tenda referem-se a unidades com preço inferior a R\$130 mil. No geral, as vendas do estoque continuaram robustas. As vendas contratadas de projetos lançados antes de 2009 responderam por 70% do nosso total de vendas consolidadas.

As tabelas abaixo ilustram em detalhe a abertura de nossas vendas contratadas do primeiro trimestre de 2010 e 2009:

**Tabela 3 - Vendas contratadas por empresa e região**

%Gafisa - R\$000		1T10	1T09	Var. (%)	4T09
<b>Gafisa</b>	São Paulo	201.784	146.512	38%	308.023
	Rio de Janeiro	52.741	43.833	20%	75.311
	Outros	121.354	79.787	52%	83.245
	<b>Total</b>	<b>375.879</b>	<b>270.132</b>	<b>39%</b>	<b>466.579</b>
	Unidades	950	727	31%	1.210
<b>Alphaville</b>	São Paulo	66.163	3.307	1900%	55.344
	Rio de Janeiro	8.535	9.085	-6%	10.006
	Outros	41.945	22.986	82%	138.986
	<b>Total</b>	<b>116.643</b>	<b>35.379</b>	<b>230%</b>	<b>204.336</b>
	Unidades	573	216	165%	968
<b>Tenda</b>	São Paulo	96.093	83.287	15%	131.232
	Rio de Janeiro	84.953	78.913	8%	97.048
	Outros	183.753	90.854	102%	154.615
	<b>Total</b>	<b>364.799</b>	<b>253.054</b>	<b>44%</b>	<b>382.895</b>
	Unidades	3.729	3.157	18%	4.234
<b>Consolidado</b>	<b>Total - R\$000</b>	<b>857.321</b>	<b>558.565</b>	<b>53%</b>	<b>1.053.810</b>
	<b>Total - Unidades</b>	<b>5.253</b>	<b>4.100</b>	<b>28%</b>	<b>6.413</b>

**Tabela 4 - Vendas contratadas por empresa e preço de unidade**

%Gafisa - R\$000		1T10	1T09	Var. (%)	4T09
<b>Gafisa</b>	≤ R\$500 mil	322.697	180.287	79%	185.480
	> R\$500 mil	53.182	89.845	-41%	281.099
	<b>Total</b>	<b>375.879</b>	<b>270.132</b>	<b>39%</b>	<b>466.579</b>
<b>Alphaville</b>	≤ R\$100 mil;	27.450	19.569	40%	7.710
	> R\$100 mil; ≤ R\$500 mil	85.431	13.282	543%	194.169
	> R\$500 mil	3.762	2.529	49%	2.456
	<b>Total</b>	<b>116.643</b>	<b>35.379</b>	<b>230%</b>	<b>204.336</b>
<b>Tenda</b>	≤ R\$130 mil	262.473	219.106	20%	311.403
	> R\$130 mil	102.326	33.948	201%	71.491
	<b>Total</b>	<b>364.799</b>	<b>253.054</b>	<b>44%</b>	<b>382.895</b>
<b>Consolidado</b>	<b>Total</b>	<b>857.321</b>	<b>558.565</b>	<b>53%</b>	<b>1.053.810</b>

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Tabela 5 - Vendas contratadas por empresa e preço de unidade

%Gafisa - Unidades	1T10	1T09	Var. (%)	4T09
<b>Gafisa</b>				
≤ R\$500 mil	837	598	40%	250
> R\$500 mil	113	129	-12%	961
<b>Total</b>	<b>950</b>	<b>727</b>	<b>31%</b>	<b>1.210</b>
<b>Alphaville</b>				
≤ R\$100 mil;	253	166	52%	160
> R\$100 mil; ≤ R\$500 mil	319	48	565%	807
> R\$500 mil	1	2	-50%	2
<b>Total</b>	<b>573</b>	<b>216</b>	<b>165%</b>	<b>969</b>
<b>Tenda</b>				
≤ R\$130 mil	3.092	2.917	6%	3.836
> R\$130 mil	637	240	165%	398
<b>Total</b>	<b>3.729</b>	<b>3.157</b>	<b>18%</b>	<b>4.234</b>
<b>Consolidado</b>				
<b>Total</b>	<b>5.253</b>	<b>4.100</b>	<b>28%</b>	<b>6.413</b>

### Velocidade de Vendas

A Companhia consolidada obteve uma velocidade de vendas de 25,2% no primeiro trimestre de 2010, após ter registrado velocidade de 16% no 1T09. A velocidade de vendas total da Companhia aumentou em relação ao período anterior, principalmente devido ao melhor desempenho da Alphaville e da Tenda no trimestre. Adicionalmente, tivemos neste trimestre um impacto positivo de R\$ 69.6 milhões, referente a ajuste de preço do estoque na companhia. A velocidade de vendas dos lançamentos foi de 38.0%, ou 51,7% se considerarmos até o final de abril, uma vez que a maior parte dos lançamentos ocorreu no final do trimestre.

Tabela 6 - Velocidade de vendas por empresa

R\$ milhão	Estoque início do período	Lançamentos	Vendas	Ajuste de Preço + Outros	Estoque final do período	Velocidade de Vendas
Gafisa	1.570,4	309,3	375,9	26,7	1.530,5	19,7%
AlphaVille	263,5	97,3	116,6	6,1	250,3	31,8%
Tenda	796,6	296,6	364,8	36,8	765,2	32,3%
<b>Total</b>	<b>2.630,5</b>	<b>703,2</b>	<b>857,3</b>	<b>69,6</b>	<b>2.546,0</b>	<b>25,2%</b>

Tabela 7 - Velocidade de vendas por ano de lançamento

	1T10		
	Estoque final do período	Vendas	Velocidade de Vendas
2010 lançamentos	421.520	258.126	38,0%
2009 lançamentos	581.735	286.344	33,0%
2008 lançamentos	968.578	203.396	17,4%
≤ 2007 lançamentos	574.153	109.455	16,0%
<b>Total</b>	<b>2.545.985</b>	<b>857.321</b>	<b>25,2%</b>

### Operações

A penetração geográfica e a capacidade de execução da Gafisa são fundamentais. A Companhia está confirmando e expandindo sua reputação de entrega de projetos de acordo com a programação e dentro do orçamento. Ao final do primeiro trimestre, a Companhia estava presente em 22 estados diferentes, com 194 projetos em desenvolvimento. Em torno de 420 engenheiros e arquitetos estavam em campo, e perto de 480 estagiários estavam em treinamento.

Outro indicador da capacidade de execução da Companhia é o forte ritmo de reconhecimento de receita, demonstrando que o ritmo de execução da construção acompanha de perto o nível de crescimento das vendas. A Gafisa e suas subsidiárias continuarão a lançar de modo seletivo projetos de sucesso em novas regiões e em múltiplos segmentos de mercado, maximizando retornos conforme a demanda do mercado. Até abril, a Tenda contratou 5.108 unidades com a CEF, sendo que atualmente possuímos perto de 22.000 sob análise da CEF. Somente em abril a Tenda contratou 2.320 unidades.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Projetos Concluídos

No primeiro trimestre, a Gafisa concluiu 27 projetos com 3.365 unidades, equivalentes a um VGV aproximado de R\$338 milhões. A Gafisa entregou 3 projetos e a Tenda entregou os outros 24 projetos/fases.

A tabela abaixo lista nossos produtos completos no 1T10:

Tabela 8 - Projetos Concluídos

Empresa	Projeto	Entrega	Lançamento	Local	% Gafisa	Unidades (%Gafisa)	VGV (%Gafisa)
Gafisa	COLLORI	Jan-10	Jun-06	São Paulo - SP	50%	173	50.800
Gafisa	CSF - PRIMULA	Jan-10	Jun-07	São Paulo - SP	100%	80	29.906
Gafisa	FIT RESIDENCE SERVICE NITERÓI	fev-10	Jun-06	São Paulo - SP	100%	72	24.294
<b>Gafisa</b>						<b>325</b>	<b>105.000</b>
Tenda	PARQUE VALENÇA 1D	jan-10	dez-07	SP	100%	112	8.030
Tenda	CONDOMÍNIO COTIA I - FASE 2	jan-10	abr-09	SP	100%	432	35.837
Tenda	RESIDENCIAL AMANDA I	fev-10	jul-07	MG	100%	20	1.656
Tenda	RESIDENCIAL JULIANA LIFE	fev-10	mar-07	MG	100%	280	18.048
Tenda	RESIDENCIAL Quintas do Sol Vill	fev-10	set-07	BA	100%	77	5.005
Tenda	RESIDENCIAL CIDADES DO MUND	fev-10	abr-08	PE	100%	144	8.100
Tenda	ITAÚNA LIFE	fev-10	jun-07	RJ	100%	64	6.483
Tenda	ARSENAL LIFE III	fev-10	jun-07	RJ	100%	128	9.146
Tenda	RESIDENCIAL MORADA DE FERRA	fev-10	abr-07	SP	100%	132	6.896
Tenda	VILLAGGIO DO JOCKEY I	fev-10	mai-07	SP	100%	180	14.631
Tenda	Fit Nova Vida (Taboãozinho)	fev-10	fev-10	SP	100%	137	7.261
Tenda	ATIBAIA	fev-10	jun-07	GO	100%	70	4.729
Tenda	ARSENAL LIFE IV	fev-10	jun-07	RJ	100%	128	9.194
Tenda	RESIDENCIAL PARQUE DAS AROEI	fev-10	jan-08	MG	100%	240	20.841
Tenda	RESIDENCIAL JARDIM DAS AZALEI	mar-10	out-07	MG	100%	48	4.071
Tenda	CONDOMÍNIO RESIDENCIAL VERI	mar-10	fev-08	MG	100%	16	1.480
Tenda	RESIDENCIAL CANADA	mar-10	mai-07	MG	100%	56	5.100
Tenda	RESIDENCIAL VILLA MARIANA LIFE	mar-10	fev-08	BA	100%	92	6.164
Tenda	RESIDENCIAL CIDADES DO MUND	mar-10	abr-08	PE	100%	144	10.800
Tenda	RESIDENCIAL HORTO DO IPE LIFE	mar-10	nov-05	SP	100%	180	22.060
Tenda	RESIDENCIAL MONET	mar-10	set-06	SP	100%	60	4.474
Tenda	RESIDENCIAL CURUÇA	mar-10	jan-08	SP	100%	120	9.117
Tenda	RESIDENCIAL ITAQUERA LIFE	mar-10	jun-07	SP	100%	120	10.277
Tenda	RESIDENCIAL VIVENDAS DO SOL I	mar-10	mai-08	RS	100%	60	3.989
<b>Tenda</b>						<b>3.040</b>	<b>233.390</b>
<b>Total</b>						<b>3.365</b>	<b>338.389</b>

### Land Bank

O Land Bank da Companhia, no valor aproximado de R\$15,6 bilhões é composto por 418 projetos diferentes, localizados em 22 estados, equivalendo a mais de 86 mil unidades. Em linha com nossa estratégia, 40% de nosso land bank foi adquirido por meio de permutas, que não demandam recursos financeiros. Como os recursos provenientes da oferta pública de ações foram recebidos somente no final de março, nosso Land Bank do primeiro trimestre não foi beneficiado por esse aumento da capacidade financeira para aquisição de novos terrenos.

Neste trimestre alteramos nosso método gerencial de cálculo de permuta, de modo a refletir o percentual sobre o custo do terreno, em substituição do percentual sobre o VGV, o qual melhor reflete o impacto da permuta.

A tabela abaixo apresenta em detalhe a abertura do nosso land bank atual:

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Tabela 9 - Landbank por empresa e preço por unidade

		VGV - R\$ milhões (%Gafisa)	%Permuta Total	%Permuta Física	%Permuta Financeira	Unidades (%Gafisa)
Gafisa	≤ R\$500 mil	4.269	52,5%	44,8%	7,7%	14.110
	> R\$500 mil	3.338	31,2%	29,1%	2,0%	4.137
	Total	7.606	40,8%	36,2%	4,6%	18.247
Alphaville	≤ R\$100 mil;	2.129	98,1%	0,0%	98,1%	19.137
	> R\$100 mil; ≤ R\$500 mil	874	94,9%	0,0%	94,9%	3.534
	> R\$500 mil	949	96,8%	0,0%	96,8%	140
	Total	3.952	96,8%	0,0%	96,8%	22.811
Tenda	≤ R\$130 mil	3.677	35,1%	35,1%	0,0%	43.055
	> R\$130 mil	411	24,6%	24,6%	0,0%	2.579
	Total	4.089	33,7%	33,7%	0,0%	45.634
Consolidado		15.647	39,4%	35,6%	3,8%	86.692

### Número de projetos

Gafisa	140
AlphaVille	42
Tenda	236
<b>Total</b>	<b>418</b>

Tabela 10 - Evolução do Landbank

Land Bank (R\$ milhão)	Gafisa	Alphaville	Tenda	Total
Land Bank - Inicial (4T09)	7.576	3.962	4.285	15.823
1T10 - Aquisições Líquidas	339	87	100	527
1T10 - Lançamentos	(309)	(97)	(297)	(703)
<b>Land Bank - Final (1T10)</b>	<b>7.606</b>	<b>3.952</b>	<b>4.089</b>	<b>15.647</b>

### Receitas – 1T10

Com um sólido desempenho nas vendas do 1T10, tanto em projetos lançados quanto em estoques, e um ritmo acelerado de construção, a Companhia pode reconhecer um montante significativo de receitas operacionais líquidas no 1T10, as quais cresceram 67%, de R\$541,9 milhões no 1T09 para R\$907,6 milhões no 1T10, com a Tenda contribuindo com 31% da receita consolidada.

As receitas da indústria são reconhecidas com base no custo real versus os custos totais orçados de terreno e construção (Método de Andamento da Obra, ou Método PoC).

A tabela abaixo mostra em detalhe as informações de vendas contratadas e receitas reconhecidas, por ano de lançamento:

Tabela 11 - Vendas vs. Receitas a apropriar

R\$ 000	1T10				1T09			
	Vendas	% Vendas	Receitas	%Receitas	Vendas	%Vendas	Receitas	%Receitas
Gafisa	2010 lançamentos	172.527	35%	7.017	1%	-	0%	0%
	2009 lançamentos	186.918	38%	165.513	26%	39.270	13%	(63)
	2008 lançamentos	56.262	11%	189.162	30%	142.071	47%	79.980
	≤ 2007 lançamentos	76.814	16%	265.694	42%	124.171	41%	255.257
	Total Gafisa	492.522	100%	627.386	100%	305.511	100%	335.175
Tenda		Total Tenda	364.799	---	280.199	---	253.054	---
Total		857.321		907.585	0%	558.565		541.887

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Lucro Bruto – 1T10

O Lucro Bruto consolidado do 1T10 totalizou R\$252,7 milhões, um aumento de 63% sobre o 1T09, refletindo crescimento contínuo e expansão dos negócios. A margem bruta no 1T10 atingiu 27,8% (30,4% sem considerar impacto dos juros capitalizados), 70 pontos-base abaixo do 1T09, devido principalmente ao mix de produto, que foi impactado pelo contrato de permuta do bem sucedido empreendimento "Paulista Corporate", que por ter uma permuta elevada em função de sua localização privilegiada, acabou por afetar negativamente a margem bruta do 1T10 (quando baixamos a cláusula suspensiva), uma vez que o custo das unidades à serem entregues ao permutante são contabilizadas na receita e no custo com o mesmo valor, já que não existe ganho de margem nas unidades de permuta, trazendo a margem consolidada para baixo.

Tabela 12 - Juros Capitalizados

(R\$000)		1T10	1T09	4T09
Consolidado	Saldo Inicial	91.568	84.741	96.511
	Juros Capitalizados	25.373	24.236	28.763
	Juros Capitalizados alocados no COGS	(22.840)	(17.723)	(33.707)
	Saldo Final	94.101	91.254	91.568

### Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas (DVGA) – 1T10

No 1T10, as DVGA totalizaram R\$108,7 milhões em comparação com R\$102,5 milhões no 1T09. Quando comparadas ao 4T09, as DVGA diminuíram de R\$133,6 milhões para R\$108,7 milhões, principalmente em razão da diminuição das despesas com vendas, reflexo do menor volume de vendas do trimestre em relação ao 4T09, e também do aumento de eficiência na estrutura de vendas.

Neste trimestre tivemos uma melhora em todos os índices quando comparados com o 1T09, devido principalmente a continua melhoria proveniente da Tenda e também aos ganhos de sinergias relativas à fusão da Tenda por Gafisa. Como as vendas e as receitas da Tenda devem continuar a crescer nos próximos trimestres, os custos associados à plataforma de vendas serão diluídos, acarretando em uma melhora nos índices relacionados aos custos fixos.

Nós continuamos com a expectativa de novas sinergias a serem alcançadas através da unificação das funções de *back office*, alavancando a infra-estrutura do escritório, e a implementação de sistemas como SAP nas operações da Tenda, esperado para ocorrer no 3T10, o que deve nos ajudar a manter um nível adequado de DVGA/Receita Líquida na companhia.

Na comparação com o 1T09, o índice DVGA/Receita Líquida obteve uma melhora considerável, reduzindo em 694 pontos-base, para um confortável nível de 12%.

Tabela 13 - Despesas com vendas, gerais e administrativas (DVGA)

(R\$000)		1T10	1T09	4T09	1T10 x 1T09	1T10 x 4T09
Consolidado	Despesas com vendas	51.294	46.606	73.277	10%	-30%
	Despesas G&A	57.418	55.918	60.298	3%	-5%
	DVG&A	108.712	102.524	133.575	6%	-19%
	Despesas com vendas / Vendas	6,0%	8,3%	7,0%	-236 bps	-97 bps
	Despesas G&A / Vendas	6,7%	10,0%	5,7%	-331 bps	98 bps
	DVG&A / Vendas	12,7%	18,4%	12,7%	-567 bps	0 bps
	Despesas com vendas / Receita Líquida	5,7%	8,6%	8,2%	-295 bps	-251 bps
	Despesas G&A / Receita Líquida	6,3%	10,3%	6,7%	-399 bps	-39 bps
	DVG&A / Receita Líquida	12,0%	18,9%	14,9%	-694 bps	-290 bps

### Outros Resultados Operacionais e Despesas Não-recorrentes – 1T10

No 1T10 nossos resultados operacionais mostraram um impacto negativo de R\$2,0 milhões, líquido de provisões, comparado com um impacto positivo de R\$ 29,9 milhões no 1T09, devido principalmente à amortização do ágio de Tenda (R\$ 52,6 milhões).



01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### EBITDA Ajustado – 1T10

Ajustamos nosso EBITDA por despesas associadas à planos de opção de ações, uma vez que representam um despesa não-financeira. Nosso EBITDA Ajustado do primeiro trimestre totalizou R\$168,5 milhões, 120% acima dos R\$76,6 milhões do 1T09, com uma margem ajustada consolidada de 18,6%, um aumento de 442 pontos-base sobre 14,2% do 4T09. (excluindo o Ágio de Tenda e líquido de provisões).

Estamos confiantes que as sinergias relacionadas à incorporação da Tenda e também a melhor diluição das DVGA, podem continuar a beneficiar nossas margens pelos próximos trimestres. Estamos confortáveis em manter nosso guidance para a margem EBITDA de 2010 entre 18,5% e 20,5%.

Tabela 14 - EBITDA ajustado

(R\$000)		1T10	1T09	4T09	1T10 x 1T09	1T10 x 4T09
<b>Consolidado</b>	Lucro Líquido	64.819	36.733	55.321	76%	17%
	(+) Resultado financeiro	33.268	9.209	27.891	261%	19%
	(+) IR / CSLL	22.489	16.313	30.502	38%	-26%
	(+) Depreciação e Amortização	10.238	7.982	10.004	28%	2%
	(+) Juros capitalizados	22.840	17.723	33.707	29%	-32%
	(+) Participação dos Minoritários	11.623	11.755	17.929	-1%	-35%
	<b>EBITDA</b>	<b>165.276</b>	<b>99.716</b>	<b>175.356</b>	<b>66%</b>	<b>-6%</b>
	(+) Despesas com plano de opções	3.183	8.567	(634)	-63%	-602%
	<b>EBITDA ajustado</b>	<b>168.459</b>	<b>108.282</b>	<b>174.722</b>	<b>56%</b>	<b>-4%</b>
	Receita Líquida	907.585	541.887	897.540	67%	1%
<b>Consolidated (1)</b>	Margem EBITDA ajustada	18,6%	20,0%	19,5%	-142 bps	-91 bps
	<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>168.459</b>	<b>108.282</b>	<b>174.722</b>	<b>56%</b>	<b>-4%</b>
	(+) Ágio de Tenda e líquido de provisões	-	(31.638)	(6.897)	-100%	-100%
	<b>EBITDA ajustado Deságio de Tenda e líquido de provisões</b>	<b>168.459</b>	<b>76.644</b>	<b>167.825</b>	<b>120%</b>	<b>0%</b>
	Margem EBITDA ajustada	18,6%	14,1%	18,7%	442 bps	-14 bps

<sup>1)</sup> Sem Deságio de Tenda e líquido de provisões

### Depreciação e Amortização – 1T10

Depreciação e amortização no 1T10 ficaram em R\$10,2 milhões, representando um aumento de R\$2,2 milhões quando comparado aos R\$ 8,0 milhões reconhecidos do 1T09.

### Resultado Financeiro – 1T10

As despesas financeiras líquidas totalizaram R\$33,3 milhões no 1T10 comparadas com R\$9,2 milhões de despesas financeiras líquidas no 1T09 e uma despesa líquida de R\$27,9 milhões no 4T09. A elevação observada no 1T10 deve-se à maior posição média de dívida líquida, já que recebemos os recursos provenientes da oferta pública somente em 29 de Março, não tendo beneficiado a receita financeira do 1T10.

### Impostos – 1T10

O imposto de renda, a contribuição social e os impostos diferidos no 1T10 totalizaram R\$22,5 milhões, comparado a R\$16,3 milhões no 1T09. A taxa de imposto efetiva foi de 22,8% no 1T10 e de 29,4% no 1T09, devido principalmente ao imposto diferido sobre a amortização do deságio da Tenda que impactou negativamente o imposto do 1T09.

### Lucro Líquido Ajustado – 1T10

O lucro líquido do 1T10 ficou em R\$64,8 milhões. Entretanto, se consideramos o lucro líquido ajustado (antes da dedução das participações de acionistas minoritários e despesas com planos de opção de ações) o número alcançou R\$79,6 milhões, com uma margem líquida ajustada de 8,8%, representando um crescimento de R\$22,6 milhões em comparação com os R\$57,1 milhões obtidos no 1T09.

### Lucro por Ação – 1T10

O lucro por ação, já ajustado pelo desdobramento da ação sob a relação 1:2 em todos os períodos comparados, ficou em R\$0,15/ação no 1T10 comparado a R\$0,14/ação no 1T09, representando um aumento de 9,5%. O número de ações em circulação ao final do período somava 418,7 milhões (excluindo ações em tesouraria) e 259,9 milhões no 1T09.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Receitas e Resultados a Apropriar

O saldo de resultados a apropriar sob o método PoC atingiu R\$1,03 bilhão no 1T10, R\$27 milhões acima do 1T09. A margem consolidada no 1T10 ficou em 35,1%, 54 pontos-base acima do 1T09.

A tabela abaixo mostra nossas receitas, custos e resultados a apropriar, bem como a margem esperada:

Tabela 15 - Resultados a apropriar por empresa

(R\$ milhão)		1T10	1T09	4T09	1T10 x 1T09	1T10 x 4T09
<b>Consolidado</b>	Receita a apropriar	2.934	2.901	3.025	1,1%	-3,0%
	Custo das unidades vendidas a apropriar	(1.904)	(1.898)	(1.959)	0,3%	-2,8%
	Resultados a apropriar	1.030	1.003	1.066	2,7%	-3,3%
	Margem a apropriar	35,1%	34,6%	35,2%	54 bps	-12 bps

Nota: Receita a apropriar líquida de PIS/Cofins (3,65%) e sem impacto do método AVP de acordo com lei 11.638

## Balanço

### Caixa e Disponibilidades

Em 31 de março de 2010, o saldo de caixa e disponibilidades superava R\$2,1 bilhões, 50% acima dos R\$1,4 bilhão de 30 de dezembro de 2009, e 326% acima dos R\$500,8 milhões registrados ao final do 1T09, devido principalmente à oferta pública de ações.

### Receíveis

No encerramento do 1T10, o saldo total de recebíveis registrava um aumento de 4%, para R\$7,2 bilhões, comparado a R\$6,9 bilhões no 4T09, e um aumento de 28% em relação ao saldo de R\$5,6 bilhões do ano anterior.

Tabela 16 - Recebíveis de incorporação

(R\$ million)		4T09	4T08	3T09	4T09 x 4T08	4T09 x 3T09
<b>Consolidado</b>	Recebíveis de incorporação	3.045,1	3.011,3	3.139,6	1%	-3%
	Recebíveis PoC	4.116,1	2.593,6	3.776,6	59%	9%
	<b>Total</b>	<b>7.161,2</b>	<b>5.604,9</b>	<b>6.916,2</b>	<b>28%</b>	<b>4%</b>

Notas:

Recebíveis de incorporação: contabiliza os recebíveis ainda não reconhecidos pelo método PoC e BRGAAP  
Recebíveis PoC: contabiliza recebíveis já reconhecidos pelo método PoC e BRGAP

### Estoque (Imóveis para Venda)

O saldo do estoque totalizou R\$1,76 bilhão no 1T10, uma queda de 5% em relação aos R\$1,85 bilhão registrado no 1T09. A redução do estoque foi devido principalmente à performance das vendas acima dos lançamentos.

As unidades concluídas representaram apenas 8% do nosso estoque por valor de mercado, enquanto 50% do nosso estoque total era proveniente de unidades até 30% construídas.

Tabela 17 - Estoque

(R\$000)		1T10	1T09	4T09	1T10 x 1T09	1T10 x 4T09
<b>Consolidado</b>	Terrenos	745.119	724.105	732.238	2,9%	1,8%
	Unidades em construção	842.022	973.884	895.085	-13,5%	-5,9%
	Unidades concluídas	169.373	150.237	121.134	12,7%	39,8%
	<b>Total</b>	<b>1.756.514</b>	<b>1.848.226</b>	<b>1.748.457</b>	<b>-5,0%</b>	<b>0,5%</b>

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Tabela 18 - Estoque a valor de mercado por empresa

GVV - (R\$000)		1T10	1T09	4T09	1T10 x 1T09	1T10 x 4T09
Gafisa	2010 lançamentos	232.793	-	-	-	-
	2009 lançamentos	457.995	80.855	644.384	466%	-29%
	2008 lançamentos	643.511	936.317	685.613	-31%	-6%
	≤ 2007 lançamentos	446.506	754.149	503.904	-41%	-11%
	<b>Total</b>	<b>1.780.805</b>	<b>1.771.321</b>	<b>1.833.901</b>	<b>1%</b>	<b>-3%</b>
Tenda	2010 lançamentos	188.727	-	-	-	-
	2009 lançamentos	123.740	-	248.491	-	-50%
	2008 lançamentos	325.067	484.594	393.322	-33%	-17%
	≤ 2007 lançamentos	127.647	664.462	154.760	-81%	-18%
	<b>Total</b>	<b>765.180</b>	<b>1.149.056</b>	<b>796.573</b>	<b>-33%</b>	<b>-4%</b>
Consolidado	2010 lançamentos	421.520	-	-	-	-
	2009 lançamentos	581.735	80.855	892.875	619%	-35%
	2008 lançamentos	968.578	1.420.911	1.078.935	-32%	-10%
	≤ 2007 lançamentos	574.153	1.418.611	658.664	-60%	-13%
	<b>Total</b>	<b>2.545.985</b>	<b>2.920.377</b>	<b>2.630.473</b>	<b>-13%</b>	<b>-3%</b>

Tabela 19 - Estoque a valor de mercado por status de conclusão

Empresa	Não Iniciados	Até 30% concluído	30% a 70% concluído	Mais de 70% concluído	Concluído	Total
Gafisa	422.096	287.978	559.866	319.877	190.988	1.780.805
Tenda	112.492	449.447	165.024	17.879	20.338	765.180
<b>Total</b>	<b>534.588</b>	<b>737.426</b>	<b>724.891</b>	<b>337.755</b>	<b>211.325</b>	<b>2.545.985</b>

## Liquidez

Em 31 de março de 2010, a posição de caixa da Gafisa era de R\$2,13 bilhões. Na mesma data, a dívida somada a obrigações com investidores da Gafisa totalizava R\$3,33 bilhões, resultando em dívidas e obrigações líquidas de R\$1,2 bilhão. Em 31 de março de 2010, a relação dívida líquida e obrigações com investidores sobre patrimônio líquido e minoritários era de 34,6%, contra 83,8% no 4T09. Ao excluir as dívidas de financiamento a construção (SFH + debêntures FGTS), esse índice fica negativo, em confortáveis -13,8%. O consumo de caixa da Gafisa atingiu R\$233 milhões no 1T10. Este valor reflete o forte ritmo da atividade de construção na Companhia.

Possuímos atualmente um total de R\$3,8 bilhões em linhas de financiamento à construção contratadas junto aos maiores bancos do Brasil. No momento, temos R\$2,1 bilhões em contratos assinados e R\$439 milhões em contratos em processamento, proporcionando uma disponibilidade adicional de R\$1,2 bilhão.

Também executamos recebíveis (de unidades já entregues) no valor de R\$250 milhões, prontos para securitização.

As tabelas seguintes apresentam informações sobre nosso endividamento em 31 de março 2010.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Tabela 20 - Endividamento e obrigação com investidores

Tipo de Transação (R\$000)	1T10	1T09	4T09	1T10 x 1T09	1T10 x 4T09
Debêntures - FGTS	1.231.575	-	1.213.904	-	1,5%
Debêntures - Capital de giro	656.217	502.758	704.473	30,5%	-6,8%
Financiamento à construção (SFH)	458.008	417.352	467.019	9,7%	-1,9%
Capital de giro	687.801	635.796	736.736	8,2%	-6,6%
Incorporação do controle da companhia	-	6.781	-	-	-
<b>Dívida Total consolidada</b>	<b>3.033.601</b>	<b>1.562.687</b>	<b>3.122.132</b>	<b>94%</b>	<b>23%</b>
<b>Caixa Total</b>	<b>2.125.613</b>	<b>500.778</b>	<b>1.424.053</b>	<b>324%</b>	<b>49%</b>
<b>Obrigação com Investidores</b>	<b>300.000</b>	<b>300.000</b>	<b>300.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Dívida Líquida + Obrigações com Investidores</b>	<b>1.207.988</b>	<b>1.361.909</b>	<b>1.998.079</b>	<b>-11%</b>	<b>-40%</b>
<b>Patrimônio Líquido + Minoritários</b>	<b>3.492.889</b>	<b>2.199.800</b>	<b>2.384.181</b>	<b>59%</b>	<b>47%</b>
<b>(Dívida Líquida + Obrigações) / (Patrimônio Líquido + Minoritários)</b>	<b>34,6%</b>	<b>61,9%</b>	<b>83,8%</b>		
<b>(Div. LÍq. + Ob.) / (PL + Min.) - Exc. Project Finance (SFH + FGTS Deb.)</b>	<b>-13,8%</b>	<b>76,4%</b>	<b>13,3%</b>		

Tabela 21 - Vencimento de Dívida

(R\$ milhão)	Total	Até Março/2010	Até Março/2011	Até Março/2012	Até Março/2013	Até Março/2014
Debêntures - FGTS	1.231,6	31,6	150,0	300,0	450,0	300,0
Debêntures - Capital de giro	656,2	108,2	298,0	125,0	125,0	-
Financiamento à construção (SFH)	458,0	301,1	99,9	54,2	2,8	-
Capital de giro	687,8	430,8	181,3	43,2	32,5	-
<b>Dívida Total consolidada</b>	<b>3.033,6</b>	<b>871,7</b>	<b>729,2</b>	<b>522,4</b>	<b>610,3</b>	<b>300,0</b>
% Total		29%	24%	17%	20%	10%

### Perspectivas

A Gafisa mantém sua estimativa de lançar entre R\$ 4 bilhões a R\$ 5 bilhões no decorrer de 2010, dos quais 40-45% estarão dentro do segmento de baixa-renda, por meio da Tenda, com expectativa de que as margens EBITDA fiquem entre 18,5%- 20,5%.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Glossário

**Baixa Renda** – Unidades residenciais populares com preço/m2 inferior a R\$1.800.

**Land Bank** – Banco de Terrenos que a Gafisa mantém para futuros empreendimentos, adquiridos em dinheiro ou por meio de permutas. Cada terreno adquirido pela Gafisa é analisado pelo nosso comitê de investimentos e aprovado pelo Conselho de Administração.

**Lotes** – Loteamentos com preço/m2 quadrado entre R\$150 e R\$600.

**Margem de Resultados a Apropriar** – Equivalente a “Resultados a Apropriar” dividido pelas “Receitas a Apropriar” a serem reconhecidas em períodos futuros.

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

**Permuta** – Sistema de compra de terreno pelo qual o dono do terreno recebe em troca um determinado número de unidades ou percentual da receita do empreendimento a ser construído no mesmo. Adquirindo terreno por meio de permutas, objetivamos a redução da necessidade de recursos financeiros e o conseqüente aumento do retorno.

**Receitas de Vendas a Apropriar** – As receitas a apropriar correspondem às vendas contratadas cuja receita é apropriada em períodos futuros, em função do andamento da obra e não no momento da assinatura dos contratos. Desta forma, o saldo de Receitas a Apropriar corresponde às receitas a serem reconhecidos em períodos futuros relativas a vendas passadas.

**Recursos do SFH** – Recursos do SFH são originados do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) a dos depósitos de caderneta de poupança. Os bancos comerciais são obrigados a investir 65% desses depósitos no setor imobiliário, para a aquisição de imóvel por pessoa física ou para os incorporadores a taxas menores que o mercado comum.

**Resultados de Vendas a Apropriar** – Em função do reconhecimento de receitas e custos em função do andamento de obra (Método PoC) e não no momento da assinatura dos contratos, reconhecemos receitas e despesas de incorporação de contratos assinados em períodos futuros. Desta forma, o saldo de Resultados a Apropriar corresponde às receitas menos custos a serem reconhecidos em períodos futuros relativos a vendas passadas.

**Venda Contratada** – É cada contrato resultante de vendas de unidades durante certo período de tempo, incluindo unidades em lançamento e unidades em estoque. As vendas contratadas serão reconhecidas como receitas de acordo com andamento da obra (método PoC). Não existe uma definição de “vendas contratadas” dentro do BR GAAP.

**VGv** – Valor Geral de Vendas.

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

**Sobre a Gafisa**

A Gafisa é líder na incorporação residencial diversificada, com presença nacional atendendo a todos os segmentos demográficos do mercado brasileiro. Estabelecidos há 55 anos, já concluímos e vendemos mais de 990 empreendimentos, e construímos mais de 11 milhões de metros quadrados de residências, mais do que qualquer outra incorporadora residencial no Brasil. Reconhecida como uma das construtoras residenciais administradas com maior profissionalismo, a "Gafisa" é também uma das marcas mais respeitadas e conhecidas do mercado imobiliário, reconhecida entre potenciais adquirentes, corretores, financiadores, proprietários de terrenos, competidores, e investidores por sua qualidade, consistência, e profissionalismo. Entre nossas marcas mais famosas estão a Tenda, que atende ao segmento de habitações destinadas à baixa renda, e a Gafisa e Alphaville, que oferecem uma variedade de opções residenciais com foco do segmento médio ao alto. A Gafisa S.A. é negociada no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA (BOVESPA:GFSA3) e na Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE:GFA).

**Relações com Investidores**

Luiz Mauricio de Garcia Paula  
Rodrigo Pereira  
Telefones: (11) 3025-9297 / 9242 / 9305  
Email: [ri@gafisa.com.br](mailto:ri@gafisa.com.br)  
Site: [www.gafisa.com.br/ri](http://www.gafisa.com.br/ri)

**Assessoria de Imprensa (Brasil)**

Patrícia Queiroz  
Máquina da Notícia Comunicação Integrada  
Telefone: (11) 3147-7409  
Fax: (11) 3147-7900  
E-mail: [patricia.queiroz@maquina.inf.br](mailto:patricia.queiroz@maquina.inf.br)

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

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

A tabela abaixo mostra os projetos lançados no 1T10:

Projeto	Data de Lançamento	Local	% Gafisa	Unidades (%Gafisa)	VGV (%Gafisa)	% Vendas 31/Mar/10	% Vendas 31/Abr/10
Gafisa Reserva Ecoville	Janeiro	Curitiba - PR	50%	128	76.516	61%	61%
Gafisa Pq Barueri Cond Clube F2A - Sabiá	Fevereiro	Barueri - SP	100%	171	47.399	4%	27%
Gafisa Alegria - Fase2B	Fevereiro	Guarulhos - SP	100%	139	40.832	5%	42%
Gafisa Pátio Condomínio Clube - Harmony	Fevereiro	São José dos Campos - SP	100%	96	32.332	7%	59%
Gafisa Mansão Imperial - Fase 2b	Fevereiro	São Bernardo do Campo - SP	100%	89	62.655	7%	27%
Gafisa Golden Residence	Março	Rio de Janeiro - RJ	100%	78	22.254	34%	49%
Gafisa Reservato	Março	Rio de Janeiro - RJ	100%	42	27.310	34%	63%
<b>Gafisa</b>				<b>743</b>	<b>309.298</b>		
Alphaville Alphaville Ribeirão Preto F1	Março	Ribeirão Preto - SP	60%	340	97.269	65%	82%
<b>Alphaville</b>				<b>340</b>	<b>97.269</b>		
Tenda Grand Ville das Artes - Monet Life IV	Janeiro	Lauro de Freitas - BA	100%	56	5.118	76%	77%
Tenda Grand Ville das Artes - Matisse Life IV	Janeiro	Lauro de Freitas - BA	100%	60	5.403	88%	85%
Tenda Fit Nova Vida - Taboãozinho	Janeiro	São Paulo - SP	100%	137	7.261	96%	99%
Tenda São Domingos (Fase Única)	Fevereiro	Contagem - MG	100%	192	17.823	61%	69%
Tenda Espaço Engenho III (Fase Única)	Fevereiro	Rio de Janeiro - RJ	100%	197	18.170	96%	100%
Tenda Portal do Sol Life IV	Fevereiro	Belford Roxo - RJ	100%	64	5.971	31%	64%
Tenda Grand Ville das Artes - Matisse Life V	Fevereiro	Lauro de Freitas - BA	100%	120	10.805	66%	71%
Tenda Grand Ville das Artes - Matisse Life VI	Março	Lauro de Freitas - BA	100%	120	10.073	68%	77%
Tenda Grand Ville das Artes - Matisse Life VII	Março	Lauro de Freitas - BA	100%	100	8.957	15%	64%
Tenda Residencial Buenos Aires Tower	Março	Belo Horizonte - MG	100%	88	14.226	62%	82%
Tenda Tapanã - Fase I (Condomínio I)	Março	Belém - PA	100%	274	26.543	3%	5%
Tenda Tapanã - Fase I (Condomínio III)	Março	Belém - PA	100%	164	15.926	4%	17%
Tenda Estação do Sol - Jaboatão I	Março	Jaboatão dos Guararapes - PE	100%	159	17.956	2%	9%
Tenda Fit Marumbi Fase II	Março	Curitiba - PR	100%	335	62.567	15%	39%
Tenda Carvalhaes - Portal do Sol Life V	Março	Belford Roxo - RJ	100%	96	9.431	8%	28%
Tenda Florença Life I	Março	Campo Grande - RJ	100%	199	15.720	13%	24%
Tenda Cotia - Etapa I Fase V	Março	Cotia - SP	100%	272	25.410	22%	59%
Tenda Fit Jardim Botânico Paraiba - Stake Acquisition	Março	João Pessoa - PB	100%	155	19.284	43%	51%
<b>Tenda</b>				<b>2.788</b>	<b>296.643</b>		
<b>Total</b>				<b>3.871</b>	<b>703.209</b>		

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

## 12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

A tabela a seguir mostra o andamento dos nossos empreendimentos e suas respectivas receitas contabilizadas (R\$000) no trimestre findo em 31 de março de 2010.

Projeto		Status da Construção		% Venda		Receita Reconhecida (R\$000)	
		1T10	4T09	1T10	4T09	1T10	4T09
Gafisa	Gafisa Corporate - Jardim Paulist	69%	0%	83%	71%	75.284	0
Gafisa	LONDON GREEN	99%	92%	92%	83%	26.419	27.392
Gafisa	IT STYLE - FASE 1	44%	42%	70%	37%	25.954	27.036
Gafisa	PARC PARADISO	90%	76%	100%	100%	20.002	26.234
Gafisa	SUPREMO	72%	63%	97%	96%	16.596	13.104
Gafisa	ENSEADA DAS ORQUÍDEAS	79%	68%	98%	98%	16.273	20.847
Gafisa	PQ BARUERI COND - FASE 1	63%	51%	67%	65%	14.962	12.622
Gafisa	NOVA PETROPOLIS SBC - 1ª FASE	73%	60%	57%	53%	14.633	9.832
Gafisa	VP HORTO - FASE 2 (OAS)	88%	72%	97%	97%	14.382	18.571
Gafisa	VISION	87%	76%	96%	94%	13.386	12.170
Gafisa	MAGIC	99%	88%	80%	76%	12.975	11.076
Gafisa	VP HORTO - FASE 1 (OAS)	92%	81%	98%	97%	12.032	17.218
Gafisa	Vila Nova São José - F1a	54%	49%	72%	72%	11.211	8.443
Gafisa	OLIMPIC BOSQUE DA SAÚDE	86%	75%	96%	92%	9.865	5.998
Gafisa	Conc Monte Alegre	39%	38%	91%	71%	9.760	31.273
Gafisa	Vista Santana	53%	47%	84%	79%	8.673	7.687
Gafisa	VERDEMAR - FASE 1	59%	47%	57%	55%	8.401	2.860
Gafisa	Details	61%	55%	84%	63%	8.058	3.592
Gafisa	TERRAÇAS ALTO DA LAPA	94%	84%	94%	93%	7.827	12.436
Gafisa	LAGUNA DI MARE - FASE 2	34%	18%	69%	62%	7.716	3.819
Gafisa	ACQUARELLE	90%	71%	90%	88%	7.237	8.764
Gafisa	SOLARES DA VILA MARIA	79%	66%	99%	100%	5.967	5.196
Gafisa	GRAND VALLEY NITEROI - FASE	51%	43%	92%	92%	5.943	5.101
Gafisa	ECOLIVE	47%	37%	94%	84%	5.492	5.440
Gafisa	Chácara Santana	56%	47%	94%	94%	5.304	5.029
Gafisa	TERRAÇAS TATUAPE	59%	45%	76%	54%	5.302	3.800
Gafisa	EVIDENCE	85%	71%	77%	76%	4.990	4.165
Gafisa	RUA DAS LARANJEIRAS 29	75%	69%	100%	100%	4.933	3.935
Gafisa	BRINK	56%	47%	90%	87%	4.913	2.817
Gafisa	MONT BLANC	55%	47%	36%	32%	4.769	1.616
Gafisa	ISLA RESIDENCE CLUB	100%	100%	97%	94%	4.710	6.039
Gafisa	Alphaville Barra da Tijuca	80%	77%	73%	73%	4.458	3.152
Gafisa	PRIVILEGE RESIDENCIAL SPE	87%	77%	87%	86%	4.343	6.593
Gafisa	Mansão Imperial - F1	46%	39%	79%	78%	4.342	4.532
Gafisa	ORBIT	74%	66%	63%	56%	4.009	3.227
Gafisa	QUINTAS DO PONTAL	77%	71%	38%	35%	3.849	5.125
Gafisa	Verdemar - Fase 2	62%	51%	45%	42%	3.786	2.719
Gafisa	ICARAI CORPORATE	96%	89%	96%	97%	3.710	3.082
Gafisa	Reserva do Bosque - Lauro Sodre	31%	24%	72%	72%	3.568	2.682
Gafisa	Supremo Ipiranga	31%	26%	71%	63%	3.445	2.820
Gafisa	Nouvelle	28%	6%	45%	45%	3.342	485
Gafisa	CARPE DIEM RESIDENCIAL	62%	46%	56%	55%	3.229	2.818
Gafisa	RIV. PONTA NEGRA ED. NICE	97%	94%	60%	49%	3.086	1.121
Gafisa	RESERVA BOSQUE RESORT - F	28%	21%	97%	97%	2.891	2.951
Gafisa	ALEGRIA FASE 1	29%	24%	63%	62%	2.829	2.141
Gafisa	RESERVA DO LAGO - FASE I	100%	100%	98%	93%	2.782	4.421
Gafisa	Bella Vista - Fase 1	66%	55%	40%	39%	2.742	1.553
Gafisa	MISTRAL	36%	28%	84%	82%	2.568	3.537
Gafisa	Brink F2 - Campo Limpo	56%	47%	77%	71%	2.555	1.337
Gafisa	Outros	0%	0%	0%	0%	102.895	160.631
<b>Gafisa</b>		---	---	---	---	<b>558.398</b>	<b>539.040</b>
Alphaville	RIO DAS OSTRAS	65%	58%	77%	70%	15.020	15.585
Alphaville	VITÓRIA	90%	81%	89%	87%	14.794	20.593
Alphaville	ALPHAVILLE URBANISMO	100%	100%	100%	100%	9.217	17.368
Alphaville	RIBEIRÃO PRETO	6%	0%	66%	0%	4.936	0
Alphaville	LITORAL NORTE	63%	44%	74%	67%	4.575	5.434
Alphaville	BARRA DA TIJUCA	76%	77%	73%	73%	2.860	2.027
Alphaville	LONDRINA II	91%	84%	99%	99%	2.414	3.905
Alphaville	GRAVATAÍ	63%	60%	49%	40%	2.019	5
Alphaville	Cuiabá 2	95%	87%	100%	99%	1.973	6.422
Alphaville	CARUARU (VARGEM GRANDE)	48%	38%	99%	99%	1.967	4.672
Alphaville	Outros	0%	0%	0%	0%	9.212	20.143
<b>Alphaville</b>		---	---	---	---	<b>68.987</b>	<b>96.154</b>
<b>Tenda</b>		---	---	---	---	<b>280.199</b>	<b>262.346</b>
<b>Total</b>		---	---	---	---	<b>907.585</b>	<b>897.540</b>



01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

**Demonstração do Resultado Consolidado**

R\$ 000	1T10	1T09	4T09	1T10 x 1T09	1T10 x 4T09
<b>Receita Bruta</b>					
Venda e Incorporação de Empreendimentos	930.999	558.512	912.764	66,7%	2,0%
Construção e Serviços Prestados	7.877	7.299	17.647	7,9%	-55,4%
Deduções	(31.291)	(23.924)	(32.871)	30,8%	-4,8%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>907.585</b>	<b>541.887</b>	<b>897.540</b>	<b>67,5%</b>	<b>1,1%</b>
<b>Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>(654.929)</b>	<b>(387.248)</b>	<b>(620.122)</b>	<b>69,1%</b>	<b>5,6%</b>
<b>Lucro Bruto</b>	<b>252.656</b>	<b>154.639</b>	<b>277.418</b>	<b>63,4%</b>	<b>-8,9%</b>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>					
Despesas com Vendas	(51.294)	(46.606)	(73.277)	10,1%	-30,0%
Despesas Gerais e Administrativas	(57.418)	(55.918)	(60.298)	2,7%	-4,8%
Amortização do ganho paracil da venda de FIT Residencial	-	52.600	11.689	-100,0%	-100,0%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(1.980)	(22.723)	(427)	-91,3%	363,6%
Depreciação e Amortização	(10.238)	(7.982)	(10.004)	28,3%	2,3%
Despesas Não Recorrentes	-	-	(13.457)	0,0%	-100,0%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>131.726</b>	<b>74.010</b>	<b>131.644</b>	<b>78,0%</b>	<b>0,1%</b>
Receita Financeira	23.929	35.527	23.167	-32,6%	3,3%
Despesa Financeira	(57.197)	(44.736)	(51.058)	27,9%	12,0%
<b>Lucro antes de IR e Contribuição Social</b>	<b>98.458</b>	<b>64.801</b>	<b>103.753</b>	<b>51,9%</b>	<b>-5,1%</b>
Impostos Diferidos	(14.743)	(10.001)	(26.014)	47,4%	-43,3%
Impostos e Contribuições Sociais	(7.746)	(6.312)	(4.488)	22,7%	72,6%
<b>Lucro Líquido após IR e Contribuição Social</b>	<b>75.969</b>	<b>48.488</b>	<b>73.251</b>	<b>56,7%</b>	<b>3,7%</b>
Participações Minoritárias	(11.150)	(11.755)	(17.929)	-5,1%	-37,8%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>64.819</b>	<b>36.733</b>	<b>55.322</b>	<b>76,5%</b>	<b>17,2%</b>
<b>Lucro Líquido por Ação (R\$)</b>	<b>0,15480</b>	<b>0,28264</b>	<b>0,33171</b>	<b>-45,2%</b>	<b>-53,3%</b>

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

**Balanco Consolidado**

R\$ 000	1T10	1T09	4T09	1T10 x 1T09	1T10 x 4T09
<b>ATIVO</b>					
<b>Ativo Circulante</b>					
Caixa e equivalentes	338.672	120.169	241.193	181,8%	40,4%
Aplicações Financeiras e Créditos Vinculados	1.786.941	380.609	1.182.860	369,5%	51,1%
Recebíveis de clientes	2.193.650	1.392.606	2.008.464	57,5%	9,2%
Imóveis a comercializar	1.327.966	1.429.411	1.332.374	-7,1%	-0,3%
Demais contas a receber	95.436	137.787	108.791	-30,7%	-12,3%
Gastos com vendas a apropriar	18.802	15.247	6.633	23,3%	183,5%
Despesas pagas antecipadamente	12.250	25.602	12.133	-52,2%	1,0%
	<b>5.773.717</b>	<b>3.501.431</b>	<b>4.892.448</b>	<b>64,9%</b>	<b>18,0%</b>
<b>Ativo Não-Circulante</b>					
Recebíveis de clientes	1.922.482	1.200.994	1.768.182	60,1%	8,7%
Imóveis a comercializar	428.549	418.815	416.083	2,3%	3,0%
IR e contribuição social diferidos	307.132	215.831	281.288	42,3%	9,2%
Outros	53.083	141.246	69.160	-62,4%	-23,2%
	<b>2.711.246</b>	<b>1.976.886</b>	<b>2.534.713</b>	<b>37,1%</b>	<b>7,0%</b>
Investimentos	195.534	195.088	195.088	0,2%	0,2%
Imobilizado	60.269	45.130	56.476	33,5%	6,7%
Intangível	12.047	7.303	9.598	65,0%	25,5%
	<b>267.850</b>	<b>247.521</b>	<b>261.162</b>	<b>8,2%</b>	<b>2,6%</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>8.752.813</b>	<b>5.725.838</b>	<b>7.688.323</b>	<b>52,9%</b>	<b>13,8%</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
<b>Passivo Circulante</b>					
Empréstimos e financiamentos	735.741	467.788	678.312	57,3%	8,5%
Debêntures	139.792	60.758	122.377	130,1%	14,2%
Adiantamento de clientes	470.986	517.537	475.409	-9,0%	-0,9%
Fornecedores de materiais e serviços	234.648	108.058	194.331	117,2%	20,7%
Impostos e contribuições	143.196	134.683	138.177	6,3%	3,6%
Salários, encargos sociais e participações	64.851	60.226	61.320	7,7%	5,8%
Provisão para contingências	7.326	8.385	11.266	-12,6%	-35,0%
Dividendos	54.468	26.106	54.279	108,6%	0,3%
IR e contribuição social diferidos	0	-	79.474	0,0%	-100,0%
Outros	205.465	138.464	205.657	48,4%	-0,1%
	<b>2.056.473</b>	<b>1.522.005</b>	<b>2.020.602</b>	<b>35,1%</b>	<b>1,8%</b>
<b>Passivo Não-Circulante</b>					
Empréstimos e financiamentos	410.067	592.140	525.443	-30,7%	-22,0%
Debêntures	1.748.000	442.000	1.796.000	295,5%	-2,7%
Obrigações por compra de terrenos	161.194	193.301	146.401	-16,6%	10,1%
IR e contribuição social diferidos	452.496	266.254	336.291	69,9%	34,6%
Provisão para contingências	51.957	43.634	61.687	19,1%	-15,8%
Outros	371.534	332.661	407.323	11,7%	-8,8%
Deságio na aquisição de controladas	8.203	17.249	10.395	-52,4%	-21,1%
Ganho na alienação de investimento	0	116.794	0	-100,0%	0,0%
	<b>3.203.451</b>	<b>2.004.033</b>	<b>3.283.540</b>	<b>59,9%</b>	<b>-2,4%</b>
<b>Participação de Minoritários</b>	<b>63.306</b>	<b>544.458</b>	<b>58.547</b>	<b>-88,4%</b>	<b>8,1%</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>					
Capital social	2.691.218	1.229.517	1.627.275	118,9%	65,4%
Ações em tesouraria	(1.731)	(18.050)	(1.731)	-90,4%	0,0%
Reservas de capital	293.626	188.315	318.439	55,9%	-7,8%
Reservas de lucros	381.651	218.827	381.651	74,4%	0,0%
Lucros/Prejuízos acumulados	64.819	36.733	0	76,5%	0,0%
	<b>3.429.583</b>	<b>1.655.342</b>	<b>2.325.634</b>	<b>107,2%</b>	<b>47,5%</b>
<b>Total de Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>8.752.813</b>	<b>5.725.838</b>	<b>7.688.323</b>	<b>52,9%</b>	<b>13,8%</b>

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

**Fluxo de Caixa Consolidado**

R\$ 000	1T10	1T09
<b>Lucro líquido</b>	<b>64.819</b>	<b>36.733</b>
Despesas (receitas) que não impactam capital de giro		
Depreciações e Amortizações	11.443	7.982
Amortizações de Ágio / Deságio	(1.205)	-
Despesas com plano de opções	3.183	8.567
Resultado a apropriar por venda parcial de investimento	-	(52.600)
Juros e taxas não realizados, líquido	64.501	37.876
Impostos diferidos	14.743	10.001
Baixa de ativos imobilizados	-	4.660
Provisão de Garantia	2.703	1.920
Provisão por Contingências	3.158	(1.511)
Provisão para distribuição de lucros	1.693	-
Provisão / Reversão para créditos duvidosos	114	813
Participação Minoritária	11.150	11.755
Decréscimo (acréscimo) em Ativos		
Cientes	(339.600)	(475.868)
Imóveis a venda	(8.058)	180.750
Outros recebíveis	45.467	11.097
Depósitos Judiciais	(16.440)	309
Despesas de vendas diferidas	(12.169)	(1.943)
Adiantamentos de despesas	(117)	(206)
Decréscimo (acréscimo) em Passivos		
Obrigações por aquisição de imóveis	7.666	55.056
Impostos e contribuições	5.019	21.516
Pagamentos de Fornecedores	40.317	(4.642)
Folha de pagamento, encargos e provisão para bônus	3.531	30.535
Outras contas a pagar	(17.008)	(787)
<b>Caixa utilizado em atividades operacionais</b>	<b>(115.090)</b>	<b>(117.987)</b>
<b>Investimentos</b>		
Aquisição de propriedades e equipamentos e encargos diferi	(17.686)	(2.790)
Caixa restrito para garantia de empréstimo	(395.990)	(34.203)
Caixa utilizado em atividades de investimento	<b>(413.676)</b>	<b>(36.993)</b>
<b>Financiamento</b>		
Aumento de capital	1.063.943	-
Alienação ações em tesouraria	(40.971)	-
Aumento de empréstimo e financiamento	104.105	51.631
Reembolso de empréstimo e financiamento	(257.138)	(87.349)
Cessão de créditos recebíveis, líquido	(12.787)	(17.935)
Produto da subscrição de participação acionária	(9.668)	69.706
Dividendos Pagos aos sócios dos empreendimentos	(13.147)	-
<b>Caixa gerado por atividades de financiamento</b>	<b>834.337</b>	<b>16.053</b>
<b>Acréscimo (decréscimo) líquido em Disponibilidades</b>	<b>305.571</b>	<b>(138.927)</b>
Disponibilidades		
Início do período	1.249.422	528.574
Fim do período	1.554.993	389.647
<b>Acréscimo (decréscimo) líquido em Disponibilidades</b>	<b>305.571</b>	<b>(138.927)</b>

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

20.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

**1. COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DO CAPITAL VOTANTE E TOTAL DE AÇÕES EM CIRCULAÇÃO**

31/03/2010			
Ações Ordinárias			
Acionista	País	Quantidade	%
EIP BRAZIL HOLDINGS LLC	EUA	48.092.228	11,47%
Marsico Capital Management LLC <sup>(3)</sup>	EUA	36.085.780	8,60%
MORGAN STANLEY & CO. <sup>(1)</sup>	EUA	24.152.652	5,76%
Ações em tesouraria		599.486	0,14%
Outros		310.488.128	74,03%
Total de ações		419.418.274	100,00%

(1) Fonte: Thomson One - baseado no relatório 13F arquivado na SEC

(2) Diversos fundos e entidades sob gestão do Banco Itaú S.A.

(3) Fonte: Formulário 13G arquivado na SEC

31/03/2009			
Ações Ordinárias			
Acionista	País	Quantidade	%
EIP BRAZIL HOLDINGS LLC	EUA	24.829.605	18,66%
MORGAN STANLEY & CO.	EUA	16.381.988	12,31%
Marsico Capital	EUA	13.636.367	10,25%
FMR LLC (FIDELITY)	EUA	9.243.190	6,95%
Ações em tesouraria		3.124.972	2,35%
Outros		65.871.396	49,49%
Total de ações		133.087.518	100,00%

01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

20.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

## 2. AÇÕES DE CONTROLADORES, ADMINISTRADORES E CONSELHO

31/03/2010		
Ações Ordinárias		
	Quantidade	%
Acionistas titulares do controle difuso da Companhia	48.092.228	11,47%
Conselho de administração	173.232	0,04%
Diretoria	2.557.707	0,61%
Conselho Fiscal	-	0,00%
Ações do controle difuso, conselho e administradores	50.823.167	12,12%
Ações em tesouraria	599.486	0,14%
Ações em circulação	418.818.788	99,86%
<b>Total de ações</b>	<b>419.418.274</b>	<b>100,00%</b>

31/03/2009		
Ações Ordinárias		
	Quantidade	%
Acionistas titulares do controle difuso da Companhia	24.829.605	18,66%
Conselho de administração	16.222	0,01%
Diretoria	1.316.269	0,99%
Conselho Fiscal	-	0,00%
Ações do controle difuso, conselho e administradores	26.162.096	19,66%
Ações em tesouraria	3.124.972	2,35%
Ações em circulação (*)	103.800.450	77,99%
<b>Total de ações</b>	<b>133.087.518</b>	<b>100,00%</b>

(\*) Exclui ações detidas pelo acionista titular do controle difuso, administradores, conselho e tesouraria.

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

20.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

### 3. CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA

A Companhia, seus acionistas, administradores e conselheiros obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei nº 6.404/76, no estatuto social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Contrato de Participação do Novo Mercado e do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado.

## Relatório sobre Revisão Especial dos Auditores Independentes

Aos Acionistas e Administradores da Gafisa S.A:

1. Efetuamos uma revisão especial das Informações Trimestrais (ITR) da Gafisa S.A. (individual e consolidada), em 31 de Março de 2010, compreendendo os balanços patrimoniais, as demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa e as informações contábeis contidas no relatório de desempenho para o trimestre findo naquela data, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração.
2. Nossa revisão foi efetuada de acordo com as normas específicas estabelecidas pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, em conjunto com o Conselho Federal de Contabilidade, e consistiu, principalmente, de: (a) indagação e discussão com os administradores responsáveis pelas áreas Contábil, Financeira e Operacional da Sociedade e suas controladas quanto aos principais critérios adotados na elaboração das Informações Trimestrais; e (b) revisão das informações e dos eventos subseqüentes que tenham ou possam vir a ter efeitos relevantes sobre a situação financeira e as operações da Sociedade e suas controladas.
3. Com base em nossa revisão especial não temos conhecimento de qualquer modificação relevante que deva ser feita nas Informações Trimestrais acima referidas para que as mesmas estejam de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM especificamente aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais.
4. Conforme mencionado na nota explicativa nº 2, durante o ano de 2009 foram aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM diversos Pronunciamentos, Interpretações e Orientações Técnicas emitidos pelo Comitê de Pronunciamento Contábeis - CPC, com vigência obrigatória para 2010, que alteram as práticas contábeis adotadas no Brasil. Conforme facultado pela Deliberação CVM nº 603/09, as Informações Trimestrais referidas no primeiro parágrafo foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil até 31 de dezembro de 2009 e, portanto, sem contemplar essas alterações. Em consonância com essa faculdade, também não estão contempladas essas

Terco  
 Grant Thornton  
Assinatura para identificação

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

21.01 - RELATÓRIO DA REVISÃO ESPECIAL - SEM RESSALVA

alterações nas informações contábeis relativas aos saldos patrimoniais de 31 de dezembro de 2009, bem como nas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa do trimestre findo em 31 de março de 2009

5. As informações patrimoniais de 31 de dezembro de 2009 foram por nós examinadas e sobre elas emitimos nosso parecer de auditoria datado de 28 de janeiro de 2010, sem ressalva. As demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2009 foram revisadas por outros auditores independentes e sobre elas emitiram relatório de revisão especial sem ressalva datado de 10 de junho de 2009.

São Paulo, 29 de Abril de 2010.

 Terco  
**Grant Thornton**  
Auditores Independentes  
CRC 2 SP 018.196/O-8

  
**Daniel Gomes Maranhão Júnior**  
Contador, CRC 1SP-215.856/O-5



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL	Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS	
ITR - Informações Trimestrais	Legislação Societária
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS	DATA-BASE - 31/03/2010

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

---

23.01 - DESCRIÇÃO DAS INFORMAÇÕES ALTERADAS

---

Tabela 11.01 – reclassificação entre colunas do montante do resultado do período

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

ÍNDICE

GRUPO	QUADRO	DESCRIÇÃO	PÁGINA
01	01	IDENTIFICAÇÃO	1
01	02	SEDE	1
01	03	DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (Endereço para Correspondência com a Companhia)	1
01	04	REFERÊNCIA DO ITR	1
01	05	COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL	2
01	06	CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA	2
01	07	SOCIEDADES NÃO INCLuíDAS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	2
01	08	PROVENTOS EM DINHEIRO	2
01	09	CAPITAL SOCIAL SUBSCRITO E ALTERAÇÕES NO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO	3
01	10	DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES	3
02	01	BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO	4
02	02	BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO	5
03	01	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	7
04	01	04 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA	9
05	01	05 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2010 a 31/03/2010	11
05	02	05 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2010 a 31/03/2010	12
08	01	BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO CONSOLIDADO	13
08	02	BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO CONSOLIDADO	14
09	01	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO	16
10	01	10.01 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO	18
11	01	11 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO DE 01/01/2010 a 31/03/2010	20
11	02	11 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO DE 01/01/2010 a 31/03/2010	21
06	01	NOTAS EXPLICATIVAS	22
07	01	COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA COMPANHIA NO TRIMESTRE	76
12	01	COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE	77
20	01	OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES	101
21	01	RELATÓRIO DA REVISÃO ESPECIAL	104
23	01	DESCRIÇÃO DAS INFORMAÇÕES ALTERADAS	106

**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DA COMPANHIA RELATIVAS AOS EXERCÍCIOS SOCIAIS  
ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 E 2008, RESPECTIVO PARECER DOS AUDITORES  
INDEPENDENTES E RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO**

[página intencionalmente deixada em branco]

**Gafisa S/A**

**Demonstrações Contábeis acompanhadas do  
Parecer dos Auditores Independentes**

**31 de dezembro de 2009 e de 2008**

## Parecer dos auditores independentes

Aos administradores e acionistas **Gafisa S/A**:

1. Examinamos o balanço patrimonial individual e consolidado da **Gafisa S/A** e suas controladas ("**Companhia**"), levantados em 31 de Dezembro de 2009, e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido, do fluxo de caixa e do valor adicionado correspondentes ao exercício findo naquela data, elaborados sob a responsabilidade de sua administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações contábeis.
2. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas brasileiras de auditoria e compreenderam o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e o sistema contábil e de controles internos da Companhia e controladas; a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e a avaliação das práticas e estimativas contábeis mais representativas adotadas pela administração da Companhia e controladas, bem como da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto.
3. Em nossa opinião, as demonstrações contábeis, individual e consolidada, acima referidas representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da **Gafisa S/A** e controladas, em 31 de Dezembro de 2009, o resultado de suas operações, as mutações de seu patrimônio líquido, o fluxo de caixa e o valor adicionado referente ao exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.



4. As demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008, apresentadas para fins comparativos, foram examinadas por outros auditores independentes, cujo parecer, datado de 10 de março de 2009, não continha ressalva

São Paulo, 28 de janeiro de 2010.



**Auditores Independentes**  
**CRC 2SP-018.196/O-8**

**Daniel Gomes Maranhão Júnior**  
**Contador CRC 1SP-215.856/O-5**

# Gafisa S/A

## Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2009 e de 2008

(Em milhares de Reais)

### ATIVO

	Notas	Controladora		Consolidado	
		2009	2008	2009	2008
<b>Ativo circulante</b>					
<i>Disponibilidades</i>					
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	4	773.479	172.127	1.424.053	605.502
Imóveis a comercializar	5	911.333	785.025	2.008.464	1.254.594
Demais contas a receber	6	604.128	778.203	1.332.374	1.695.130
Gastos com vendas a apropriar	7	245.246	278.110	108.791	182.775
Despesas pagas antecipadamente e outros	-	424	3.079	6.633	13.304
	-	16.428	25.001	12.133	25.396
<b>Total do ativo circulante</b>		<b>2.551.038</b>	<b>2.041.545</b>	<b>4.892.448</b>	<b>3.776.701</b>
<b>Ativo não circulante</b>					
<b>Realizável a longo prazo</b>					
<i>Contas a receber de incorporação e serviços prestados</i>					
Imóveis a comercializar	5	696.953	189.890	1.768.182	863.950
Imposto de renda e contribuição social diferidos	6	134.273	182.919	416.083	333.846
Demais contas a receber	16	138.056	100.745	281.288	190.252
	7	23.296	61.052	69.160	110.606
		992.578	534.606	2.534.713	1.498.654
<i>Investimentos em controladas</i>					
Intangível	8	1.904.297	1.185.470	-	-
Imobilizado	9	199.104	200.116	204.686	213.155
	-	28.424	15.052	56.476	50.348
		2.131.825	1.400.638	261.162	263.503
<b>Total do ativo não circulante</b>					
		3.124.403	1.935.244	2.795.875	1.762.157
<b>Total do ativo</b>					
		5.675.441	3.976.789	7.688.323	5.538.858

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.



# Gafisa S/A

## Balancos patrimoniais em 31 de dezembro de 2009 e de 2008

(Em milhares de Reais)

### PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

	Notas	Controladora		Consolidado	
		2009	2008	2009	2008
Passivo circulante					
Empréstimos e financiamentos	10	514.831	317.236	678.312	447.503
Debêntures	11	111.121	61.945	122.377	61.945
Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes	14	240.164	250.942	475.409	421.584
Fornecedores de materiais e serviços	-	61.137	49.690	194.331	112.900
Impostos e contribuições	-	77.861	69.396	138.177	113.167
Salários, encargos sociais e participações	-	38.945	15.051	61.320	29.693
Dividendos mínimos obrigatórios	15.2	50.716	26.104	54.279	26.106
Provisão para contingências	13	11.266	9.124	11.266	17.567
Imposto de renda e contribuição social diferidos	16	-	-	79.474	-
Demais contas a pagar	12	113.578	82.429	205.657	97.931
Total do passivo circulante		1.219.619	881.917	2.020.602	1.328.396
Passivo não circulante					
Empréstimos e financiamentos	10	324.547	324.553	525.443	600.673
Debêntures, montante do principal	11	1.196.000	442.000	1.796.000	442.000
Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes	14	51.606	109.558	146.401	231.199
Imposto de renda e contribuição social diferidos	16	186.862	99.120	336.291	239.131
Provisão para contingências	13	28.735	-	61.687	35.963
Ganho diferido na alienação parcial de investimento	8	-	169.394	-	169.394
Deságio na aquisição de controladas	9	9.408	18.522	9.408	18.522
Demais contas a pagar	12	333.030	319.306	408.310	389.759
Total do passivo não circulante		2.130.188	1.482.453	3.283.540	2.126.641
Participação de acionistas minoritários		-	-	58.547	471.402
Patrimônio líquido					
Capital social	15	1.627.275	1.229.517	1.627.275	1.229.517
Ações em tesouraria	-	(1.731)	(18.050)	(1.731)	(18.050)
Reserva de capital e de outorga de opções de ações	-	318.439	182.125	318.439	182.125
Reservas de lucros	-	381.651	218.827	381.651	218.827
		2.325.634	1.612.419	2.325.634	1.612.419
Total do passivo e patrimônio líquido		5.675.441	3.976.789	7.688.323	5.538.858

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

## Gafisa S/A

### Demonstrações do resultado para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e de 2008

(Em milhares de Reais)

Notas	Controladora		Consolidado	
	2009	2008	2009	2008
<i>Receita operacional bruta</i>				
<i>Incorporação e venda de imóveis</i>	-	1.131.162	831.809	3.028.763
<i>Prestação de serviços de construção, líquida de custos</i>	3.a.	44.891	43.465	47.999
<i>Receita de permuta</i>	-	51.896	59.271	68.118
<i>Deduções da receita bruta</i>	-	(42.553)	(31.542)	(122.534)
<i>Receita operacional líquida</i>		<u>1.185.396</u>	<u>903.003</u>	<u>3.022.346</u>
<i>Custos operacionais</i>				
<i>Incorporação e venda de imóveis</i>	-	(826.070)	(559.734)	(2.075.644)
<i>Custo de permuta</i>	-	(51.896)	(59.271)	(68.118)
<i>Lucro bruto operacional</i>		<u>307.430</u>	<u>283.998</u>	<u>878.584</u>
<i>(Despesas) receitas operacionais</i>				
<i>Despesas com vendas</i>	-	(64.086)	(74.150)	(226.621)
<i>Despesas gerais e administrativas</i>	-	(107.154)	(80.457)	(233.129)
<i>Resultado de equivalência patrimonial</i>	8.a.ii	125.939	23.096	-
<i>Depreciação e amortização</i>	-	(10.468)	(34.254)	(34.170)
<i>Ganho na alienação parcial de Fit (amortização deságio)</i>	8	169.394	41.008	169.394
<i>Despesas com reestruturação</i>	-	-	(14.500)	-
<i>Despesas não recorrentes</i>	-	(11.072)	-	(13.457)
<i>Outros, líquido</i>	-	(66.446)	(11.621)	(79.427)
<i>Lucro bruto antes do resultado financeiro</i>		<u>343.537</u>	<u>133.120</u>	<u>461.174</u>
<i>Resultado financeiro</i>				
<i>Despesas financeiras</i>	-	(158.326)	(45.920)	(210.394)
<i>Receitas financeiras</i>	-	72.457	68.260	129.566
<i>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social e de acionistas minoritários</i>		<u>257.668</u>	<u>155.460</u>	<u>380.346</u>
<i>Despesa com imposto de renda e contribuição social corrente</i>	-	-	(4.960)	(20.147)
<i>Diferido</i>	-	(44.128)	(40.579)	(75.259)
<i>Total de despesas com impostos</i>	16	<u>(44.128)</u>	<u>(45.539)</u>	<u>(95.406)</u>
<i>Lucro líquido antes das participações dos acionistas minoritários</i>		<u>213.540</u>	<u>109.921</u>	<u>284.940</u>
<i>Participação de acionistas minoritários</i>	-	-	-	(71.400)
<i>Lucro líquido do exercício</i>		<u>213.540</u>	<u>109.921</u>	<u>213.540</u>
<i>Ações em circulação no final do exercício (em milhares)</i>	15.a.	<u>166.777</u>	<u>129.963</u>	<u>166.777</u>
<i>Lucro líquido por lote de mil ações em circulação do capital social no fim do exercício - R\$ (controladora)</i>		<u>1.2804</u>	<u>0.8458</u>	<u>1.2804</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

## Gafisa S/A

### Demonstrações das mutações do patrimônio líquido para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e de 2008

(Em milhares de Reais)

Notas	Capital social	Ações em tesouraria	Reserva de capital e outorga de ações	Reserva de lucros			Total
				Reserva legal	Reserva estatutária	Retenção de lucros	
<b>Em 31 de dezembro de 2007</b>							
-	1.221.846	(18.050)	159.922	15.585	80.892	38.533	1.498.728
Exercício opção compra de ações			-	-	-	-	7.671
Programa de opção de ações	7.671	-	-	-	-	-	22.203
Lucro líquido do exercício	-	-	22.203	-	-	-	109.921
Reserva legal	-	-	-	5.496	-	-	(5.496)
Dividendos mínimos obrigatórios	-	-	-	-	-	-	(26.104)
Reserva estatutária	-	-	-	-	78.321	-	(78.321)
<b>Em 31 de dezembro de 2008</b>	<b>1.229.517</b>	<b>(18.050)</b>	<b>182.125</b>	<b>21.081</b>	<b>159.213</b>	<b>38.533</b>	<b>1.612.419</b>
<b>Aumento de capital</b>							
- Exercício opção compra de ações	9.736	-	-	-	-	-	9.736
- Incorporação ações Tenda	388.022	-	60.822	-	-	-	448.844
Alienação ações em tesouraria	-	16.319	65.727	-	-	-	82.046
Programa de opção de ações	-	-	9.765	-	-	-	9.765
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	213.540
Reserva legal	-	-	-	10.677	-	-	(10.677)
Dividendos mínimos obrigatórios	-	-	-	-	-	-	(50.716)
Reserva estatutária	-	-	-	-	152.147	-	(152.147)
<b>Em 31 de dezembro de 2009</b>	<b>1.627.275</b>	<b>(1.731)</b>	<b>318.439</b>	<b>31.758</b>	<b>311.360</b>	<b>38.533</b>	<b>2.325.634</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

## Gafisa S/A

### Demonstrações dos fluxos de caixa para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e de 2008

(Em milhares de Reais)

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Atividades operacionais</b>				
Lucro líquido do exercício	213.540	109.921	213.540	109.921
Despesas (receitas) que não afetam as disponibilidades:				
Depreciação e amortização	19.582	32.040	42.298	50.421
Amortização deságio	(9.114)	2.214	(9.114)	2.214
Baixas do permanente	-	-	5.251	-
Despesas com plano de opções de ações	9.765	22.203	14.427	26.138
Ganho na alienação parcial de investimento	(169.394)	(41.008)	(169.394)	(41.008)
Juros e encargos financeiros não realizados, líquidos	145.198	117.782	171.327	116.771
Impostos e contribuições diferidos	44.128	40.579	75.260	18.960
Provisão para garantia	5.882	3.229	7.908	5.112
Provisão para contingência	69.091	7.974	63.975	13.933
Provisão participação nos lucros	21.495	-	28.237	-
Provisão (reversão) para devedores duvidosos	-	-	(974)	10.359
Resultado de equivalência patrimonial	(125.939)	(23.096)	-	-
Participação de acionistas minoritários	-	-	71.400	56.733
<b>Redução (aumento) nas contas do ativo</b>				
Clientes	(633.371)	(416.969)	(1.657.128)	(591.202)
Imóveis a comercializar	222.721	(276.574)	280.519	(703.069)
Demais contas a receber	86.775	(171.301)	130.438	(61.510)
Depósitos judiciais	(38.214)	(2.518)	(44.552)	(3.834)
Gastos com venda a apropriar	(7.145)	(1.200)	1.870	(5.211)
Despesas antecipadas	8.573	(20.756)	13.263	(19.172)
<b>Aumento (redução) nas contas do passivo</b>				
Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes	(74.612)	84.044	(38.881)	184.181
Impostos e contribuições	8.465	20.134	25.010	38.977
Fornecedores	11.447	(7.727)	81.431	(14.363)
Salários, encargos e provisão para bônus a pagar	2.398	(12.285)	3.390	(19.475)
Demais contas a pagar	(31.024)	139.340	28.754	12.612
Cessão de crédito a pagar	13.110	-	(14.948)	-
<b>Utilização de caixa nas atividades operacionais</b>	<b>(206.643)</b>	<b>(393.974)</b>	<b>(676.693)</b>	<b>(812.512)</b>
<b>Atividades de investimentos</b>				
Caixa adquirido de Tenda	-	-	-	66.904
Aquisição de ativo imobilizado	(31.843)	(29.197)	(45.109)	(63.127)
Aplicações financeiras caucionadas	(21.053)	2.940	29.663	(67.077)
Aporte de capital em controladas	(144.040)	(588.786)	-	-
Aquisição de investimentos	-	-	-	(15.000)
<b>Utilização de caixa nas atividades de investimentos</b>	<b>(196.936)</b>	<b>(615.043)</b>	<b>(15.446)</b>	<b>(78.300)</b>
<b>Atividades de financiamentos</b>				
Aumento de capital	9.736	7.671	9.736	7.671
Alienação de ações em tesouraria	16.319	-	16.319	-
Ganho na alienação de ações em tesouraria	65.727	-	65.727	-
Quotas resgatáveis de fundo de investimento em direitos creditórios - FIDC	-	-	41.308	-
CCI - Cessão de Crédito Imobiliário	58.889	-	69.316	-
Acréscimo de empréstimos e financiamentos	1.500.949	637.144	2.259.663	775.906
Amortização de empréstimos e financiamentos	(645.382)	(128.305)	(860.979)	(145.697)
Cessão de crédito de recebíveis, líquida	3.898	916	860	916
Contribuições de sócios investidores	-	300.000	-	300.000
Dividendos pagos	(26.058)	(26.979)	(26.058)	(26.979)
Dividendos pagos SCP	-	-	(35.539)	-
<b>Geração de caixa nas atividades de financiamentos</b>	<b>984.078</b>	<b>790.447</b>	<b>1.540.353</b>	<b>911.817</b>
<b>Aumento (redução) líquido em disponibilidades</b>	<b>580.499</b>	<b>(218.570)</b>	<b>848.214</b>	<b>21.005</b>
<b>Disponibilidades</b>				
No início do exercício	165.216	383.786	528.574	507.569
No fim do exercício	745.715	165.216	1.376.788	528.574
<b>Aumento (redução) líquido em disponibilidades</b>	<b>580.499</b>	<b>(218.570)</b>	<b>848.214</b>	<b>21.005</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

# Gafisa S/A

## Demonstração do valor adicional para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e de 2008

(Em milhares de Reais)

	Controladora		Consolidado	
	2009	2008	2009	2008
<b>Receitas</b>				
Incorporação e venda de imóveis	1.164.981	934.545	3.131.423	1.805.468
Constituição de provisão para devedores duvidosos	1.176.053	934.545	3.144.880	1.814.109
Resultado não recorrente	-	-	-	(8.641)
Insuamos adquiridos de terceiros (inclui ICMS e IP/I)	(11.072)	-	(13.457)	-
Incorporação e venda de imóveis	(780.431)	(626.171)	(2.352.853)	(1.394.053)
Materials, energia, serviços de terceiros e outros	(778.099)	(594.149)	(2.057.969)	(1.160.906)
	(2.332)	(32.022)	(294.884)	(233.147)
<b>Valor adicionado bruto</b>	<b>384.550</b>	<b>308.374</b>	<b>778.570</b>	<b>411.415</b>
<b>Retenções</b>				
Depreciação, amortização e exaustão	(10.468)	(34.254)	(34.170)	(52.635)
	(10.468)	(34.254)	(34.170)	(52.635)
<b>Valor adicionado líquido produzido pela entidade</b>	<b>374.082</b>	<b>274.120</b>	<b>744.400</b>	<b>358.780</b>
<b>Valor adicionado recebido em transferência</b>	<b>367.790</b>	<b>132.364</b>	<b>298.960</b>	<b>143.862</b>
Resultado de equivalência patrimonial	125.939	23.096	-	-
Receitas financeiras	72.457	68.260	129.566	102.854
Ganho na alienação parcial de Fit (amortização deságio)	169.394	41.008	169.394	41.008
<b>Valor adicionado total a distribuir</b>	<b>741.872</b>	<b>406.484</b>	<b>1.043.360</b>	<b>502.642</b>
<b>Distribuição do valor adicionado</b>				
Pessoal e encargos	741.872	406.484	1.043.360	502.642
Impostos, taxas e contribuições	203.304	125.966	291.872	146.771
Juros e aluguéis	118.730	99.821	241.762	131.448
Dividendos	206.298	70.776	296.186	114.502
Lucros retidos	50.716	26.104	50.716	26.104
	162.824	83.817	162.824	83.817

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

# Notas explicativas às demonstrações contábeis individuais e consolidadas em 31 de dezembro de 2009 e de 2008

(Valores expressos em R\$mil, exceto quando indicado de outra forma)

## 1. Contexto operacional

A Gafisa S/A ("Gafisa" ou "Companhia") iniciou suas operações comerciais em 1997, tendo como objetivo social: (a) promoção e administração de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros; (b) compra, venda e negociação com imóveis de forma geral, incluindo a concessão de financiamentos para os seus clientes; (c) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil; (d) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros; e (e) participação em outras sociedades, no Brasil ou no exterior, com os mesmos objetivos sociais da Companhia.

Empreendimentos de incorporação imobiliária da Companhia com terceiros, são estruturados por meio de participação em Sociedades de Propósito Específico ("SPEs"), ou formação de condomínios e consórcios. As sociedades controladas compartilham, de forma significativa, as estruturas e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia.

Em 1º de setembro de 2008, Gafisa S.A. e Construtora Tenda S.A. ("Tenda"), celebraram a integração societária das atividades de Tenda e de Fit Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. ("Fit Residencial"), por intermédio de Protocolo e Justificação de Incorporação assinado entre as partes nesta data ("Protocolo"). Em 3 de outubro de 2008 foi aprovado o Protocolo, bem como o 1º. Aditivo ao Protocolo. Em virtude da relação de substituição de cotas de Fit Residencial por ações de Tenda, a Companhia recebeu 240.391.470 ações ordinárias, representativas de 60% do capital total e votante de Tenda após a incorporação de Fit Residencial, em substituição às 76.757.357 cotas de Fit Residencial, que passaram a ser de titularidade da Tenda. As ações emitidas por Tenda atribuídas à Companhia em substituição às cotas de Fit Residencial terão os mesmos direitos, atribuídos na data da incorporação das ações da Companhia, e participam integralmente de todos os benefícios, inclusive de dividendos e remuneração de capital que vierem a ser declarados pela Tenda a partir da data da aprovação da incorporação. Em 21 de outubro de 2008, a incorporação de Fit Residencial pela Tenda foi aprovada em Assembleia Geral Extraordinária ("AGE") pelos acionistas da Companhia (Nota 8).

Em 27 de fevereiro de 2009, foi anunciado acordo para a desconstituição de parceria estabelecida entre a Gafisa e a Odebrecht Empreendimentos Imobiliários S.A., na Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A., rescindindo o Acordo de Acionistas vigente entre os sócios. Assim, a Gafisa deixa de ser acionista na Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A. Os empreendimentos imobiliários que vinham sendo conduzidos em conjunto entre as partes passam a sê-lo separadamente, cabendo à Gafisa o desenvolvimento do Empreendimento Imobiliário Bairro Novo Cotia e à Odebrecht Empreendimentos Imobiliários S.A. os demais empreendimentos da extinta parceria.

Em 29 de junho de 2009, a Gafisa S.A. e a Construtora Tenda S.A. celebraram Instrumento Particular de Cessão e Transferência de Quotas e Outras Avenças, no qual a Gafisa cede e transfere para a Tenda 41.341.895 quotas da Cotia1 Empreendimento Imobiliário pelo valor patrimonial contábil de R\$41.342 (Nota 7).

Em 30 de dezembro de 2009 os acionistas de Gafisa e de Tenda aprovaram a incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação. Em razão da incorporação, Tenda passou a ser subsidiária integral de Gafisa, tendo seus acionistas recebido ações de Gafisa em substituição às suas ações de Tenda na proporção de 0,205 ações de Gafisa para cada ação de Tenda, conforme negociado entre Gafisa e o Comitê Independente de Tenda, ambas as partes assessoradas por empresas especializadas independentes. Em virtude da proporção de troca, foram emitidas 32.889.563 ações ordinárias, pelo preço de emissão total de R\$448.844 (Nota 8).

## **2. Apresentação das demonstrações contábeis**

As demonstrações contábeis foram aprovadas pelo Conselho de Administração em reunião realizada em 28 de janeiro de 2010.

As demonstrações contábeis foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, requeridas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e de 2008, as quais levam em consideração as disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações – Lei nº 6.404/76 alteradas pelas Leis nºs 11.638/07 e 11.941/09, nos Pronunciamentos, nas Orientações e nas Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), homologados pelos órgãos reguladores. Portanto, não contemplam antecipação da adoção dos pronunciamentos técnicos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Técnicos - CPC, aprovados pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, exigidos para exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2010:

### **a) Reclassificação**

Para fins de melhor apresentação e comparabilidade das demonstrações contábeis, foram efetuadas as seguintes reclassificações nas demonstrações contábeis de 2008: (i) saldo de ágios de investimentos para a rubrica “Intangível”; (ii) contas correntes relativas a empreendimentos imobiliários na controladora; e (iii) demonstrações do fluxo de caixa da controladora e consolidado.

### **3. Principais práticas contábeis adotadas na elaboração destas demonstrações contábeis**

#### **a) Estimativas contábeis**

A elaboração de demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração da Companhia use de julgamentos na determinação e no registro de estimativas contábeis. Ativos e passivos sujeitos a estimativas e premissas incluem valor residual do ativo imobilizado, provisão para redução ao valor recuperável de ativos, provisão para devedores duvidosos, impostos diferidos ativos, provisão para contingências e mensuração de instrumentos financeiros. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados em razão de imprecisões inerentes ao processo da sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e as premissas pelo menos anualmente.

#### **b) Reconhecimento de resultados**

##### **(i) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis**

A receita, e os custos relativos às unidades vendidas e não concluídas de incorporação imobiliária, são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, e os seguintes procedimentos são adotados:

- (a)** Nas vendas a prazo de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada com a transferência significativa dos riscos e direitos, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual, e as seguintes premissas são atendidas: (a) o seu valor pode ser estimado, ou seja, o recebimento do preço de venda é conhecido ou o valor que não será recebido pode ser razoavelmente estimado, e (b) o processo de reconhecimento de receita de venda encontra-se substancialmente concluído, ou seja, a Companhia está desobrigada a cumprir com parte significativa de atividades que venham a gerar gastos futuros relacionados com a venda da unidade concluída. O recebimento do preço de venda é manifestado pelo comprometimento do cliente a pagar, que por sua vez é evidenciado pelo montante do investimento inicial e contínuo;



**(b)** Nas vendas de unidades não concluídas, são observados os seguintes procedimentos:

- O custo incorrido (incluindo o custo do terreno e demais gastos relacionados diretamente com a formação do estoque) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado;
- É apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustado segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas de forma diretamente proporcional ao custo;
- Os montantes das receitas de vendas reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados em ativo circulante ou realizável a longo prazo. Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas, são contabilizados na rubrica "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes".;
- Os juros e a variação monetária, incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da entrega das chaves, assim como o ajuste a valor presente do saldo de contas a receber, são apropriados ao resultado de incorporação e venda de imóveis quando incorridos, obedecendo ao regime de competência dos exercícios - "pro-rata temporis";
- Os encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e os diretamente associados ao financiamento da construção, são registrados nos estoques de imóveis a comercializar, e apropriados ao custo incorrido das unidades concluídas e observando-se os mesmos critérios de apropriação do custo de incorporação imobiliária para as unidades vendidas em construção.

Os tributos incidentes sobre a diferença entre a receita incorrida de incorporação imobiliária e a receita acumulada submetida à tributação são calculados e refletidos contabilmente por ocasião do reconhecimento dessa diferença de receita.

As demais despesas de propaganda e publicidade, são apropriadas ao resultado quando incorridas - representado pela veiculação –, de acordo com o regime de competência.

**(ii) Prestação de serviços de construção**

Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, e consistem basicamente em quantias recebidas com relação à atividade de administração de construção para terceiros, administração técnica e administração de bens imóveis.

**(iii) Operações de permuta**

Permutas de terrenos, tendo por objeto a entrega de apartamentos a construir; o valor do terreno adquirido pela Companhia e por suas controladas é apurado com base no valor justo das unidades imobiliárias a serem entregues. O valor justo do terreno é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a adiantamento de clientes no passivo, no momento da assinatura do instrumento particular ou contrato relacionado à referida transação, desde que tenha sido obtido o registro de incorporação imobiliária do futuro empreendimento. As receitas e os custos decorrentes de operações de permutas são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, conforme descrito no item (b) acima.

**c) Instrumentos financeiros**

Os instrumentos financeiros somente são reconhecidos a partir da data em que a Companhia se torna parte das disposições contratuais dos instrumentos financeiros e incluem aplicações financeiras, contas a receber e outros recebíveis, caixa e equivalentes de caixa, empréstimos e financiamentos, assim como contas a pagar e outras dívidas. Os instrumentos financeiros que não sejam reconhecidos pelo valor justo através de resultado, são acrescidos de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis.

Posteriormente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros são mensurados conforme descrito abaixo:

**(i) Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado**

Um instrumento é classificado pelo valor justo através do resultado se for mantido para negociação, ou seja, designado como tal quando do reconhecimento inicial. Os instrumentos financeiros são designados pelo valor justo através do resultado se a Companhia gerencia esses investimentos e toma as decisões de compra e venda com base em seu valor justo de acordo com a estratégia de investimento e gerenciamento de risco documentado pela Companhia. Após reconhecimento inicial, custos de transação atribuíveis são reconhecidos nos resultados quando incorridos. Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado são medidos pelo valor justo, e suas flutuações são reconhecidas no resultado.

**(ii) Empréstimos e recebíveis**

Os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros, reduzidos por eventuais reduções no valor recuperável.

**(iii) Instrumentos financeiros derivativos**

Durante exercício findo em 31 de dezembro de 2009, a Companhia manteve instrumentos derivativos com o objetivo de mitigar o risco de sua exposição à volatilidade de moedas, índices e juros, reconhecidos por seu valor justo diretamente no resultado do exercício, os quais foram liquidados até o término do exercício corrente. De acordo com suas políticas de tesouraria, a Companhia não possui ou emite instrumentos financeiros derivativos para fins outros que não os de proteção. Os derivativos são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo e os custos de transação atribuíveis são reconhecidos no resultado quando incorridos. Posteriormente ao reconhecimento inicial, os derivativos são mensurados pelo valor justo e as alterações são contabilizados no resultado.

**d) Caixa e equivalentes de caixa**

Incluem substancialmente certificados de depósitos bancários e aplicação em fundos de investimentos, denominados em reais, com alto índice de liquidez de mercado e vencimentos não superiores a 90 dias, ou para os quais inexistem multas ou quaisquer outras restrições para seu resgate imediato. As aplicações financeiras são classificadas em sua maioria na categoria “ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado”.

Fundos de investimentos, nos quais a Companhia é o seu único cotista, são integralmente consolidados.

**e) Contas a receber de clientes**

São demonstrados ao custo, acrescidos de variação monetária, líquidos de ajuste a valor presente. A provisão para créditos de liquidação duvidosa decorrente de prestação de serviços, quando aplicável, é constituída pela Administração da Companhia quando não há mais perspectiva de realização. Em relação aos recebíveis por incorporação, a provisão para devedores duvidosos é constituída por valor considerado suficiente pela Administração para cobrir as perdas estimadas na realização dos créditos que não possuem garantia real.

As parcelas em aberto são atualizadas com base no Índice Nacional da Construção Civil - INCC para a fase de construção do projeto, e pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M e juros, após a data de entrega das chaves das unidades concluídas. Para contas a receber vencidos por venda de imóveis a Administração entende não ser necessária a constituição de provisão em função de possuir garantia real e os preços dos imóveis estarem acima do valor contábil, exceto em relação á controlada Tenda.

**f) Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs**

A Companhia liquida financeiramente cessão de créditos de recebíveis imobiliários para a securitização e emissão de CRIs. Essa cessão, quando não apresenta qualquer direito de regresso, é registrada como conta redutora do saldo de contas a receber. Quando da existência de direitos de regresso contra a Companhia, o contas a receber cedido é mantido contabilizado no balanço patrimonial. As garantias financeiras, quando a participação é adquirida (CRI subordinado) e mantida em garantia aos recebíveis alienados, são contabilizadas no balanço patrimonial em "Realizável a longo prazo", ao seu valor justo.

**g) Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios ("FIDC") e Cédula de Crédito Imobiliário ("CCI")**

A Companhia consolida os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), nos quais possui cotas subordinadas, subscritas e integralizadas pela Companhia em recebíveis.

Conforme Instrução CVM nº. 408, a consolidação pela Companhia dos FIDC decorre da avaliação da essência e da realidade econômica dessas aplicações, considerando, entre outros: (a) se o controle sobre os recebíveis cedidos remanesce com a Companhia, (b) se retém ainda algum direito em relação aos recebíveis cedidos, (c) se retém ainda os riscos e responsabilidades sobre os créditos cedidos, e (d) se, na essência ou habitualidade, a Companhia fornece garantias aos investidores do FIDC em relação aos recebimentos e rendimentos esperados, mesmo que informalmente.

Ao consolidar o FIDC em suas demonstrações contábeis, a Companhia demonstra o saldo de recebíveis no grupo de contas a receber de clientes e o montante do patrimônio do FIDC é refletido como demais contas a pagar, sendo eliminado nesse processo de consolidação o saldo das cotas subordinadas detidas pela Companhia.

Os custos financeiros dessas operações são apropriados pro-rata-temporis para a rubrica de despesa financeira.

A Companhia e suas controladas realizam a cessão e ou securitização de recebíveis, relativas aos créditos com alienação fiduciária de empreendimentos concluídos. Essa securitização é realizada mediante a emissão de CCI (Cédula de Crédito Imobiliário), que são cedidos a instituições financeiras cessionárias do crédito. Os recursos obtidos pela cessão são classificados na rubrica outras contas a pagar, até a liquidação das cédulas pelos clientes.

**h) Imóveis a comercializar**

Os terrenos são demonstrados ao seu custo de aquisição. O registro do terreno é efetuado apenas por ocasião da lavratura da escritura do imóvel, não sendo reconhecido nas demonstrações contábeis enquanto em fase de negociação, independentemente da probabilidade de sucesso ou estágio de andamento das mesmas. A Companhia e suas controladas adquirem parte dos terrenos por intermédio de operações de permuta, nas quais, em troca dos terrenos adquiridos, compromete-se a (a) entregar unidades imobiliárias de empreendimentos em construção ou (b) parcela das receitas provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Os terrenos adquiridos por intermédio de operações de permuta são demonstrados ao seu valor justo.

Os imóveis são demonstrados ao custo de construção, que não excede ao seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, a parcela em estoque corresponde ao custo incorrido das unidades ainda não comercializadas. O custo incorrido compreende construção (materiais, mão-de-obra própria ou contratada de terceiros e outros relacionados), despesas de legalização do terreno e empreendimento, terrenos e encargos financeiros aplicados no empreendimento incorridos durante a fase de construção.

Quando o custo de construção dos imóveis a comercializar exceder o fluxo de caixa esperado das suas vendas, concluídas ou em construção, uma perda de redução ao valor recuperável é reconhecida no período em que foi determinada que o valor contábil não será recuperável.

Os imóveis a comercializar são revisados para avaliar a recuperação do valor contábil de cada empreendimento imobiliário, quando eventos ou mudanças nos cenários macroeconômicos indicarem que o valor contábil não será recuperável. Se o valor contábil de um empreendimento imobiliário não for recuperável, comparado com o seu valor realizável por meio dos fluxos de caixa esperados, uma provisão é contabilizada.

A Companhia capitaliza juros aos empreendimentos durante a fase de construção, captados por meio do Sistema Financeiro de Habitacional e de outras linhas de captações que sejam utilizadas para financiamento da construção de empreendimentos (limitado ao montante da respectiva despesa financeira), os quais são reconhecidos ao resultado na proporção das unidades vendidas, mesmo critério dos demais custos.

**i) Gastos com intermediação das vendas**

Os gastos de corretagem são registrados no resultado observando-se o mesmo critério adotado para o reconhecimento das receitas das unidades vendidas, com base no custo incorrido em relação ao custo orçado. Encargos relacionados com a comissão de venda pertencente ao adquirente do imóvel, não constitui receita ou despesa da Companhia.

**j) Provisão para garantia**

A Companhia e suas controladas mantêm provisão para cobrir gastos com reparos em empreendimentos cobertos no período de garantia, exceto para controladas que operam com empresas terceirizadas, que são as próprias garantidoras dos serviços de construção prestados. O prazo de garantia oferecido é de cinco anos a partir da entrega do empreendimento.

**k) Despesas pagas antecipadamente**

São amortizadas ao resultado quando incorridas pelo regime de competência de exercícios.

**l) Imobilizado**

Registrado ao custo de aquisição. A depreciação é calculada com base no método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens, como segue:

- (i) Veículos - cinco anos;
- (ii) Móveis, utensílios e instalações - dez anos;
- (iii) Estandes de venda, apartamentos-modelo e respectivas mobílias - um ano.

Os gastos incorridos com a construção dos estandes de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias, são incorporados ao ativo imobilizado da Companhia e de suas controladas. Tais ativos, são depreciados após o lançamento do empreendimento pelo prazo médio de um ano, e estão sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração de ativos ("impairment").

**m) Intangível**

Os gastos relacionados com a aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software são registrados ao custo de aquisição, sendo amortizados em até cinco anos.

**n) Ágio e deságio na aquisição de investimentos**

Os investimentos da Companhia nas controladas incluem ágio quando o custo de aquisição ultrapassa o valor de mercado dos ativos tangíveis líquidos da controlada adquirida e deságio quando o custo de aquisição é menor.

Até 31 de dezembro de 2008, o ágio foi amortizado de acordo com o fundamento que o determinou, baseado na avaliação das respectivas controladas adquiridas no momento da aquisição, considerando fatores como os estoques de terrenos, a capacidade de geração de resultados nos empreendimentos lançados e/ou a serem lançados no futuro e outros fatores inerentes. A partir de 01 de janeiro de 2009, os ágios não são mais amortizados.

Anualmente, na data do encerramento do balanço patrimonial, a Companhia avalia se há indício de perda permanente, bem como potenciais ajustes para mensurar a deterioração sobre a parcela residual não amortizada dos ágios contabilizados. Se o valor contábil ultrapassar o valor recuperável, o montante é reduzido.

O ágio não justificado por fundamentos econômicos é reconhecido imediatamente como perda no resultado do exercício.

O deságio com fundamentação econômica é apropriado ao resultado na medida em que os ativos, que o originaram, são realizados. Deságio não justificado por fundamentos econômicos é reconhecido no resultado apenas quando da alienação do investimento.

**o) Investimentos em controladas e controladas em conjunto**

Quando a Companhia detém mais da metade do capital social votante de outra sociedade, esta é considerada uma controlada. Em situações em que existam acordos que garantem à Companhia direito de veto em decisões que afetem significativamente os negócios da sociedade, garantindo-lhe o controle compartilhado; estas são consideradas como controladas em conjunto. Os investimentos nas controladas e nas controladas em conjunto são registrados na controladora pelo método de equivalência patrimonial.

Os movimentos cumulativos após as aquisições são ajustados contra o custo do investimento. Ganhos ou transações a realizar entre a Companhia e suas coligadas e controladas são eliminados na medida da participação da Companhia; perdas não realizadas também são eliminadas, a menos que a transação forneça evidências de perda permanente (deterioração - "impairment") do ativo transferido.

Quando a participação da Companhia nas perdas das controladas iguala ou ultrapassa o valor do investimento, a Companhia reconhece a parcela residual do passivo a descoberto, uma vez que assume obrigações, efetua pagamentos em nome dessas sociedades ou efetua adiantamentos para futuro aumento de capital.

As práticas contábeis das controladas adquiridas são alteradas, antes da contabilização de qualquer resultado de equivalência patrimonial por parte da controladora, para garantir consistência com as práticas contábeis adotadas pela Companhia.

**p) Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes por permuta**

As obrigações na aquisição de imóveis são reconhecidas pelos valores correspondentes às obrigações contratuais assumidas. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos, quando aplicável, de encargos e juros proporcionais ao período incorrido ("pro rata temporis"), líquido do ajuste a valor presente.

As obrigações relacionadas com as operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias são demonstradas ao seu valor justo, como adiantamentos de clientes.

**q) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido**

O imposto de renda (25%) e a contribuição social sobre o lucro líquido (9%) são calculados observando-se suas alíquotas nominais, que conjuntamente, totalizam 34%. O imposto de renda diferido é calculado sobre todas as diferenças temporárias, inclusive aquelas decorrentes das mudanças das práticas contábeis.

Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas e coligadas, optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% (contribuição social sobre o lucro líquido à razão de 12%) sobre as receitas brutas, sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição. Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que é provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para uso na compensação das diferenças temporárias, com base em projeções de resultados futuros, elaboradas e fundamentadas em premissas internas, e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações, aprovado pelos órgãos da Administração.

O imposto de renda diferido sobre prejuízos fiscais acumulados não possui prazo de prescrição, porém a sua compensação é limitada em anos futuros em até 30% do montante do lucro tributável de cada exercício. Sociedades que optam pelo regime de lucro presumido não podem compensar prejuízos fiscais de um período em anos subsequentes.

Caso a realização do imposto diferido ativo não seja provável, não é feito qualquer reconhecimento contábil (Nota 16).

**r) Outros passivos circulantes e não circulantes**

São demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis acrescidos, quando aplicável dos correspondentes encargos e variações monetárias até a data do balanço patrimonial, cuja contrapartida é lançada ao resultado do exercício. Quando aplicável os passivos circulantes e não circulantes são registrados ao valor presente com base em taxas de juros que refletem o prazo, a moeda e o risco de cada transação.

O passivo para remuneração de funcionários, principalmente relativo aos encargos de férias e folha de pagamento, é provisionado à medida que vencem os períodos aquisitivos.

A Companhia e suas controladas não mantêm planos de previdência privada e plano de aposentadoria ou outros benefícios pós-emprego.

**s) Plano de opção de compra de ações**

A Companhia oferece aos executivos, devidamente aprovado pelo Conselho de Administração, plano de remuneração com base em ações ("Stock Options"), segundo o qual recebe os serviços como contraprestações das opções de compra de ações outorgadas.



O valor justo dos serviços recebidos dos empregados nos planos, em troca de opções, é determinado com referência no valor justo das ações, estabelecido na data da concessão de cada plano. O valor justo dos serviços recebidos dos empregados e administradores em troca das opções é reconhecido como despesa em contrapartida ao patrimônio líquido, à medida que os serviços são prestados pelos executivos.

**t) Participação nos lucros de empregados e administradores**

A Companhia e suas controladas possuem planos de benefícios a funcionários, na forma de participação nos lucros e planos de bônus, e quando aplicável, encontra-se reconhecido em resultado na rubrica "Despesas gerais e administrativas".

Adicionalmente, os Estatutos Sociais da Companhia e suas controladas estabelecem a distribuição de lucros para administradores (montante não superior à remuneração anual dos mesmos, ou 10% do lucro líquido da Companhia, dos dois, o menor).

O sistema de bônus opera com três gatilhos de performance, estruturados na eficiência dos objetivos corporativos, seguidos por objetivos de negócios e finalmente por objetivos individuais.

**u) Ajuste a valor presente - AVP**

Os elementos integrantes do ativo e do passivo, decorrentes de operações de longo prazo ou de curto prazo quando houver efeito relevante, são ajustados a valor presente.

Entidades de Incorporação Imobiliária, nas vendas a prazo de unidades não concluídas, apresentam recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, e devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. A reversão do ajuste a valor presente, considerando-se que parte importante do contexto operacional da Companhia é a de financiar os seus clientes, foi realizada, tendo como contrapartida o próprio grupo de receitas de incorporação imobiliária, de forma consistente com os juros incorridos sobre a parcela do saldo de contas a receber referentes ao período "pós-chaves".

Os encargos financeiros de recursos utilizados na construção dos empreendimentos imobiliários, e os relativos ao financiamento da construção dos empreendimentos imobiliários, devem ser capitalizados. Portanto, entende-se que a reversão do ajuste a valor presente de uma obrigação vinculada a esses itens deve ser apropriada ao custo dos imóveis vendidos ou estoques de imóveis a comercializar, conforme o caso, até o momento em que a construção do empreendimento estiver concluída.

Desse modo, determinados elementos integrantes do ativo e do passivo são ajustados a valor presente, com base em taxas de desconto, as quais visam refletir as melhores avaliações atuais do mercado, quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo e do passivo.

A taxa utilizada de desconto tem como fundamento e premissa a taxa média dos financiamentos e empréstimos obtidos pela Companhia, líquidas do efeito inflacionário de correção do IGP-M (Nota 5).

**v) Avaliação do valor recuperável de ativos (teste de “impairment”)**

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas e operacionais, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando tais evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. O goodwill e os ativos intangíveis com vida útil indefinida têm a recuperação do seu valor testada anualmente independentemente de haver indicadores de perda de valor.

**w) Custos com emissão de debêntures e oferta pública inicial de ações**

Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários, bem como os custos com a emissão de ações de capital próprio são contabilizados como item redutor do próprio patrimônio líquido da Companhia. Adicionalmente, os custos de transação e prêmios na emissão de títulos de dívida, são amortizados de acordo com o prazo de vigência das operações, sendo o saldo líquido classificado como redutor do valor da respectiva transação.

**x) Ativos e passivos contingentes e obrigações legais**

As práticas contábeis para registro e divulgação de ativos e passivos contingentes e obrigações legais são as seguintes: (i) Ativos contingentes são reconhecidos somente quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, transitadas em julgado. Os ativos contingentes com êxitos prováveis são apenas divulgados em nota explicativa; e (ii) Passivos contingentes são provisionados quando as perdas forem avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Os passivos contingentes avaliados como de perdas possíveis são apenas divulgados em nota explicativa e os passivos contingentes avaliados como de perdas remotas não são provisionados e nem divulgados.

**y) Demonstrações dos fluxos de caixa e do valor adicionado**

As demonstrações dos fluxos de caixa são preparadas e apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº 547, de 13 de agosto de 2008 que aprovou o pronunciamento contábil CPC 03 - Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). As demonstrações do valor adicionado são preparadas e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº 557, de 12 de novembro de 2008 que aprovou o pronunciamento contábil CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado, emitido pelo CPC.

**z) Lucro por ação**

O lucro por ação é calculado considerando-se o número de ações em circulação nas datas de encerramento dos exercícios.

**aa) Demonstrações contábeis consolidadas**

As demonstrações contábeis consolidadas da Companhia, que incluem as demonstrações contábeis das controladas indicadas na Nota 8 foram elaboradas em conformidade com as práticas de consolidação e dispositivos legais aplicáveis. Assim sendo, são eliminadas as participações recíprocas, os saldos de contas, as receitas e despesas e os lucros não realizados entre Empresas. As controladas em conjunto são consolidadas proporcionalmente pelo percentual de participação da Controladora.

**4. Disponibilidades**

<i><b>Tipo de operação</b></i>	<i><b>Controlada</b></i>		<i><b>Consolidado</b></i>	
	<i><b>2009</b></i>	<i><b>2008</b></i>	<i><b>2009</b></i>	<i><b>2008</b></i>
<i>Caixa e equivalentes a caixa</i>				
<i>Caixa e bancos</i>	27.129	15.499	241.195	73.538
<i>Equivalentes de caixa</i>				
<i>Fundos de investimento</i>	671.874	65.296	860.871	149.772
<i>Operações compromissadas</i>	17.316	31.761	82.293	114.286
<i>Certificados de Depósitos Bancários (CDBs)</i>	27.130	49.320	178.547	185.334
<i>Outros</i>	2.066	3.340	13.882	5.644
<i><b>Total caixa e equivalentes a caixa</b></i>	<i><b>745.515</b></i>	<i><b>165.216</b></i>	<i><b>1.376.788</b></i>	<i><b>528.574</b></i>
<i>Aplicações financeiras caucionadas</i>	27.964	6.911	47.265	76.928
<i><b>Total das aplicações financeiras</b></i>	<i><b>746.350</b></i>	<i><b>156.628</b></i>	<i><b>1.182.858</b></i>	<i><b>531.964</b></i>
<i><b>Total das disponibilidades</b></i>	<i><b>773.479</b></i>	<i><b>172.127</b></i>	<i><b>1.424.053</b></i>	<i><b>605.502</b></i>

Em 31 de dezembro de 2009, os Certificados de Depósitos Bancários - CDBs incluem juros auferidos variando de 95% a 102% (31 de dezembro de 2008 - 95% até 107%) do Certificado de Depósito Interbancário - CDI, aplicados junto a instituições financeiras avaliadas pela Administração como de primeira linha.

Em 31 de dezembro o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos está valorizado ao valor justo por meio de resultado. De acordo com a Instrução CVM nº 408/04, as aplicações financeiras em Fundos de Investimentos nos quais a Companhia tem participação exclusiva foram consolidadas.

O Fundo de Investimento Arena é um fundo multimercado sob gestão e administração do Santander Asset Management e custódia do Itau Unibanco. O objetivo do fundo é buscar a valorização de suas cotas por meio da aplicação de recursos da sua carteira de investimentos, a qual pode ser composta por ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis nos mercados financeiros e de capitais em geral, de renda fixa. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs, quotas de fundos de investimentos nas classes admitidas pela CVM e operações compromissadas, de acordo com a regulamentação do Conselho Monetário Nacional (CMN). Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento. O fundo tem tratamento tributário aplicável para fundos de investimento de longo prazo.

O Fundo de Investimento Colina é um fundo renda fixa crédito privado sob gestão e administração do Santander Asset Management e custódia do Itau Unibanco. O objetivo do fundo é superar 101% do CDI de rentabilidade. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs. A carteira consolidada pode gerar exposição a Selic/CDI, taxa pré e índices de preços. Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento. O fundo tem tratamento tributário aplicável para fundos de investimento de longo prazo.

O Fundo de Investimento Vista é um fundo renda fixa crédito privado sob gestão e administração do Votorantim Asset Management e custódia do Itau Unibanco. O objetivo do fundo é superar 101% do CDI de rentabilidade. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs. A carteira consolidada pode gerar exposição a Selic/CDI, taxa pré e índices de preços. Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento. O fundo tem tratamento tributário aplicável para fundos de investimento de longo prazo.

O balanço patrimonial dos fundos de investimentos encontra-se a seguir apresentado:

<b>Ativo</b>	<b>Vista</b>	<b>Colina</b>	<b>Arena</b>
<i>Circulante</i>	121.126	73.073	171.532
<i>Não circulante</i>	2.102.282	365.348	3.698.424
<i>Permanente</i>	-	-	-
<b>Total ativo</b>	<b>2.223.408</b>	<b>438.421</b>	<b>3.869.956</b>
<b>Passivo</b>			
<i>Circulante</i>	14	42	124
<i>Não circulante</i>	2.108.283	373.645	3.703.945
<b>Patrimônio líquido</b>			
<i>Capital social</i>	113.506	62.252	164.829
<i>Lucros acumulados</i>	1.605	2.482	1.058
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>115.111</b>	<b>64.734</b>	<b>165.887</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>2.223.408</b>	<b>438.421</b>	<b>3.869.956</b>

## 5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>Cientes de incorp. e venda de imóveis</i>	1.514.783	925.878	3.763.902	2.108.346
<i>( - ) Ajuste a valor presente</i>	(33.191)	(20.811)	(86.925)	(44.776)
<i>Cientes de serviço e construção</i>	94.094	53.873	96.005	54.095
<i>Outros valores a receber</i>	32.600	15.975	3.664	879
	<b>1.608.286</b>	<b>974.915</b>	<b>3.776.646</b>	<b>2.118.544</b>
<i>Circulante</i>	911.333	785.025	2.008.464	1.254.594
<i>Não circulante</i>	696.953	189.890	1.768.182	863.950

- (i) O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas demonstrações contábeis. Seu registro é limitado à parcela da receita, reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas.

Os saldos de adiantamentos de clientes (incorporação e serviços), superiores ao montante de receita reconhecida no período, montam no consolidado a R\$222.284 em 31 de dezembro de 2009 (31 de dezembro de 2008 – R\$90.363), e encontra-se classificado em "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes".

O saldo de contas a receber de unidades concluídas, de forma geral, é atualizado por juros de 12% ao ano mais variação do IGP-M, sendo a receita financeira apurada registrada no resultado como "Receita de incorporação"; os juros reconhecidos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e 2008 totalizam R\$52.159 e R\$45.722, respectivamente.

A constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa foi considerada desnecessária, exceção feita à controlada Tenda, considerando-se que é insignificante o percentual de perdas histórico, sobre o saldo de contas a receber da Companhia e suas controladas, conjugado com a avaliação dos créditos vencidos ("aging"), tendo em vista que esses créditos referem-se substancialmente a incorporações em construção, cuja concessão das correspondentes escrituras ocorre apenas após a liquidação e/ou negociação dos créditos dos clientes.

O saldo da provisão para créditos de liquidação duvidosa constituída pela Tenda, no montante de R\$17.841 (consolidado) em 31 de dezembro de 2009 (31 de dezembro de 2008 – R\$18.815), é considerada suficiente pela Administração da Companhia para fazer face a estimativa com perdas futuras na realização do saldo de contas a receber dessa controlada.

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nas receitas de incorporação imobiliária do exercício findo em 31 de dezembro de 2009 foi de R\$(12.380) (controladora) e R\$(42.149) (consolidado), respectivamente.

As contas a receber de imóveis não concluídos foram mensuradas a valor presente considerando a taxa de desconto apurada segundo critérios descritos na nota 3(u). A taxa líquida praticada pela Companhia e suas controladas variou de 5,22% a 7,44% para o exercício de 2009;

- (ii) A Companhia celebrou em 31 de março de 2009, operação de FIDC, a qual consiste em uma cessão de carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais e comerciais originários da Gafisa e suas subsidiárias. Esta carteira foi cedida e transferida para o “Gafisa FIDC”, que emitiu classes de cotas Sênior e Subordinada. Esta primeira emissão de cotas seniores foi objeto de oferta restrita para investidores qualificados. As cotas subordinadas foram subscritas exclusivamente pela Gafisa. O Gafisa FIDC adquiriu a carteira de créditos por uma taxa de desconto equivalente à taxa de juros dos contratos de financiamento.

A Gafisa foi contratada pelo Gafisa FIDC e será remunerada para exercer, dentre outras funções, a conciliação dos recebimentos dos créditos pertencentes ao fundo e a cobrança dos inadimplidos. A estrutura da transação prevê a substituição da Gafisa como agente de cobrança em caso de descumprimento das responsabilidades descritas no contrato de prestação de cobrança.

A Companhia cedeu sua carteira de recebíveis no montante de R\$119.622 para o Gafisa FIDC em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$88.664. Foram emitidas duas classes de cotas distintas: Sênior e Subordinada. As cotas subordinadas foram subscritas exclusivamente pela Gafisa S.A., representando aproximadamente 21% do montante emitido, totalizando R\$18.958 (valor presente); em 31 de dezembro de 2009 este montante totaliza R\$14.977 (Nota 8). Os recebíveis das cotas Sênior e Subordinada são indexados ao IGP-M e incorrem em juros de 12% ao ano.

A Companhia consolidou a Gafisa FIDC em suas demonstrações contábeis, dessa forma a Companhia demonstra em 31 de dezembro de 2009, o saldo de recebíveis de R\$55.349 no grupo de contas a receber de clientes e o montante de R\$41.308, é refletido como demais contas a pagar, sendo eliminado nesse processo de consolidação o saldo das cotas subordinadas detidas pela Companhia;

- (iii) A Companhia celebrou em 26 de junho de 2009, operação de Cédula de Crédito Imobiliário - CCI, a qual consiste em uma cessão de carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais originários da Gafisa e suas subsidiárias. A Companhia cedeu sua carteira de recebíveis no montante de R\$89.102 em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$69.315, classificado na rubrica “Demais Contas a Pagar - Cessão de Créditos”.

Foram emitidas 8 CCI's, sob a forma escritural, perfazendo o montante de R\$69.315, na data de emissão. As 8 CCI's são lastreadas em Direitos Creditórios cujos vencimentos de suas parcelas se dão até 26 de junho de 2014, inclusive (“CCI-Investidor”).

As CCI-Investidor, nos termos do artigo 125 do Código Civil, terão garantia real representada por alienação fiduciária em garantia dos Imóveis, tão logo ocorra (i) a condição suspensiva consistente na averbação, na matrícula dos respectivos Imóveis, (ii) da cessão de Direitos Creditórios das Cedentes para as SPEs, nos termos do artigo 167, II, (21) da Lei nº 6.015, de 31 de dezembro de 1973; e (iii) da emissão das CCI – Investidor pelas SPEs, nos termos do artigo 18, parágrafo 5º da Lei 10.931/04.

A Gafisa foi contratada e será remunerada para exercer, dentre outras funções, a conciliação dos recebimentos dos créditos, lastro das CCI's, e a cobrança dos inadimplidos. A estrutura da transação prevê a substituição da Gafisa como agente de cobrança em caso de descumprimento das responsabilidades descritas no contrato da operação.

## 6. Imóveis a comercializar

	<i>Controladora</i>		<i>Consolidado</i>	
	<i>2009</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>
<i>Terrenos, líquido de AVP</i>	<i>359.319</i>	<i>371.157</i>	<i>732.238</i>	<i>750.555</i>
<i>Imóveis em construção</i>	<i>336.425</i>	<i>560.577</i>	<i>895.085</i>	<i>1.181.930</i>
<i>Unidades concluídas</i>	<i>42.657</i>	<i>29.388</i>	<i>121.134</i>	<i>96.491</i>
	<b><i>738.401</i></b>	<b><i>961.122</i></b>	<b><i>1.748.457</i></b>	<b><i>2.028.976</i></b>
<i>Parcela circulante</i>	<i>604.128</i>	<i>778.203</i>	<i>1.332.374</i>	<i>1.695.130</i>
<i>Parcela não circulante</i>	<i>134.273</i>	<i>182.919</i>	<i>416.083</i>	<i>333.846</i>

A Companhia possui compromissos de construção de unidades permutadas, relativas à aquisição de terrenos, contabilizados com base no valor justo das unidades permutadas. Em 31 de dezembro de 2009, o saldo líquido de terrenos adquiridos por intermédio de permuta totalizam R\$27.070 (controladora) e R\$40.054 (consolidado).

Conforme mencionado na Nota 10, o saldo de encargos financeiros capitalizados em 31 de dezembro de 2009 é de R\$69.559 (controladora) e R\$91.568 (consolidado).

O ajuste a valor presente no saldo de imóveis a comercializar refere-se à parcela da contrapartida do ajuste a valor presente das obrigações por compra de imóveis sem efeito no resultado (Nota 14).

## 7. Demais contas a receber

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>Contas correntes relativas a empreendimentos imobiliários (*) (Nota 18)</i>	90.866	167.522	7.222	60.511
<i>Adiantamentos a fornecedores</i>	4.118	32.359	65.016	83.084
<i>Cessão de créditos a receber</i>	4.093	7.990	4.087	7.990
<i>Financiamentos de clientes a liberar</i>	4.392	4.392	5.266	4.392
<i>PIS e COFINS diferidos</i>	-	6.416	3.082	10.187
<i>Impostos a recuperar</i>	14.440	8.262	36.650	18.905
<i>Adiantamentos para futuro aumento de capital</i>	115.712	49.575	-	49.113
<i>Mútuo</i>	17.344	13.922	-	-
<i>Outros</i>	17.577	48.724	56.628	59.199
	<b>258.741</b>	<b>339.162</b>	<b>173.150</b>	<b>293.381</b>
<i>Parcela circulante</i>	245.246	278.110	108.791	182.775
<i>Parcela não circulante</i>	<b>23.296</b>	<b>61.052</b>	<b>69.160</b>	<b>110.606</b>

*(\*) A Companhia participa do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária com outros parceiros de forma direta ou por meio de partes relacionadas, baseados na formação de condomínios e/ou consórcios. A estrutura de administração desses empreendimentos e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder do empreendimento, que gerencia o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do empreendimento assegura que as aplicações de recursos necessários sejam efetuadas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos dos empreendimentos estão refletidas nesses saldos, com observação do respectivo percentual de participação, os quais não estão sujeitos à atualização ou encargos financeiros e não possuem vencimento pré-determinado. O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos, nos quais se encontram aplicados os recursos, é de 24 a 30 meses. A Companhia recebe uma remuneração pela administração destes empreendimentos.*

Conforme mencionado na Nota 1, em 29 de junho de 2009, a Gafisa e a Tenda celebraram Instrumento Particular de Cessão e Transferência de Quotas e Outras Avenças, no qual a Gafisa cede e transfere para a Tenda 41.341.895 quotas da Cotia1 Empreendimento Imobiliário pelo valor patrimonial contábil de R\$41.342 (reconhecido na rubrica "Contas correntes relativos a empreendimentos imobiliários"), a ser pago em 36 parcelas mensais de março de 2010 a março de 2013. O valor de cada parcela será acrescido de juros remuneratórios à razão de 0,6821% ao mês, e de correção monetária equivalente à variação positiva do IGPM.



## 8. Investimentos em controladas

Em janeiro de 2007, com a aquisição de 60% da AUSA, proveniente da incorporação da Catalufa Participações Ltda., foi aprovado o aumento de capital em R\$134.029, mediante a emissão, para subscrição pública, de 6.358.116 ações ordinárias. Em decorrência desta transação, foi registrado um ágio no montante de R\$170.941, fundamentado na expectativa de rentabilidade futura, amortizado parcialmente até 31 de dezembro de 2008 de forma exponencial e progressiva, com base na estimativa do lucro projetado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido da AUSA, apurado de acordo com o regime de competência. A partir de 1º de janeiro de 2009, o ágio decorrente da aquisição da AUSA deixou de ser amortizado conforme as novas práticas contábeis, e por outro lado, será avaliado, pelo menos anualmente, quanto ao valor de sua recuperação e potenciais perdas. A Companhia tem o compromisso de comprar os demais 40% do capital social da AUSA, cujo valor ainda não é calculável e, conseqüentemente, não reconhecido, e se baseará na avaliação do valor justo da AUSA, elaborada nas datas futuras de aquisição. O contrato de aquisição da AUSA prevê que a Companhia se compromete a comprar os 40% restantes da AUSA nos próximos cinco anos (20% em 2010 e os demais 20% em 2012) em espécie ou ações, a critério exclusivo da Companhia.

Em 26 de outubro de 2007, Gafisa adquiriu 70% da Cipesa. Gafisa e Cipesa criaram uma nova empresa "Cipesa Empreendimentos Imobiliários Ltda." ("Nova Cipesa"), onde 70% do capital serão detidos pela Gafisa e 30% pela Cipesa. A Gafisa capitalizou a Nova Cipesa com R\$50.000 em caixa e adquiriu ações da Cipesa na Nova Cipesa no valor de R\$15.000, pago em 26 de outubro de 2008. A Cipesa terá o direito a uma parcela variável de 2% do Valor Geral de Vendas - VGV dos projetos lançados pela Nova Cipesa até 2014; essa parcela variável terá o valor máximo de R\$25.000, desta forma o valor de aquisição considerado pela Companhia totalizou R\$90.000. Em decorrência desta transação, foi registrado um ágio no montante de R\$40.686, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura. A partir de 1º de janeiro de 2009, conforme as novas práticas contábeis, o ágio decorrente da aquisição da Nova Cipesa será avaliado, pelo menos anualmente, em um contexto de avaliação quanto o valor de sua recuperação e potenciais perdas.

Em novembro de 2007, a Companhia adquiriu por R\$40.000, parcela remanescente de participação em alguns empreendimentos com a Redevco do Brasil Ltda. Em decorrência desta transação, a Companhia apurou um deságio no montante de R\$31.235, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura, e amortizado até 31 de dezembro de 2009, de forma exponencial e progressiva, com base na estimativa do lucro projetado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido destas SPEs. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2009, a Companhia amortizou o montante de R\$9.114 de deságio decorrente da aquisição destas SPEs (31 de dezembro de 2008 - R\$12.713).

Conforme mencionado na Nota 1, em 21 de outubro de 2008, como parte da aquisição de participação em Tenda, Gafisa verteu o patrimônio líquido de Fit Residencial no montante de R\$411.241, adquirindo 60% do patrimônio líquido de Tenda, a valor contábil de R\$1.036.072, com investimento de R\$621.643. A referida transação gerou deságio de R\$210.402, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura com base no ganho decorrente da alienação da participação de 40% das cotas da Fit Residencial para os acionistas da Tenda, em troca das ações Tenda. Tal ganho foi amortizado pelo prazo médio de construção (até a entrega das chaves) dos empreendimentos imobiliários da Fit Residencial, existentes na data da aquisição, em 21 de outubro de 2008 e por efeitos negativos na realização de certos ativos originados na aquisição da Tenda. No exercício de 2009 foi amortizada a totalidade do ganho decorrente da alienação parcial da Fit Residencial no montante de R\$169.394 (R\$41.008 em 2008).

Em 30 de dezembro de 2009 os acionistas de Gafisa e de Tenda aprovaram a incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação. Em razão da incorporação, Tenda passou a ser subsidiária integral de Gafisa, tendo seus acionistas recebido ações de Gafisa em substituição às suas ações de Tenda na proporção de 0,205 ações de Gafisa para cada ação de Tenda. Em virtude da proporção de troca, foram emitidas 32.889.563 ações ordinárias, pelo preço de emissão total de R\$448.844 ao valor contábil.

**(a) Participações societárias**

**(i) Informações de controladas**

<i>Investidas</i>	<i>Participação - %</i>		<i>Patrimônio líquido</i>		<i>Lucro líquido/(prejuízo) no exercício</i>	
	<i>2009</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>
<i>Tenda</i>	100,00	60,00	1.130.759	1.062.214	64.450	26.142
<i>Fit Residencial</i>	-	100,00	-	-	-	(22.263)
<i>Bairro Novo</i>	-	50,00	-	8.164	-	(18.312)
<i>AUSA</i>	60,00	60,00	99.842	69.211	39.610	35.135
<i>Cipesa Holding</i>	100,00	100,00	42.294	62.157	(1.216)	(6.349)
<i>Península SPE1 S.A.</i>	50,00	50,00	(4.120)	(1.139)	(2.431)	205
<i>Península SPE2 S.A.</i>	50,00	50,00	600	98	502	1.026
<i>Res. das Palmeiras SPE Ltda.</i>	100,00	100,00	2.316	2.545	26	264
<i>Gafisa SPE 27 Ltda.</i>	100,00	-	14.114	-	(778)	-
<i>Gafisa SPE 28 Ltda.</i>	100,00	-	(3.293)	-	(1.588)	-
<i>Gafisa SPE 30 Ltda.</i>	100,00	-	18.229	-	(334)	-
<i>Gafisa SPE 31 Ltda.</i>	100,00	-	26.901	-	(532)	-
<i>Gafisa SPE 35 Ltda.</i>	100,00	-	5.393	-	(1.274)	-
<i>Gafisa SPE 36 Ltda.</i>	100,00	-	5.362	-	68	-
<i>Gafisa SPE 37 Ltda.</i>	100,00	-	4.020	-	(140)	-
<i>Gafisa SPE 38 Ltda.</i>	100,00	-	8.273	-	1.447	-
<i>Gafisa SPE 39 Ltda.</i>	100,00	-	8.813	-	2.469	-
<i>Gafisa SPE 41 Ltda.</i>	100,00	-	31.883	-	(2.593)	-
<i>Villagio Trust</i>	50,00	-	4.279	-	(576)	-
<i>Gafisa SPE 40 Ltda.</i>	50,00	50,00	6.976	5.841	1.424	1.269
<i>Gafisa SPE 42 Ltda.</i>	100,00	50,00	12.128	6.997	949	6.799
<i>Gafisa SPE 44 Ltda.</i>	40,00	40,00	3.586	(377)	(153)	(192)
<i>Gafisa SPE 45 Ltda.</i>	100,00	99,80	1.812	1.058	(212)	(8.904)
<i>Gafisa SPE 46 Ltda.</i>	60,00	60,00	4.223	5.498	(3.436)	3.384

	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no exercício	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
<i>Investidas</i>						
Gafisa SPE 47 Ltda.	80,00	80,00	16.571	6.639	(357)	(159)
Gafisa SPE 48 Ltda.	-	99,80	-	21.656	1.674	818
Gafisa SPE 49 Ltda.	100,00	99,80	205	(58)	(3)	(57)
Gafisa SPE 53 Ltda.	80,00	60,00	5.924	2.769	2.933	1.895
Gafisa SPE 55 Ltda.	-	99,80	-	20.540	2.776	(3.973)
Gafisa SPE 65 Ltda.	80,00	70,00	3.725	(281)	877	(732)
Gafisa SPE 68 Ltda.	100,00	99,80	(555)	-	(1)	(1)
Gafisa SPE 72 Ltda.	80,00	60,00	347	(22)	(1.080)	(22)
Gafisa SPE 73 Ltda.	80,00	70,00	3.551	(155)	(57)	(155)
Gafisa SPE 74 Ltda.	100,00	99,80	(339)	(330)	(9)	(331)
Gafisa SPE 59 Ltda.	100,00	99,80	(5)	(2)	(4)	(1)
Gafisa SPE 76 Ltda.	50,00	99,80	84	-	(1)	(1)
Gafisa SPE 78 Ltda.	100,00	99,80	-	-	-	(1)
Gafisa SPE 79 Ltda.	100,00	99,80	(3)	(1)	(2)	(2)
Gafisa SPE 75 Ltda.	100,00	99,80	(74)	(27)	(47)	(28)
Gafisa SPE 80 Ltda.	100,00	99,80	(2)	-	(3)	(1)
Gafisa SPE-85 Empr. Imob.	80,00	60,00	7.182	(756)	4.878	(1.200)
Gafisa SPE-86	-	99,80	-	(82)	(228)	(83)
Gafisa SPE-81	100,00	99,80	1	1	-	-
Gafisa SPE-82	100,00	99,80	1	1	-	-
Gafisa SPE-83	100,00	99,80	(5)	1	(6)	-
Gafisa SPE-87	100,00	99,80	61	1	(140)	-
Gafisa SPE-88	100,00	99,80	6.862	1	5.068	-
Gafisa SPE-89	100,00	99,80	36.049	1	8.213	-
Gafisa SPE-90	100,00	99,80	(93)	1	(94)	-
Gafisa SPE-84	100,00	99,80	10.632	1	3.026	-
Dv Bv SPE S.A.	50,00	50,00	432	(439)	871	126
DV SPE S.A.	50,00	50,00	1.868	932	936	(527)
Gafisa SPE 22 Ltda.	100,00	100,00	6.001	5.446	554	1.006
Gafisa SPE 29 Ltda.	70,00	70,00	589	257	547	271
Gafisa SPE 32 Ltda.	80,00	80,00	5.834	(760)	1.515	(760)
Gafisa SPE 69 Ltda.	100,00	99,80	1.893	(401)	(247)	(402)
Gafisa SPE 70 Ltda.	55,00	55,00	12.685	6.696	(63)	-
Gafisa SPE 71 Ltda.	80,00	70,00	4.109	(794)	3.120	(795)
Gafisa SPE 50 Ltda.	80,00	80,00	12.098	7.240	5.093	1.532
Gafisa SPE 51 Ltda.	-	90,00	-	15.669	8.096	6.620
Gafisa SPE 61 Ltda.	100,00	99,80	(19)	(14)	(4)	(14)
Tiner Empr. e Part. Ltda.	45,00	45,00	11.573	26.736	(750)	15.762
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	60,00	30,00	8.862	15.854	(710)	(62)
Alta Vista	50,00	50,00	(3.279)	3.428	(6.707)	4.073
Dep. José Lages	50,00	50,00	544	34	660	433
Sítio Jatiuca	50,00	50,00	12.161	1.259	10.902	4.088
Spazio Natura	50,00	50,00	1.393	1.400	(8)	(28)
Parque Aguas	50,00	50,00	8.033	(1.661)	6.635	(1.529)
Parque Arvores	50,00	50,00	14.780	(1.906)	12.454	(1.698)
Dubai Residencial	50,00	50,00	10.613	5.374	4.286	(627)
Cara de Cão	50,00	65,00	-	40.959	2.319	19.907
Costa Maggiore	50,00	50,00	4.065	3.892	2.137	4.290
Gafisa SPE 91 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 92 Ltda.	80,00	-	(553)	-	(554)	-
Gafisa SPE 93 Ltda.	100,00	-	212	-	211	-
Gafisa SPE 94 Ltda.	100,00	-	4	-	3	-
Gafisa SPE 95 Ltda.	100,00	-	(15)	-	(16)	-
Gafisa SPE 96 Ltda.	100,00	-	(58)	-	(59)	-
Gafisa SPE 97 Ltda.	100,00	-	6	-	5	-
Gafisa SPE 98 Ltda.	100,00	-	(37)	-	(38)	-
Gafisa SPE 99 Ltda.	100,00	-	(24)	-	(25)	-
Gafisa SPE 100 Ltda.	100,00	-	1	-	(1)	-
Gafisa SPE 101 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-

	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no exercício	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
<i>Investidas</i>						
Gafisa SPE 102 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 103 Ltda..	100,00	-	(40)	-	(41)	-
Gafisa SPE 104 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 105 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 106 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 107 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 108 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 109 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 110 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 111 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 112 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 113 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
City Park Brotas Emp. Imob. Ltda.	50,00	-	3.094	-	1.244	-
City Park Acupe Emp. Imob. Ltda.	50,00	-	1.704	-	1.204	-
Patamares 1 Emp. Imob. Ltda.	50,00	-	5.495	-	(69)	-
City Park Exclusive Emp. Imob. Ltda.	50,00	-	(188)	-	(189)	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 1 SPE Ltda.	50,00	-	6.285	-	863	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 2 SPE Ltda.	50,00	-	1.336	-	-	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 1 SPE Ltda.	50,00	-	5.723	-	1.927	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 2 SPE Ltda.	50,00	-	2.813	-	-	-
Gafisa FIDC.	100,00	-	14.977	-	-	-

(ii) Saldos contabilizados

	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
<i>Investidas</i>						
Tenda	100,00	60,00	1.130.759	637.328	38.670	15.589
Fit Residencial	-	60,00	-	-	-	(22.263)
Bairro Novo	-	50,00	-	4.176	-	(9.156)
SPE Cotia	-	-	-	-	136	-
AUSA	60,00	60,00	59.905	41.527	18.378	21.081
Cipesa Holding	100,00	100,00	42.746	43.510	(1.216)	(4.444)
			<b>1.233.410</b>	<b>726.541</b>	<b>55.968</b>	<b>807</b>
Península SPE1 S.A.	50,00	50,00	(2.060)	(569)	(1.216)	102
Península SPE2 S.A.	50,00	50,00	300	49	251	513
Res. das Palmeiras SPE Ltda.	100,00	90,00	2.316	2.290	26	238
Gafisa SPE 27 Ltda.	100,00	-	14.114	-	(778)	-
Gafisa SPE 28 Ltda.	100,00	-	(3.293)	-	(1.588)	-
Gafisa SPE 30 Ltda.	100,00	-	18.229	-	(334)	-
Gafisa SPE 31 Ltda.	100,00	-	26.901	-	(532)	-
Gafisa SPE 35 Ltda.	100,00	-	5.393	-	(1.274)	-
Gafisa SPE 36 Ltda.	100,00	-	5.362	-	68	-
Gafisa SPE 37 Ltda.	100,00	-	4.020	-	(140)	-
Gafisa SPE 38 Ltda.	100,00	-	8.273	-	1.447	-
Gafisa SPE 39 Ltda.	100,00	-	8.812	-	2.469	-
Gafisa SPE 41 Ltda.	100,00	-	32.050	-	(2.593)	-
Villagio Trust	50,00	-	2.140	-	(288)	-
Gafisa SPE 40 Ltda.	50,00	50,00	3.488	2.921	567	634
Gafisa SPE 42 Ltda.	100,00	50,00	12.128	3.498	4.274	3.399

<b>Investidas</b>	<b>Participação - %</b>		<b>Investimentos</b>		<b>Equivalência patrimonial</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Gafisa SPE 44 Ltda.	40,00	40,00	1.434	(151)	1.585	(77)
Gafisa SPE 45 Ltda.	100,00	99,80	1.812	1.056	(211)	(8.886)
Gafisa SPE 46 Ltda.	60,00	60,00	2.534	3.299	(765)	2.031
Gafisa SPE 47 Ltda.	80,00	80,00	13.256	6.626	6.630	(159)
Gafisa SPE 48 Ltda. (**)	-	99,80	-	21.656	993	816
Gafisa SPE 49 Ltda.	100,00	99,80	205	(58)	(3)	(57)
Gafisa SPE 53 Ltda.	80,00	60,00	4.739	1.662	2.346	1.137
Gafisa SPE 55 Ltda. (**)	-	99,80	-	20.540	2.776	(3.965)
Gafisa SPE 65 Ltda.	80,00	70,00	2.980	(281)	702	(731)
Gafisa SPE 67 Ltda.	-	99,80	-	1	-	-
Gafisa SPE 68 Ltda.	100,00	99,80	(1)	-	-	(1)
Gafisa SPE 72 Ltda.	80,00	60,00	278	(22)	(864)	(22)
Gafisa SPE 73 Ltda.	80,00	70,00	2.841	(154)	(46)	(155)
Gafisa SPE 74 Ltda.	100,00	99,80	(339)	(330)	(9)	(330)
Gafisa SPE 59 Ltda.	100,00	99,80	(5)	(2)	(4)	(1)
Gafisa SPE 76 Ltda.	50,00	99,80	42	-	-	(1)
Gafisa SPE 78 Ltda.	100,00	99,80	-	-	-	(1)
Gafisa SPE 79 Ltda.	100,00	99,80	(3)	-	(2)	(1)
Gafisa SPE 75 Ltda.	100,00	99,80	(74)	(27)	(47)	(28)
Gafisa SPE 80 Ltda.	100,00	99,80	(2)	-	(3)	(1)
Gafisa SPE-85 Empr. Imob.	80,00	60,00	5.746	(378)	3.902	(600)
Gafisa SPE-86	-	99,80	-	(82)	(228)	(83)
Gafisa SPE-81	100,00	99,80	1	1	-	-
Gafisa SPE-82	100,00	99,80	1	1	-	-
Gafisa SPE-83	100,00	99,80	(5)	1	(6)	-
Gafisa SPE-87	100,00	99,80	61	1	(140)	-
Gafisa SPE-88	100,00	99,80	6.862	1	5.068	-
Gafisa SPE-89	100,00	99,80	36.049	1	8.213	-
Gafisa SPE-90	100,00	99,80	(93)	1	(94)	-
Gafisa SPE-84	100,00	99,80	10.632	1	3.026	-
Dv Bv SPE S.A.	50,00	50,00	216	(219)	435	63
DV SPE S.A.	50,00	50,00	934	466	468	(263)
Gafisa SPE 22 Ltda.	100,00	100,00	6.001	5.446	555	1.006
Gafisa SPE 29 Ltda.	70,00	70,00	412	180	383	190
Gafisa SPE 32 Ltda.	80,00	80,00	4.667	(760)	1.212	(759)
Gafisa SPE 69 Ltda.	100,00	99,80	1.893	(401)	2.496	(401)
Gafisa SPE 70 Ltda.	55,00	55,00	6.976	6.683	(35)	-
Gafisa SPE 71 Ltda.	80,00	70,00	3.286	(794)	1.508	(793)
Gafisa SPE 50 Ltda.	80,00	80,00	9.679	5.792	4.075	1.226
Gafisa SPE 51 Ltda. (**)	-	90,00	-	12.535	7.691	5.296
Gafisa SPE 61 Ltda.	100,00	99,80	(19)	(14)	(4)	(14)
Tiner Empr. e Part. Ltda.	45,00	45,00	5.208	12.031	(337)	7.093
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	60,00	30,00	5.317	4.756	(426)	(19)
Alta Vista	50,00	50,00	(1.639)	1.714	(3.354)	2.036
Dep. José Lages	50,00	50,00	272	17	330	216
Sítio Jatiuca	50,00	50,00	6.080	629	5.451	2.044
Spazio Natura	50,00	50,00	696	700	(4)	(14)
Parque Aguas	50,00	50,00	4.016	(830)	3.318	(765)
Parque Arvores	50,00	50,00	7.390	(953)	6.227	(849)
Dubai Residencial	50,00	50,00	5.307	2.687	2.143	(313)
Cara de Cão	50,00	65,00	-	26.623	1.507	12.455
Costa Maggiore	50,00	50,00	2.032	1.946	1.068	2.145
Gafisa SPE 91.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 92.	80,00	-	(442)	-	(443)	-
Gafisa SPE 93.	100,00	-	212	-	211	-
Gafisa SPE 94.	100,00	-	4	-	3	-
Gafisa SPE 95.	100,00	-	(15)	-	(16)	-
Gafisa SPE 96.	100,00	-	(58)	-	(59)	-
Gafisa SPE 97.	100,00	-	6	-	5	-
Gafisa SPE 98.	100,00	-	(37)	-	(38)	-

<b>Investidas</b>	<b>Participação - %</b>		<b>Investimentos</b>		<b>Equivalência patrimonial</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Gafisa SPE 99.	100,00	-	(24)	-	(25)	-
Gafisa SPE 100.	100,00	-	1	-	(1)	-
Gafisa SPE 101.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 102.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 103.	100,00	-	(40)	-	(42)	-
Gafisa SPE 104.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 105.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 106 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 107 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 108 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 109 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 110 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 111 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 112 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 113 Ltda.	100,00	-	1	-	-	-
City Park Brotas Emp. Imob. Ltda.	50,00	-	1.547	-	622	-
City Park Acupe Emp. Imob. Ltda.	50,00	-	852	-	602	-
Patamares 1 Emp. Imob. Ltda	50,00	-	2.747	-	(35)	-
City Park Exclusive Emp. Imob. Ltda.	50,00	-	(94)	-	(94)	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 1 SPE Ltda.	50,00	-	3.142	-	432	-
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 2 SPE Ltda.	50,00	-	669	-	-	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 1 SPE Ltda.	50,00	-	2.862	-	964	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 2 SPE Ltda.	50,00	-	1.406	-	-	-
Gafisa FIDC.	100,00	-	14.977	-	-	-
			<b>323.576</b>	<b>139.785</b>	<b>69.971</b>	<b>23.351</b>
			<b>1.556.986</b>	<b>866.326</b>	<b>125.939</b>	<b>24.158</b>
<b>Outros investimentos (*)</b>			339.069	313.118	-	-
Provisão perda investimentos			8.242	6.026	-	-
Ajustes CPC			-	-	-	(1.062)
<b>Total investimento</b>			<b>1.904.297</b>	<b>1.185.470</b>	<b>125.939</b>	<b>23.096</b>

(\*) Em decorrência da constituição em janeiro de 2008 de uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), a Companhia passou a deter participação em cotas na referida sociedade que em 31 de dezembro de 2009 totaliza R\$339.069 (31 de dezembro de 2008 - R\$313.118), conforme descrito na Nota 12;

(\*\*) No exercício findo em 31 de dezembro de 2009, houve a transferência de quotas desta Sociedade para a SCP, pelo respectivo valor patrimonial contábil.

(b) Deságios na aquisição de sociedades controladas e ganho na alienação parcial de investimentos

			2009	2008
	<i>Custo</i>	<i>Amortização acumulada</i>	<i>Saldo</i>	<i>Saldo</i>
<b>Deságios</b>				
<i>Redevco</i>	(31.235)	21.827	(9.408)	(18.522)
<b>Ganho na alienação parcial de investimento</b>				
<i>Tenda</i>	(210.402)	(210.402)	-	(169.394)

## 9. Intangível

Ágios na aquisição de sociedades controladas e ganho na alienação parcial de investimentos

			<i>Consolidado</i>	
			2009	2008
	<i>Custo</i>	<i>Amortização acumulada</i>	<i>Saldo</i>	<i>Saldo</i>
<b>Ágios (deságios)</b>				
<i>AUSA</i>	170.941	(18.085)	152.856	152.856
<i>Cipesa</i>	40.686	-	40.686	40.686
<i>Outros</i>	3.741	(2.195)	1.546	1.546
	<b>215.368</b>	<b>(20.280)</b>	<b>195.088</b>	<b>195.088</b>
<b>Outros intangíveis (a)</b>			<b>9.598</b>	<b>18.067</b>
			<b>204.686</b>	<b>213.155</b>

(a) Refere-se aos gastos com aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software.

## 10. Empréstimos e financiamentos

Tipo de operação	Taxa de juros ao ano	Controladora		Consolidado	
		2009	2008	2009	2008
Capital de giro:					
Denominado em US\$ (i)	7%	-	146.739	-	146.739
Denominado em lene (i)	1,4%	-	166.818	-	166.818
"Swaps" - US\$/CDI (iii)	US\$ + 7%/104% CDI	-	(32.962)	-	(32.962)
"Swaps" - lene/CDI (iii)	lene + 1,4%/105% CDI	-	(53.790)	-	(53.790)
CCB e Outros	0,66% a 3,29% + CDI	516.397	211.096	736.736	435.730
		516.397	437.901	736.736	662.535
Sistema Financeiro de Habitação – SFH (a)	TR + 6,2% até 11,4%	322.981	191.614	467.019	372.255
Assunção de dívidas decorrentes das incorporações de controladas (b)	TR + 10% até 12,0%	-	8.107	-	8.810
Outros	TR + 6,2%	-	4.167	-	4.576
		839.378	641.789	1.203.755	1.048.176
Parcela circulante		514.831	317.236	678.312	447.503
Parcela não circulante		324.547	324.553	525.443	600.673

- (i) Empréstimos e financiamentos classificados a valor justo por meio do resultado (Nota 17(a) (iii));
- (ii) Derivativos classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado (Nota 17(a) (ii)).

### Índices

- Certificado de Depósito Interbancário - CDI;
- Taxa Referencial - TR.

- (a) Financiamento dos empreendimentos - SFH e capital de giro correspondem a linhas de financiamento junto a instituições financeiras para captação de recursos necessários aos empreendimentos da Companhia;
- (b) Assunção de dívidas decorrentes das incorporações de controladora correspondem a dívidas assumidas de antigos acionistas.

Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia e suas controladas possuem recursos aprovados a serem liberados ao longo do período de construção para aproximadamente 85 empreendimentos, no montante total de R\$605.433 (controladora) e R\$1.204.076 (consolidado) e que serão utilizados em períodos futuros, na medida em que os empreendimentos tenham a sua progressão física e financeira incorrida, conforme cronograma de projetos da Companhia.



As parcelas não circulantes têm o seguinte vencimento:

<b>Vencimento</b>	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>2010</i>	-	208.394	-	345.021
<i>2011</i>	303.678	116.159	413.583	181.549
<i>2012</i>	19.431	-	71.854	40.548
<i>2013</i>	1.438	-	40.006	33.555
<i>2014 em diante</i>	-	-	-	-
	<b>324.547</b>	<b>324.553</b>	<b>525.443</b>	<b>600.673</b>

Como garantia dos empréstimos e financiamentos, foram dados avais da Companhia, hipoteca das unidades, bem como cauções de direitos creditórios e de fluxos de contratos já firmados de compromissos de entrega futura de imóveis (montante de R\$3.536.846 - não auditado)

Adicionalmente, o saldo no consolidado de aplicações financeiras caucionadas totaliza R\$47.265 em 31 de dezembro de 2009 (R\$76.928 em 31 de dezembro de 2008) (Nota 4).

As despesas financeiras de empréstimos, financiamentos e debêntures são capitalizadas ao custo de cada empreendimento, de acordo com a utilização dos recursos, e apropriadas ao resultado de acordo com o critério adotado para o reconhecimento de receitas, ou são alocadas ao resultado se os recursos não forem utilizados, conforme abaixo demonstrado:

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>Encargos financeiros brutos</i>	216.371	126.551	308.466	184.461
<i>Encargos financeiros capitalizados</i>	(58.045)	(80.631)	(98.072)	(123.453)
<i>Encargos financeiros líquidos</i>	158.326	45.920	210.394	61.008
<i>Encargos financeiros incluídos na rubrica Imóveis a Comercializar</i>	-	-	-	-
<i>Saldo inicial</i>	70.191	14.416	88.200	18.241
<i>Encargos financeiros capitalizados</i>	58.045	80.631	98.072	123.453
<i>Encargos apropriados ao resultado</i>	(58.677)	(24.856)	(94.704)	(53.494)
<i>Saldo final</i>	69.559	70.191	91.568	88.200

## 11. Debêntures

Em setembro de 2006, a Companhia obteve aprovação de seu Segundo Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie subordinada e/ou com garantia real e/ou quirografária limitada ao montante de R\$500.000.

Em junho de 2008, a Companhia obteve a aprovação de seu Terceiro Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debêntures simples, da forma escritural, da espécie quirografária, no valor de R\$1.000.000, com vencimento em cinco anos.

Em abril de 2009, a controlada Tenda obteve aprovação de seu Primeiro Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia flutuante e garantia adicional no montante de R\$600.000, com vencimentos semestrais entre 01 de outubro de 2012 e 01 de abril de 2014. Os recursos obtidos por meio dessa emissão serão utilizados exclusivamente no financiamento de empreendimentos imobiliários com foco no segmento popular e que atendam aos critérios de elegibilidade.

Em agosto de 2009, a Companhia obteve a aprovação da sexta emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em duas séries, da espécie quirografária, com prazo de vencimento de dois anos e valor nominal unitário, na data da emissão de R\$10.000, totalizando o montante de R\$250.000.

Em dezembro de 2009, a Companhia obteve a aprovação da sétima emissão debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia flutuante e garantia adicional no montante total de R\$600.000, com vencimento em cinco anos.

No âmbito dos Segundo e Terceiro Programas da Gafisa, a Companhia emitiu, respectivamente, séries de 24.000 e 25.000 debêntures perfazendo os montantes totais de R\$240.000 e R\$250.000, com as características apresentadas abaixo.

No âmbito do Primeiro Programa da Tenda, foi efetuada a emissão de uma única debênture, em série única no montante de R\$600.000, conforme abaixo.

<i><b>Programa/emissões</b></i>	<i><b>Principal</b></i>	<i><b>Remuneração anual</b></i>	<i><b>Vencimento final</b></i>	<i><b>Controladora</b></i>		<i><b>Consolidado</b></i>	
				<i><b>2009</b></i>	<i><b>2008</b></i>	<i><b>2009</b></i>	<i><b>2008</b></i>
<i>Segundo programa/ primeira emissão</i>	<i>240.000</i>	<i>CDI + 1,30%</i>	<i>Setembro de 2011</i>	<i>198.254</i>	<i>248.679</i>	<i>198.254</i>	<i>248.679</i>
<i>Terceiro programa/ primeira emissão</i>	<i>250.000</i>	<i>107,20% CDI</i>	<i>Junho de 2013</i>	<i>252.462</i>	<i>255.266</i>	<i>252.462</i>	<i>255.266</i>
<i>Sexta emissão</i>	<i>250.000</i>	<i>CDI + 2% a 3,25%</i>	<i>Agosto de 2011</i>	<i>260.680</i>	-	<i>260.680</i>	-
<i>Sétima emissão</i>	<i>600.000</i>	<i>TR + 8,25%</i>	<i>Dezembro de 2014</i>	<i>595.725</i>	-	<i>595.725</i>	-
<i>Primeira emissão (Tenda)</i>	<i>600.000</i>	<i>TR + 8%</i>	<i>Abril de 2014</i>	-	-	<i>611.256</i>	-
				<b>1.307.121</b>	<b>503.945</b>	<b>1.918.377</b>	<b>503.945</b>
<i>Parcela circulante</i>				<i>111.121</i>	<i>61.945</i>	<i>122.377</i>	<i>61.945</i>
<i>Parcela não circulante, montante principal</i>				<i>1.196.000</i>	<i>442.000</i>	<i>1.796.000</i>	<i>442.000</i>

As parcelas não circulantes têm os seguintes vencimentos:

<b>Vencimento</b>	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
2010	-	96.000	-	96.000
2011	346.000	96.000	346.000	96.000
2012	125.000	125.000	275.000	125.000
2013	425.000	125.000	725.000	125.000
2014	300.000	-	450.000	-
	<b>1.196.000</b>	<b>442.000</b>	<b>1.796.000</b>	<b>442.000</b>

A Companhia possui cláusulas restritivas nas debêntures que restringem a habilidade na tomada de determinadas ações, como a emissão de dívida e pode requerer o vencimento antecipado ou o refinanciamento de empréstimos se a Companhia não cumprir com essas cláusulas restritivas. A primeira emissão do Segundo programa e a primeira emissão do Terceiro Programa de Distribuição de Debêntures possuem cláusulas restritivas cruzadas onde um evento de inadimplência ou vencimento antecipado de qualquer dívida acima de R\$5 milhões e R\$10 milhões, respectivamente, pode requerer que a Companhia tenha que antecipar o pagamento da primeira emissão do Segundo Programa de Distribuição de Debêntures.

Em 21 de julho de 2009, a Companhia renegociou junto aos debenturistas as cláusulas restritivas de “covenants” de suas debêntures do Segundo Programa, com a aprovação da exclusão do covenant que limitava a dívida líquida da Companhia a R\$1.0 bilhão e aumento da flexibilidade financeira ao alterar o cálculo da relação entre dívida líquida e patrimônio líquido. Em contrapartida às alterações, houve um aumento dos juros pagos pela Companhia para CDI + 2% a 3,25% ao ano.

Os índices e os montantes mínimos e máximos requeridos por essas cláusulas restritivas e em 31 de dezembro estão apresentados a seguir:

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>Segundo programa - primeira emissão</i>		
<i>Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades, não excede 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas minoritários</i>	1%	N/A
<i>Dívida total, menos dívida SFH, menos disponibilidades, não excede 75% do patrimônio líquido</i>	N/A	35%
<i>Total de contas a receber de incorporação e serviços prestados, mais estoques de unidades concluídas, é maior que 2.0 vezes da dívida total</i>	2,3 vezes	3,3 vezes
<i>Dívida total, menos disponibilidades, é menor que R\$1.0 bilhão</i>	N/A	R\$946,6 milhões
<i>Terceiro programa – primeira emissão</i>		
<i>Dívida total menos Dívida SFH menos disponibilidades não excede 75% do patrimônio líquido</i>	53%	35%
<i>Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas é maior que 2.2 vezes a dívida líquida</i>	4,1 vezes	5,5 vezes
<i>Sétima emissão</i>		
<i>O saldo de EBIT é inferior a 1.3 vezes a despesa financeira líquida</i>	-5.9 vezes	N/A
<i>Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas é maior que 2.0 vezes a dívida líquida e dívida de projetos</i>	292.3 vezes	N/A
<i>Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades, não excede 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas minoritários</i>	1%	N/A

Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima e outras cláusulas não restritivas.

## 12. Demais contas a pagar

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>Obrigação com investidores (a)</i>	300.000	300.000	300.000	300.000
<i>Cessão de créditos a pagar</i>	104.176	32.177	122.360	67.552
<i>Aquisição de participações</i>	3.922	25.296	21.090	30.875
<i>Outras contas a pagar</i>	12.486	26.336	64.550	27.175
<i>Distratos a pagar e provisões</i>	-	-	28.573	28.191
<i>Dividendos SCP</i>	-	-	11.004	16.398
<i>Obrigação FIDC</i>	-	-	41.308	-
<i>Provisão para garantia</i>	17.782	11.900	25.082	17.499
<i>Provisão para perdas em Investimentos</i>	8.242	6.026	-	-
	<b>446.608</b>	<b>401.735</b>	<b>613.967</b>	<b>487.690</b>
<i>Parcela circulante</i>	113.578	82.429	205.657	97.931
<i>Parcela não circulante</i>	333.030	319.306	408.310	339.759

- (a) Em janeiro de 2008, a Companhia constituiu uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 31 de dezembro de 2009, a SCP possui capital subscrito e integralizado de R\$313.084 (composto por 13.084.000 cotas Classe A detidas pela Companhia e 300.000.000 cotas Classe B detidas pelos demais quotistas). Tais recursos serão usados preferencialmente, pela SCP, na aquisição de suas participações societárias e no respectivo aumento de capital de suas controladas. Em decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando que a decisão de investir ou não, cabe conjuntamente a todos os sócios, e, portanto, é alheia à decisão individual da Administração da Companhia, em 31 de dezembro de 2009, encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$300.000, com vencimento final em 31 de janeiro de 2014. Os sócios participantes da SCP serão remunerados por meio do pagamento de dividendos mínimos, substancialmente equivalentes à variação do Certificado de Depósito Interbancário - CDI, em 31 de dezembro de 2009, o montante provisionado monta à R\$11.004. O contrato social da SCP prevê a adimplência a determinadas obrigações de fazer da Companhia, na condição de sócio ostensivo, como a manutenção de índices mínimos de dívida líquida e de saldo de recebíveis. Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima.

### 13. Provisão para contingências e compromissos

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as ações em curso.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2009, as movimentações na provisão para contingências estão sumarizadas a seguir:

	<b>Controladora</b>	<b>Consolidado</b>
<i>Saldo em 31 de dezembro de 2008</i>	11.642	57.364
<i>Adições</i>	72.272	85.784
<i>Baixas</i>	(3.181)	(21.809)
<i>Saldo em 31 de dezembro de 2009</i>	80.733	121.339
<i>( - ) Depósitos judiciais</i>	(40.732)	(48.386)
	<b>40.001</b>	<b>72.953</b>
<i>Parcela circulante</i>	11.266	11.266
<i>Parcela não circulante</i>	28.735	61.687

#### (a) Processos cíveis, fiscais e trabalhistas

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>Processos cíveis (a)</i>	78.081	9.325	91.708	27.779
<i>Processos fiscais (b)</i>	6	-	20.737	19.608
<i>Processos trabalhistas</i>	2.646	2.317	8.894	9.977
	<b>80.733</b>	<b>11.642</b>	<b>121.339</b>	<b>57.364</b>
<i>( - ) Depósitos judiciais</i>	(40.732)	(2.518)	(48.386)	(3.834)
<i>Saldo líquido</i>	<b>40.001</b>	<b>9.124</b>	<b>72.953</b>	<b>53.530</b>

(a) Em 31 de dezembro de 2009, as provisões para contingências de processos cíveis incluem R\$71.322 referentes a processos legais, nos quais a Companhia foi citada como sucessora em ações de execução em que a devedora original é uma antiga acionista da Companhia Cimob Companhia Imobiliária ("Cimob"), entre outras sociedades do grupo. O demandante alega que a Companhia deveria responder por dívidas da Cimob. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2009, a Companhia registrou uma provisão adicional no montante de R\$65.820, seguindo decisões judiciais desfavoráveis, o que levou a Companhia a consultar novas opiniões legais e reavaliar a estimativa de perda provável. Algumas ações, no valor de R\$17.678, estão asseguradas por seguro garantia judicial, adicionalmente, há depósito judicial no montante de R\$64.882, decorrentes do bloqueio de contas bancárias da Gafisa, e há também bloqueio de ações em tesouraria da Gafisa para garantir a execução.

A Companhia está recorrendo de todas estas decisões, por considerar que a inclusão da Gafisa nos processos é descabida juridicamente, objetivando, pois, a liberação de seus valores e o reconhecimento de que não pode ser responsabilizada por uma dívida de uma empresa que não tem qualquer ligação com a Gafisa. A Companhia obteve, em alguns casos similares, Êxito, conseguindo obter, em definitivo, decisão reconhecendo a anuência de responsabilidade por dívidas da Cimob. A decisão final do apelo da Companhia, no entanto, não pode ser prevista neste momento;

- (b)** A controlada AUSA é parte em processos judiciais e administrativos relativos à incidência do Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI e do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços - ICMS sobre duas importações de aeronaves efetuadas, respectivamente, em 2001 e 2005, por meio de contratos de arrendamento mercantil sem opção de compra. A probabilidade de perda no caso do ICMS é estimada pelos advogados responsáveis como: (i) provável em relação ao principal e aos juros e (ii) remota em relação à multa por descumprimento de obrigação acessória. O montante de contingência estimada pelo assessor jurídico como perda provável, referente ao processo supramencionado, totaliza R\$10.438 encontra-se provisionado nas informações de 31 de dezembro de 2009.

Adicionalmente, a Companhia e suas controladas têm conhecimento em 31 de dezembro de 2009 de outros processos e riscos cuja materialização, com base na avaliação dos consultores jurídicos, é possível de perda, mas não provável, no valor aproximado de R\$91.372, baseado na média histórica de acompanhamento dos processos, para os quais a Administração da Companhia entende não ser necessária a constituição de provisão para eventuais perdas.

**(b) Obrigações relacionadas com a conclusão dos empreendimentos imobiliários**

A Companhia compromete-se a entregar unidades imobiliárias por construir em troca de terrenos adquiridos.

A Companhia também assume o compromisso de concluir as unidades vendidas, assim como atender às leis que regem o setor da construção civil, incluindo a obtenção de licenças das autoridades competentes.

Conforme descrito na Nota 4, em 31 de dezembro de 2009, a Companhia e suas controladas possuem recursos aprovados e registrados como aplicações financeiras caucionadas que serão liberados à medida do andamento de seus empreendimentos no montante total de R\$27.964 (controladora) e R\$47.265 (consolidado) para fazer face a esses compromissos.

## 14. Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>Obrigações por compra de imóveis, líquido de AVP</i>	186.503	282.582	359.472	457.511
<i>Adiantamentos de clients</i>				
<i>Incorporações e services</i>	78.197	27.739	222.284	90.363
<i>Permuta física</i>	27.070	50.179	40.054	104.909
	<b>291.770</b>	<b>360.500</b>	<b>621.810</b>	<b>652.783</b>
<i>Parcela circulante</i>	240.164	250.942	475.409	421.584
<i>Parcela não circulante</i>	51.606	109.558	146.401	231.199

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nos custos operacionais de incorporação imobiliária do exercício findo em 31 de dezembro de 2009 foi de R\$(2.962) (controladora) e R\$(3.435) (consolidado).

## 15. Patrimônio líquido

### 15.1. Capital social

Em 31 de dezembro de 2009, o capital social autorizado da Companhia era de R\$1.627.275, representado por 167.077.137 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, dos quais 299.743 eram mantidas em tesouraria.

Durante o exercício de 2008, foram aprovados aumentos do capital social em R\$7.671, relacionados ao plano de opção de compra de ações e o exercício de 510.425 ações ordinárias.

Em 30 de abril de 2009, foi aprovada a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios sobre o exercício de 2008 no valor de R\$26.104 pagos em dezembro de 2009.

Em 24 de setembro de 2009, foi aprovada a alienação, em bolsa de valores, de até 2.825.229 ações mantidas em tesouraria pela Companhia, tendo em vista não mais prevalecerem as circunstâncias que resultaram na manutenção das ditas ações na tesouraria da Companhia. No exercício findo em 31 de dezembro de 2009, o valor recebido pela alienação de tais ações foi de R\$82.406, sendo apurado um ganho de R\$65.727.

Conforme mencionado na Nota 1, em 30 de dezembro de 2009 os acionistas de Gafisa e de Tenda aprovaram a incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação. Em razão da incorporação, Tenda passou a ser subsidiária integral de Gafisa, tendo seus acionistas recebido ações de Gafisa em substituição às suas ações de Tenda na proporção de 0,205 ações de Gafisa para cada ação de Tenda. Em virtude da proporção de troca, foram emitidas 32.889.563 ações ordinárias, pelo preço de emissão total de R\$448.844, dos quais R\$60.822 são destinados à formação de reserva de capital e o saldo, no valor de R\$388.022, ao capital social.

Durante o exercício de 2009, foram aprovados aumentos do capital social em R\$9.736, relacionados ao plano de opção de compra de ações e o exercício de 1.100.056 ações ordinárias.

Segue a mutação do número de ações em circulação, em milhares:

	<b>Ações ordinárias - em milhares</b>
<i>31 de dezembro de 2007</i>	<i>129.452</i>
<i>Exercício de opção de compra de ações</i>	<i>511</i>
<i>31 de dezembro de 2008</i>	<i>129.963</i>
<i>Exercício de opção de compra de ações</i>	<i>1.100</i>
<i>Alienação das ações em tesouraria</i>	<i>2.825</i>
<i>Incorporação das ações de emissão da Tenda</i>	<i>32.889</i>
<i>31 de dezembro de 2009</i>	<i>166.777</i>

## 15.2. Destinações do lucro líquido do exercício

De acordo com o Estatuto Social da Companhia, o lucro líquido do exercício tem a seguinte destinação: (i) 5% para a reserva legal, até atingir 20% do capital social integralizado, e (ii) 25% do saldo remanescente para pagamento de dividendos obrigatórios.

O Conselho de Administração da Companhia, ad referendum da Assembleia Geral Ordinária que apreciará as contas e as demonstrações contábeis relativas ao exercício social de 2009, aprovou a seguinte destinação dos lucros:

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>Lucro líquido do exercício</i>	<i>213.540</i>	<i>109.921</i>
<i>Reserva legal</i>	<i>(10.677)</i>	<i>(5.496)</i>
	<b>202.863</b>	<b>104.425</b>
<i>Dividendos mínimos obrigatórios - 25%</i>	<i>(50.716)</i>	<i>(26.104)</i>
<i>Valor dos dividendos por ação ordinária</i>	<i>0,3041</i>	<i>0,2009</i>

Conforme artigo 36 do Estatuto Social da Companhia, alterado em 21 de março de 2007, instituiu-se a obrigatoriedade de constituição de reserva estatutária. De acordo com o respectivo artigo, a constituição de tal reserva deve ser de importância não superior a 71,25% do lucro líquido, com a finalidade de financiar a expansão das atividades da Companhia e controladas, inclusive através da subscrição de aumentos de capital ou criação de novos empreendimentos, participação em consórcios ou outras formas de associação para a realização do objeto social.



### **15.3. Programa de opção de compra de ações**

#### **(i) Gafisa**

A Companhia possui, no total, seis planos de aquisição de ações, o primeiro lançado no ano de 2000, administrados por um comitê que periodicamente cria novos programas de compra de ações, estipulando os seus termos de forma geral, os quais, entre outros, (i) define o tempo de serviço necessário para os funcionários estarem elegíveis aos benefícios dos planos, (ii) a seleção dos empregados que terão direito a integrar os planos e (iii) estabelece os preços das opções de compra de ações preferenciais a serem exercidas em atendimento aos planos.

Para estarem elegíveis aos planos (planos de 2000 até 2002), os funcionários participantes são requeridos a contribuir com um montante equivalente a 10% do valor das opções totais beneficiadas na data de outorga da opção de compra, adicionalmente, para cada um dos próximos cinco anos, com um montante equivalente a 18% do preço de outorga das ações por ano.

Para estarem elegíveis aos planos de 2006 e 2007, os funcionários são requeridos a destinar ao menos 70% do valor recebido anualmente como bônus ao exercício de opções, sob pena de perder o direito a exercer todas as opções dos lotes subsequentes.

O preço de outorga é corrigido pela variação do IGP-M, acrescido de juros de 3% ao ano. A opção para a compra de ações pode ser exercida de um a cinco anos após o início do período de serviço previsto dentro de cada um dos planos; as ações estão geralmente disponíveis para os funcionários em um período de dez anos após a sua contribuição.

A Companhia e suas controladas contabilizam os montantes recebidos dos funcionários em conta de adiantamentos no passivo. Não houve adiantamentos recebidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

A Companhia e suas controladas poderão optar por emitir novas ações, ou transferir as ações mantidas em tesouraria para os funcionários em atendimento às cláusulas previstas nos planos. A Companhia e suas controladas detêm o direito de preferência na recusa de compra das ações emitidas dentro dos planos no caso de demissões e aposentadoria. Nesse caso, os montantes dos adiantamentos são devolvidos para os funcionários, em certas circunstâncias, em montantes equivalentes ao maior entre o valor de mercado das ações (conforme estipulado nas regras dos planos), ou o valor pago acrescido de atualização monetária, com base da variação do IGP-M e juros de 3% ao ano.

Em 2008 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia e por suas controladas. A fim de se tornarem elegíveis para a outorga, os funcionários devem, obrigatoriamente, destinar de 25% a 80% dos bônus líquido anual para o exercício das opções em um prazo de 30 dias a partir da data do programa.

Em 26 de junho de 2009 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 1.300.000 opções. Adicionalmente, foi aprovada a substituição de 2.740.000 opções dos planos de 2007 e 2008 por 1.900.000 opções outorgadas neste novo plano de opção de compra de ações emitido pela Companhia.

As premissas utilizadas na contabilização do plano de opção de compra de ações de 2009 foram: volatilidade esperada de 40%, dividendos esperados sobre as ações de 1,91% e taxa de juros livre de risco de 8,99%.

A partir de 1 de julho de 2009, a Administração da Companhia optou por utilizar os modelos Binomial e Monte Carlo na precificação das opções outorgadas em substituição ao modelo "Black-Scholes", por entender que tais modelos são capazes de contemplar e calcular com maior amplitude as variáveis e premissas componentes dos planos da Companhia. O efeito decorrente da substituição do modelo foi feito prospectivamente em 1º de julho de 2009, com o registro de receita de R\$4.447 no exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

Em 17 de dezembro de 2009 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 140.000 opções. Adicionalmente, foi aprovada a substituição de 512.280 opções do plano de 2007 por 402.500 opções outorgadas neste novo plano de opção de compra de ações emitido pela Companhia.

As variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentadas a seguir:

	2009		2008	
	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício
<i>Opções em circulação no início do exercício</i>	5.930.275	26,14	5.174.341	22,93
<i>Opções outorgadas</i>	3.742.500	15,76	2.145.793	31,81
<i>Opções exercidas</i>	(1.100.056)	15,64	(441.123)	16,72
<i>Opções substituídas</i>	(3.252.280)	31,30	-	-
<i>Opções expiradas</i>	-	-	(3.675)	20,55
<i>Opções canceladas</i>	(197.742)	32,99	(945.061)	20,55
<i>Opções em circulação no final do exercício</i>	<b>5.122.697</b>	<b>24,36</b>	<b>5.930.275</b>	<b>26,14</b>
<i>Opções exercíveis no final do exercício</i>	<b>1.656.462</b>	<b>26,74</b>	<b>4.376.165</b>	<b>28,00</b>

(i) Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2008 e de 2009, o montante recebido pelas opções exercidas foi de R\$7.671 e R\$9.736, respectivamente.

A análise de preços é como segue:

	<b>Reais</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>Preços de exercício por opção no final do exercício</i>	8,10 - 41,62	7,86 - 39,95
<i>Média ponderada do preço de exercício na data da concessão da opção</i>	17,23	21,70
<i>Média ponderada do preço de mercado da ação na data da concessão</i>	16,19	27,27
<i>Preço de mercado da ação no final do exercício</i>	28,24	10,49

As opções outorgadas conferirão aos titulares o direito de subscrever ações do capital social, após períodos de um a cinco anos de permanência na Companhia (condição essencial para o exercício da opção), e expiram após dez anos da outorga.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2009 a Companhia reconheceu os montantes de R\$9.765 (controladora), e R\$14.427 (consolidado), contabilizados em despesas operacionais. Os montantes reconhecidos na controladora constituem uma realização da reserva de capital no patrimônio líquido.

**(ii) Tenda**

A controlada Tenda possui, no total, três planos de opção de compra de ações, os dois primeiros aprovados em junho de 2008 e o outro plano aprovado em abril de 2009. Estes planos, limitados ao máximo de 5% do total de ações do capital social e aprovados pelo Conselho de Administração, estipulam os termos de forma geral, os quais, entre outros, (i) definem o tempo de serviço necessário para os funcionários estarem elegíveis aos benefícios dos planos, (ii) a seleção dos empregados que terão direito a integrar os planos e (iii) estabelecem os preços das opções de compra de ações preferenciais a serem exercidas em atendimento aos planos.

Na opção concedida em 2008, no momento do exercício da opção o preço básico será ajustado de acordo com o valor de mercado das ações, com base no valor médio apurado nos últimos 20 pregões que antecederem ao início de cada período de exercício anual. O preço de exercício é ajustado conforme tabela pré-definida de valores, de acordo com o valor da ação que se observar no mercado, à época dos dois períodos de exercício de cada lote anual. Nas opções concedidas em 2009, o preço de outorga é corrigido pela variação do IGP-M, acrescido de juros de 3%. A opção para a compra de ações deve ser exercida pelos beneficiários com a utilização parcial dos bônus anuais, de acordo com a disponibilização destes, num prazo de até dez anos após o início do período de serviço previsto dentro de cada um dos planos; as ações estão geralmente disponíveis para os funcionários em um período de dois a cinco anos após a sua contribuição:

	<b>2009</b>		<b>2008</b>	
	<b>Número de opções</b>	<b>Média ponderada do preço de exercício</b>	<b>Número de opções</b>	<b>Média ponderada do preço de exercício</b>
<i>Opções em circulação no início do exercício</i>	2.070.000	7,20	-	-
<i>Opções outorgadas</i>	3.056.284	1,38	2.640.000	7,20
<i>Opções exercidas</i>	(175.333)	2,65	-	-
<i>Opções canceladas</i>	(994.417)	0,27	(570.000)	7,20
<i>Opções em circulação no final do exercício</i>	3.956.534	4,64	2.070.000	7,20

O preço de mercado da ação da Tenda em 31 de dezembro de 2009 era de R\$5,50 (cinco reais e cinquenta centavos).

A partir de setembro de 2009, o valor de mercado de cada opção concedida foi estimado na data da concessão usando os modelos "Binomial" e "Monte Carlo" de precificação de opções, em substituição ao "Black-Scholes". A Tenda registrou no exercício findo em 31 de dezembro de 2009 despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$4.234.

### (iii) AUSA

A controlada AUSA possui três planos de opção de compra de ações, o primeiro lançado em 2007. O plano de ações de compra de ações da AUSA foi aprovado na Assembleia Geral de 26 de junho de 2007 e pelo Conselho de Administração em reunião na mesma data.

As variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentados a seguir:

	2009		2008	
	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício - Reais	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício - Reais
<i>Opções em circulação no início do exercício</i>	2.138	6.843,52	1.474	6.522,92
<i>Opções outorgadas</i>	-	-	720	7.474,93
<i>Opções exercidas</i>	(402)	7.610,23	-	-
<i>Opções canceladas</i>	(179)	8.376,94	(56)	6.522,92
<i>Opções em circulação no final do exercício</i>	1.557	6.469,28	2.138	6.843,52

Em 31 de dezembro de 2009, 729 opções eram exercíveis. O preço de exercício por opção em 31 de dezembro de 2009 era de R\$8.582,43 (oito mil, quinhentos e oitenta e dois reais e quarenta e três centavos) a R\$8.712,56 (oito mil setecentos e doze reais e cinquenta e seis centavos).

O valor de mercado de cada opção concedida foi estimado na data da concessão de cada plano usando o modelo "Binomial" de precificação de opções.

A AUSA registrou despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$428 no exercício findo em 31 de dezembro de 2009 em decorrência da substituição do modelo Black-Scholes pelo Binomial.

## 16. Imposto de renda e contribuição social diferidos

O Imposto de Renda e a Contribuição Social diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal dos ativos e passivos e os seus respectivos valores contábeis.

De acordo com a Instrução CVM nº 371, de 27 de junho de 2002, a Companhia, com base em estudo técnico aprovado pela Administração, relativo a estimativa de lucros tributáveis futuros, reconheceu os créditos tributários sobre prejuízos fiscais e bases negativas de Contribuição Social de exercícios anteriores, que não possuem prazo prescricional e cuja compensação está limitada a 30% dos lucros anuais tributáveis. O valor contábil do ativo fiscal diferido é revisado periodicamente e as projeções são revisadas anualmente, caso haja fatores relevantes que venham a modificar as projeções, estas são revisadas durante o exercício pela Companhia.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<i>Ativo</i>				
<i>Diferenças temporárias - LALUR</i>	74.144	44.154	95.243	52.321
<i>Prejuízos fiscais e bases negativas de imposto de renda e contribuição social</i>	9.573	10.684	113.847	76.640
<i>Benefício fiscal decorrente da incorporação de controladoras</i>	3.114	6.227	13.644	21.611
<i>Diferenças temporárias - CPC</i>	51.225	39.680	58.554	39.680
	<b>138.056</b>	<b>100.745</b>	<b>281.288</b>	<b>190.252</b>
<i>Passivo</i>				
<i>Deságios</i>	85.896	18.266	85.896	18.266
<i>Diferenças temporárias - CPC</i>	23.628	18.122	26.601	18.122
<i>Diferenças entre regimes de caixa e Competência</i>	77.338	62.732	303.268	202.743
	<b>186.862</b>	<b>99.120</b>	<b>415.765</b>	<b>239.131</b>
<i>Parcela circulante</i>	-	-	79.474	-
<i>Parcela não circulante</i>	186.862	99.120	336.291	239.131

A apuração fiscal da Companhia é efetuada com base no reconhecimento de resultados na proporção do recebimento de vendas contratadas, conforme disposições da Secretaria da Receita Federal através da Instrução nº 84/79, a qual difere da apuração da receita contábil com base dos custos incorridos versus custo orçado. A tributação ocorrerá no prazo médio de quatro anos, considerando-se o prazo de recebimento das vendas realizadas e a conclusão das obras correspondentes.

A Gafisa não contabilizou o imposto de renda diferido ativo sobre prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social de suas controladas, as quais estão no regime de lucro real e não possuem histórico de lucro tributável nos últimos três anos, exceto na controlada Tenda.

As projeções sobre os lucros tributáveis futuros consideram estimativas que estão relacionadas, entre outros, com a performance da Companhia, assim como o comportamento do seu mercado de atuação e determinados aspectos econômicos. Os valores reais podem diferir das estimativas adotadas em vista às incertezas inerentes a essas previsões.

A Administração considera que os ativos diferidos decorrentes de diferenças temporárias serão realizados na proporção da resolução final das contingências e dos eventos.

Com base na estimativa de projeções de geração de resultados tributáveis futuros da Gafisa, a estimativa de recuperação do saldo da controladora e da controlada Tenda, de imposto de renda e contribuição social, diferidos, é a seguinte:

	<i>Controladora</i>	<i>Consolidado</i>
<i>2010</i>	-	-
<i>2011</i>	<i>9.573</i>	<i>17.574</i>
<i>2012</i>	-	<i>18.270</i>
<i>2013</i>	-	<i>18.455</i>
<i>2014</i>		<i>33.927</i>
<i>Demais</i>	-	<i>25.621</i>
<i>Total</i>	<i>9.573</i>	<i>113.847</i>

Segue a reconciliação da taxa efetiva da alíquota nominal para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e 2008:

	<i>Consolidado</i>	
	<i>2009</i>	<i>2008</i>
<i>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social e das participações estatutárias</i>	<i>380.346</i>	<i>210.051</i>
<i>Imposto de renda calculado à alíquota nominal - 34%</i>	<i>(129.317)</i>	<i>(71.417)</i>
<i>Efeito líquido das controladas tributadas pelo lucro presumido</i>	<i>48.703</i>	<i>22.122</i>
<i>IR diferido – anterior à data de aquisição da controlada</i>	-	<i>12.419</i>
<i>Amortização deságio</i>	<i>(6.937)</i>	-
<i>Prejuízos fiscais (base negativa utilizada)</i>	<i>183</i>	<i>3.946</i>
<i>Plano de opções de ações</i>	<i>(4.905)</i>	<i>(10.088)</i>
<i>Outras diferenças permanentes</i>	<i>(3.133)</i>	<i>(379)</i>
	<i>(95.406)</i>	<i>(43.397)</i>

**(a) Adesão ao “Refis da crise”**

Em 30 de novembro de 2009, a Companhia e suas controladas Tenda, AUSA e Gafisa Vendas aderiram ao pagamento e parcelamento de débitos junto à Receita Federal e a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, no chamado “Refis da crise”.

A Companhia optou pelo pagamento à vista de débitos fiscais no montante de R\$17.304, sendo R\$10.438 através de desembolso de caixa e R\$6.866 pela utilização de prejuízo fiscal.

As controladas Tenda, AUSA e Gafisa Vendas optaram pelo parcelamento de débitos fiscais nos montantes de R\$6.644, R\$980, R\$192 com benefício dos R\$568, R\$360 e R\$70, respectivamente.

O ganho consolidado da Companhia e suas controladas com a adesão ao Refis montou a R\$3.999.

## 17. Instrumentos financeiros

A Companhia e suas controladas mantêm operações com instrumentos financeiros. A administração desses instrumentos é efetuada por meio de estratégias operacionais e controles internos visando liquidez, rentabilidade e segurança. A contratação de instrumentos financeiros com o objetivo de proteção é feita por meio de uma análise periódica da exposição ao risco que a administração pretende cobrir (câmbio, taxa de juros e etc.) o qual é aprovado pelo Conselho de Administração para aprovação e operacionalização da estratégia apresentada. A política de controle consiste em acompanhamento permanente das condições contratadas versus condições vigentes no mercado. A Companhia e suas controladas não efetuam aplicações de caráter especulativo, em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco. Os resultados obtidos com estas operações estão condizentes com as políticas e estratégias definidas pela Administração da Companhia.

As operações da Companhia e das suas controladas estão sujeitas aos fatores de riscos abaixo descritos:

### (a) Considerações sobre riscos

#### (i) Risco de crédito

A Companhia e suas controladas restringem a exposição a riscos de crédito associados a caixa e equivalentes de caixa, efetuando seus investimentos em instituições financeiras avaliadas como de primeira linha e com remuneração em títulos de curto prazo.

Com relação a contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínua. Adicionalmente, inexistem históricos relevantes de perdas em face da existência de garantia real de recuperação de seus produtos nos casos de inadimplência durante o período de construção.

Em 31 de dezembro de 2009, a Administração da Companhia e suas controladas, exceto Tenda, julgaram desnecessária a constituição de provisão para fazer face a eventuais perdas na recuperação de recebíveis relacionados com imóveis já concluídos. Durante esse mesmo período, não havia concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

#### (ii) Instrumentos financeiros derivativos

A Companhia tem como política efetuar operações com instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de mitigar ou de eliminar riscos de moeda à sua operação, conforme descrito abaixo.

Durante o exercício de 2009 e encerradas no respectivo exercício, a Companhia possuía instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de se proteger contra oscilações nas taxas de câmbio.



Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2009, o montante de R\$1.234 referente ao resultado líquido positivo das operações de "swap" de moedas e juros foi reconhecido na linha de "resultado financeiro" permitindo a correlação do efeito dessas operações com a flutuação da moeda estrangeira no balanço da Companhia.

As operações de "swap" descritas abaixo foram liquidadas no exercício findo em 31 de dezembro de 2009:

<i>Contratos de troca de taxas - "swap" (dólar e iene para CDI)</i>	<i>Reais</i>	<i>Percentual</i>		<i>Ganhos não realizados com instrumentos derivativos líquido</i>	
	<i>Valor nominal</i>	<i>Indexador original</i>	<i>"Swap"</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>
<i>Banco ABN Amro Real S.A.</i>	<i>100.000</i>	<i>Iene + 1,4</i>	<i>105 CDI</i>	-	<i>53.790</i>
<i>Banco Votorantim S.A.</i>	<i>100.000</i>	<i>Dólar + 7</i>	<i>104 CDI</i>	-	<i>32.962</i>
	<b><i>200.000</i></b>				<b><i>86.752</i></b>

O valor justo estimado para os instrumentos financeiros derivativos contratados pela Companhia foi determinado por meio de informações disponíveis no mercado e de metodologias específicas de avaliações. Entretanto, considerável julgamento foi requerido na interpretação dos dados de mercado para produzir a estimativa do valor justo de cada operação. Como consequência as estimativa acima não indicam, necessariamente, os montantes que efetivamente serão realizados quando da liquidação financeira das operações.

**(iii) Risco de taxa de juros**

Decorre da possibilidade de a Companhia e as suas controladas sofrerem ganhos ou perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros. Visando à mitigação desse tipo de risco, a Companhia e suas controladas buscam diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas. As taxas de juros sobre empréstimos, financiamentos e debêntures estão mencionadas nas Notas 10 e 11. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na Nota 4. Sobre o saldo de contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na Nota 5, incide juros de 12% ao ano, apropriado "pro rata temporis".

**(iv) Risco de estrutura de capital (ou risco financeiro)**

Decorre da escolha entre capital próprio (aportes de capital e retenção de lucros) e capital de terceiros que a Companhia e as suas controladas fazem para financiar suas operações. Para mitigar os riscos de liquidez e a otimização do custo médio ponderado do capital, a Companhia e as suas controladas monitoram permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado e o cumprimento de índices (covenants) previstos em contratos de empréstimos, financiamento e debêntures.

**(b) Valorização dos instrumentos financeiros**

Os principais instrumentos financeiros ativos e passivos são descritos a seguir, bem como os critérios para sua valorização:

**(i) Caixa e equivalentes de caixa**

O valor de mercado desses ativos não difere dos valores apresentados nas demonstrações contábeis (Nota 4). As taxas pactuadas refletem as condições usuais de mercado.

Os fundos de investimentos nos quais a Companhia tem participação exclusiva realizam, entre outras, operações de derivativos. Conforme Nota 4, em 31 de dezembro o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos está valorizado ao valor de mercado.

**(ii) Empréstimos, financiamentos e debêntures**

Registrados com base nos juros contratuais de cada operação, com exceção dos empréstimos denominados em moeda estrangeira, os quais foram designados pelo valor justo em contrapartida de resultado. Para a realização do cálculo do valor de mercado dos mesmos, foram utilizadas estimativas de taxa de juros para a contratação de operações com prazos e valores similares. As condições e os prazos destes empréstimos, financiamentos e debêntures, estão apresentados nas Notas 10 e 11. O valor justo dos demais empréstimos e financiamentos, registrados com base nos juros contratuais de cada operação, não diferem significativamente dos valores apresentados nas demonstrações contábeis.

## 18. Partes relacionadas

### 18.1. Transações com partes relacionadas

	<i>Conta correntes</i>	<i>Controladora</i>		<i>Consolidado</i>	
	<i>Condomínio e Consórcios</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>
A116	Alpha 4	(2.260)	(466)	(2.260)	(466)
A146	Consórcio Ezetec & Gafisa	24.289	9.341	24.289	9.341
A166	Consórcio Ezetec Gafisa	(8.217)	(9.300)	(8.217)	(9.300)
A175	Cond Constr Empr Pinheiros	3.064	2.132	3.064	2.132
A195	Condomínio Parque da Tijuca	(347)	235	(347)	235
A205	Condomínio em Const. Barra Fir	(46)	(46)	(46)	(46)
A226	Civilcorp	4.602	791	4.602	791
A255	Condomínio do Ed Barra Premi	105	105	105	105
A266	Consórcio Gafisa Rizzo	(794)	(273)	(794)	(273)
A286	Evolução Chacara das Flores	7	7	7	7
A315	Condomínio Passo da Patria II	569	569	569	569
A395	Cond Constr Palazzo Farnese	(17)	(17)	(17)	(17)
A436	Alpha 3	(2.611)	(214)	(2.611)	(214)
A475	Condomínio Iguatemi	3	3	3	3
A486	Consórcio Quintas Nova Cidade	36	36	36	36
A506	Consórcio Ponta Negra	2.488	3.838	2.488	3.838
A536	Consórcio SISPAR & Gafisa	8.075	1.995	8.075	1.995
A575	Cd. Advanced Ofs Gafisa-Metro	(1.027)	(417)	(1.027)	(417)

	Conta correntes	Controladora		Consolidado	
	Condomínio e Consórcios	2009	2008	2009	2008
A606	Condomínio ACQUA	(3.894)	(2.629)	(3.894)	(2.629)
A616	Cond.Constr.Living	(1.790)	1.478	(1.790)	1.478
A666	Consórcio Bem Viver	(361)	5	(361)	5
A795	Cond.Urbaniz.Lot Quintas Rio	(4.836)	(486)	(4.836)	(486)
A815	Cond.Constr. Homem de Melo	83	83	83	83
A946	Consórcio OAS Gafisa - Garden	(2.375)	(1.759)	(2.375)	(1.759)
B075	Cond. de const. La Traviata	(540)		(540)	
B125	Cond. Em Constr LACEDEMONIA	57	57	57	57
B226	Evolucao New Place	(673)	(665)	(673)	(665)
B236	Consórcio Gafisa Algo	722	711	722	711
B256	Columbia Outeiro dos Nobres	(153)	(153)	(153)	(153)
B336	Evolucao - Reserva do Bosque	12	5	12	5
B346	Evolucao Reserva do Parque	53	122	53	122
B496	Consórcio Gafisa&Bricks	656	(26)	656	(26)
B525	Cond.Constr. Fernando Torres	136	135	136	135
B625	Cond de Const Sunrise Reside	354	18	354	18
B746	Evolucao Ventos do Leste	117	159	117	159
B796	Consórcio Quatro Estações	(1.328)	(1.340)	(1.328)	(1.340)
B905	Cond em Const Sampaio Viana	951	951	951	951
B945	Cond. Constr Monte Alegre	1.456	1.456	1.456	1.456
B965	Cond. Constr.Afonso de Freitas	1.675	1.674	1.675	1.674
B986	Consórcio New Point	1.182	1.472	1.182	1.472
C136	Evolução - Campo Grande	612	618	612	618
C175	Condomínio do Ed Oontal Beach	(817)	43	(817)	43
C296	Consórcio OAS Gafisa - Garden	2.110	430	2.110	430
C565	Cond Constr Infra Panamby	(145)	(483)	(145)	(483)
C575	Condomínio Strelitzia	(1.035)	(851)	(1.035)	(851)
C585	Cond Constr Anthuriun	2.194	4.319	2.194	4.319
C595	Condomínio Hibiscus	2.675	2.715	2.675	2.715
C605	Cond em Constr Splendor	1.813	(1.848)	1.813	(1.848)
C615	Condomínio Palazzo	(1.504)	793	(1.504)	793
C625	Cond Constr Doble View	(3.937)	(1.719)	(3.937)	(1.719)
C635	Panamby - Torre K1	318	887	318	887
C645	Condomínio Cypris	(1.793)	(1.436)	(1.793)	(1.436)
C655	Cond em Constr Doppio Spazio	(2.592)	(2.407)	(2.592)	(2.407)
C706	Consórcio Res. Sta Cecília	9.441	2.493	9.441	2.493
D076	Consórcio Planc e Gafisa	798	270	798	270
D096	Consórcio Gafisa&Rizzo (susp)	1.649	1.239	1.649	1.239
D116	Consórcio Gafisa OAS - Abaeté	34.121	3.638	34.121	3.638
D535	Cond do Clube Quintas do Rio	1	1	1	1
D886	Cons OAS-Gafisa Horto Panamby	(14.864)	9.349	(14.864)	9.349
D896	Consórcio OAS e Gafisa - Horto Panamby	5.845	(27)	5.845	(27)
E116	Consórcio Ponta Negra - Ed Marseille	(6.142)	(1.033)	(6.142)	(1.033)
E126	Consórcio Ponta Negra - Ed Nice	(3.505)	(4.687)	(3.505)	(4.687)
E166	Manhattan Square	2.841	600	2.841	600
E336	Cons. Eztec Gafisa Pedro Luis	(11.925)	(3.589)	(11.925)	(3.589)
E346	Consórcio Planc Boa Esperança	1.342	603	1.342	603
E736	Consórcio OAS e Gafisa - Tribeca	(15.042)	(144)	(15.042)	(144)
E746	Consórcio OAS e Gafisa - Soho	16.701	(167)	16.701	(167)
E946	Consórcio Gafisa	(77)	(40)	(77)	(40)
F178	Consórcio Ventos do Leste	(1)	(1)	(1)	(1)
S016	Bairro Novo Cotia	9.506	(6.137)	9.506	(6.137)
S026	Bairro Novo Camaçari	1.259	(2.585)	1.259	(2.585)
S046	Bairro Novo Nova Iguaçu	-	(330)	-	(330)
S056	Bairro Novo Cia Aeroporto	-	(55)	-	(55)
S066	Consórcio B Novo Ap Gioania	-	(210)	-	(210)
S076	Consórcio B Novo Campinas	-	(261)	-	(261)
		<b>49.270</b>	<b>9.575</b>	<b>49.270</b>	<b>9.575</b>

<b>Conta correntes</b>		<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
<b>Condomínio e Consórcios</b>		<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
GAF - GAFISA + INCORPORADAS					
Vida Participação – Construtora Tenda		45.127	-	-	-
0010	Gafisa SPE 10 SA	7.508	2.051	7.508	2.051
0060	Gafisa Vendas I.Imob Ltda	2.384	2.384	2.384	2.384
E910	Projeto Alga	(25.000)	(25.000)	(25.000)	(25.000)
Outros		(351)	(0)	(351)	(0)
		<b>29.668</b>	<b>(20.565)</b>	<b>(15.459)</b>	<b>(20.565)</b>
<b>Spe 's</b>		<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
0030	Construtora Tenda	(3.897)	(344)	-	12.058
0040	Bairro Novo Emp Imob S.A.	1.968	1.968	-	1.968
0050	Cipesa Empreendimentos Imobil.	252	252	(650)	(398)
A010	The House	80	80	-	80
A020	GAFISA SPE 46 EMPREEND IMOBILI	8.008	8.017	225	8.172
A070	GAFISA SPE 40 EMPR.IMOB LTDA	1.028	2.008	290	1.288
A180	VISTTA IBIRAPUERA	1.073	-	-	-
A290	Blue II Plan. Prom e Venda Lt	(8.048)	10.216	(6.295)	911
A300	SAÍ AMARELA S/A	(1.079)	(1.355)	199	(1.138)
A320	GAFISA SPE-49 EMPRE.IMOB.LTDA	2.785	2.911	(2.787)	(2)
A340	London Green	9	9	-	-
A350	GAFISA SPE-35 LTDA	8	7.558	(1.387)	(129)
A410	GAFISA SPE 38 EMPR IMOB LTDA	4.816	8.427	-	109
A420	LT INCORPORADORA SPE LTDA.	1.081	1.081	(513)	(527)
A490	RES. DAS PALMEIRAS INC. SPE LT	745	751	501	1.246
A580	GAFISA SPE 41 EMPR.IMOB.LTDA.	(3.198)	14.275	-	1.534
A630	Dolce VitaBella Vita SPE SA	165	240	(133)	32
A640	SAIRA VERDE EMPREEND.IMOBIL.LT	166	411	577	214
A680	GAFISA SPE 22 LTDA	872	872	(272)	630
A720	CSF Primula	(79.410)	1.396	-	-
A730	GAFISA SPE 39 EMPR.IMOBIL LTDA	(1.970)	7.482	1.722	(304)
A750	CSF SANTTORINO	147	-	-	-
A800	DV SPE SA	(578)	(578)	7	(571)
A870	GAFISA SPE 48 EMPREEND IMOBILI	(233)	89	1.260	159
A990	GAFISA SPE-53 EMPRE.IMOB.LTDA	(65)	47	35	(94)
B040	Jardim II Planej.Prom.Vda.Ltda	6.156	8.710	(9.152)	(2.990)
B210	GAFISA SPE 37 EMPREEND.IMOBIL.	4.951	4.252	(5.555)	(398)
B270	GAFISA SPE-51 EMPRE.IMOB.LTDA	(9)	106	829	810
B430	GAFISA SPE 36 EMPR IMOB LTDA	38.157	38.210	-	(1.205)
B440	GAFISA SPE 47 EMPREEND IMOBILI	333	148	(2)	146
B590	SUNPLACE SPE LTDA	(191)	(181)	606	415
B600	SUNPLAZA PERSONAL OFFICE	10.316	-	-	-
B630	Sunshine SPE Ltda.	1.474	1.474	(562)	1.135
B640	GAFISA SPE 30 LTDA	5.080	3.950	(5.721)	(1.217)
B760	Gafisa SPE-50 Empr. Imob. Ltda	(724)	(886)	736	(221)
B800	TINER CAMPO BELO I EMPR.IMOBIL	(30.944)	10.039	(174)	6.971
B830	GAFISA SPE-33 LTDA	3.105	6.015	(685)	2.321
C010	Jardim I Planej.Prom.Vda. Ltda	5.338	5.667	889	6.662
C070	VERDES PRAÇAS INC.IMOB SPE LT	(22.656)	(2.542)	-	(38)
C100	GAFISA SPE 42 EMPR.IMOB.LTDA.	3.206	1.362	(168)	64
C150	PENÍNSULA I SPE SA	(1.548)	(1.199)	457	(1.267)
C160	PENÍNSULA 2 SPE SA	4.778	5.703	(3.914)	865
C180	Blue I SPE Ltda.	5.434	1.296	(2.846)	74
C220	Blue II Plan Prom e Venda Lt	(6)	(6)	-	-
C230	Blue II Plan Prom e Venda Lt	120	(3)	-	-
C410	Gafisa SPE-55 Empr. Imob. Ltda	381	449	(349)	(2)
C440	Gafisa SPE 32	(1.667)	(2.475)	(119)	(2.304)
C460	CYRELA GAFISA SPE LTDA	2.984	2.834	-	2.834
C490	Unigafisa Part SCP	34.175	9.408	490	1.040
C540	Villagio Panamby Trust SA	(547)	(778)	205	749
C550	DIODON PARTICIPAÇÕES LTDA.	(5.670)	(5.697)	-	13.669

	Conta correntes	Controladora		Consolidado	
	Condomínio e Consórcios	2009	2008	2009	2008
C680	DIODON PARTICIPAÇÕES LTDA.	131	131	-	-
C800	GAFISA SPE 44 EMPREEND IMOBILI	95	1.194	50	175
C850	Gafisa SA	1.441	1.218	-	1.218
C860	Spazio Natura Emp. Imob. Ltda	-	1	-	-
D060	Dep Jose Lages Emp Imob S	-	696	-	-
D100	GAFISA SPE 65 EMPREEND IMOB LTD	32	1.205	(74)	321
D280	Cara de Cão	(2.967)	(2.967)	-	-
D590	GAFISA SPE-72	-	-	-	1
D620	Gafisa SPE-52 E. Imob. Ltda	1.462	44	(3)	42
D630	GPARK ÁRVORES - FASE 1	1.412	-	(7)	-
D730	Gafisa SPE-32 Ltda	2.220	2.220	-	2.220
D940	Terreno Ribeirão / Curupira	1.352	1.360	-	1.360
E240	Edif Nice	(183)	(95)	-	(95)
E350	Gafisa SPE-71	67	73	(258)	124
E360	Zildete	1.382	185	-	-
E380	Clube Baiano de Tênis	314	126	-	-
E410	Gafisa SPE-73	1	1	-	1
E550	Gafisa SPE 69 Empreendimentos	3.813	2.779	-	(72)
E560	GAFISA SPE 43 EMPR.IMOB.LTDA.	5	4	-	-
E600	SPE Franere GAF04	-	467	-	-
E770	Gafisa SPE-74 Emp Imob Ltda	1.770	1.526	(2.277)	1
E780	GAFISA SPE 59 EMPREEND IMOB LTDA	3	2	(5)	1
E790	GAFISA SPE-67 EMP LTDA	-	-	-	1
E970	Gafisa SPE 68 Empreendimentos	204	1	(21)	1
E980	Gafisa SPE-76 Emp Imob Ltda	22	26	(33)	24
E990	Gafisa SPE-77 Emp Imob Ltda	3.335	3.289	(47)	3.289
F100	Gafisa SPE-78 Emp Imob Ltda	152	50	(144)	1
F110	Gafisa SPE-79 Emp Imob Ltda	4	2	(3)	1
F120	Gafisa SPE 70 Empreendimentos	5	5	(746)	(746)
F130	GAFISA SPE 61 EMPREENDIMENTO I	(150)	1	(18)	(12)
F140	SOC.EM CTA.DE PARTICIP. GAFISA	(878)	(878)	-	(878)
F260	Gafisa SPE-75 Emp Imob Ltda	356	58	(355)	-
F270	Gafisa SPE-80 Emp Imob Ltda	2	-	(2)	-
F520	Gafisa SPE-85 Emp Imob Ltda	(246)	(305)	(265)	(96)
F580	Gafisa SPE-86 Emp Imob Ltda	17	109	(14)	0
F590	Gafisa SPE-81 Emp Imob Ltda	-	(1)	-	0
F600	Gafisa SPE-82 Emp Imob Ltda	-	(1)	-	0
F610	Gafisa SPE-83 Emp Imob Ltda	492	(1)	(400)	0
F620	Gafisa SPE-87 Emp Imob Ltda	1.456	(1)	(52)	-
F630	Gafisa SPE-88 Emp Imob Ltda	(66)	(1)	66	-
F640	Gafisa SPE-89 Emp Imob Ltda	(3.884)	(1)	-	-
F650	Gafisa SPE-90 Emp Imob Ltda	328	(1)	(280)	-
F660	Gafisa SPE-84 Emp Imob Ltda	(5.216)	380	-	381
F910	Gafisa SPE-91 Emp Imob Ltda	247	-	(188)	-
F920	Angelo Agostini	151	-	1	-
F970	Gafisa SPE-92 Emp Imob Ltda	110	-	(109)	-
F980	Gafisa SPE-93 Emp Imob Ltda	8	-	-	-
F990	Gafisa SPE-94 Emp Imob Ltda	8	-	-	-
G010	Gafisa SPE-95 Emp Imob Ltda	8	-	-	-
G020	Gafisa SPE-96 Emp Imob Ltda	8	-	-	-
G030	Gafisa SPE-97 Emp Imob Ltda	9	-	-	-
G040	Gafisa SPE-98 Emp Imob Ltda	8	-	-	-
G050	Gafisa SPE-99 Emp Imob Ltda	8	-	-	-
G060	Gafisa SPE-103 Emp Imob Ltda	8	-	-	-
G150	SITIO JATIUCA SPE LTDA	3.360	-	-	-
G160	DEPUT JOSE LAJES EMP IMOB	36	-	-	-
G170	ALTA VISTTA	372	-	-	-
G220	OAS CITY PARK BROTAS EMP.	268	-	-	-
G250	RESERVA SPAZIO NATURA	3	-	(210)	-
G260	CITY PARK ACUPE EMP. IMOB.	429	-	-	-

<b>Conta correntes</b>		<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>Condomínio e Consórcios</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
G500	CITY PARK EXCLUSIVE	534	-	-	-
L130	Gafisa SPE-77 Emp	(338)	4.210	(27)	1.463
N030	MARIO COVAS SPE EMPREENDIMENTO	40	40	-	(208)
N040	IMBUI I SPE EMPREENDIMENTO IMO	1	1	-	-
N090	ACEDIO SPE EMPREEND IMOB LTDA	1	1	-	-
N120	MARIA INES SPE EMPREEND IMOB.	1	1	-	(2)
N230	GAFISA SPE 64 EMPREENDIMENTO I	1	1	-	(50)
N250	FIT Jd Botanico SPE Emp.	1	1	-	-
X100	CIPESA EMPREENDIMENTOS IMOBILI	12	3	(12)	-
		328	168.828	(37.689)	61.817
<b>Obras de Terceiros</b>					
A053	Camargo Corrêa Des.Imob SA	917	916	917	916
A103	Genesis Desenvol Imob S/A	(216)	(216)	(216)	(216)
A213	Empr. Icorp. Boulevard SPE LT	56	56	56	56
A243	Cond. Const. Barra First Class	31	31	31	31
A833	Klabín Segall S.A.	532	532	532	532
A843	Edge Incorp.e Part.LTDA	146	146	146	146
A853	Multiplan Plan. Particip. e Ad	100	100	100	100
A933	Administ Shopping Nova America	90	90	90	90
A973	Ypuã Empreendimentos Imob	200	4	200	4
B053	Cond.Constr. Jd Des Tuiliere	(124)	(124)	(124)	(124)
B103	Rossi AEM Incorporação Ltda	3	3	3	3
B293	Patrimônio Constr.e Empr.Ltda	307	307	307	307
B323	Camargo Corrêa Des.Imob SA	(46)	39	(46)	39
B353	Cond Park Village	(88)	(107)	(88)	(107)
B363	BoulevardO Jardins Empr Incorp	(89)	(89)	(89)	(89)
B383	Rezende Imóveis e Construções	809	809	809	809
B393	São José Constr e Com Ltda	543	543	543	543
B403	Condomínio Civil Eldorado	276	276	276	276
B423	Tati Construtora Incorp Ltda	286	286	286	286
B693	Columbia Engenharia Ltda	431	431	431	431
B753	Civilcorp Incorporações Ltda	4	4	4	4
B773	Waldomiro Zarzur Eng. Const.Lt	1.801	1.801	1.801	1.801
B783	Rossi Residencial S/A	431	431	431	431
B863	RDV 11 SPE LTDA.	(749)	(781)	(749)	(781)
B913	Jorges Imóveis e Administrações	1	1	1	1
C273	Camargo Corrêa Des.Imob SA	(661)	(673)	(661)	(673)
C283	Camargo Corrêa Des.Imob SA	(323)	(323)	(323)	(323)
C433	Patrimônio Const Empreend Ltda	155	155	155	155
D963	Alta Vistta Maceio (Controle)	1	2.318	1	2.318
D973	Forest Ville (OAS)	814	807	814	807
D983	Garden Ville (OAS)	278	276	278	276
E093	JTR - Jatiuca Trade Residence	4.796	880	4.796	880
E103	Acquarelle (Controle)	81	1	81	1
E133	Riv Ponta Negra - Ed Nice	1.834	353	1.834	353
E313	Palm Ville (OAS)	343	185	343	185
E323	Art Ville (OAS)	322	180	322	180
E503	OSCAR FREIRE OPEN VIEW	(464)	-	(464)	-
E513	OPEN VIEW GALENO DE ALMEIDA	(207)	-	(207)	-
F323	Conj Comercial New Age	4.646	-	4.646	-
F833	Carlyle RB2 AS	(4.041)	-	(4.041)	-
F873	Partifib P. I. Fiorata Lt	(430)	-	(430)	-
	Outros	(1.196)	36	(1.196)	36
		11.600	9.684	11.600	9.684
<b>Total geral (a)</b>		<b>90.866</b>	<b>167.522</b>	<b>7.722</b>	<b>60.511</b>

**(a)** A natureza das operações com partes relacionadas está descrita na nota 7.

## 19. Participação nos lucros e resultado

A Empresa mantém um plano para participação nos lucros e resultados que proporciona aos seus empregados e aos de suas subsidiárias o direito de participar nos lucros da Empresa - PLR, que está vinculada a um plano de ação, ao pagamento de dividendos aos acionistas e ao alcance de objetivos específicos, os quais são estabelecidos e acordados no início de cada ano. Em 31 de dezembro de 2009, a Empresa registrou uma provisão para participação nos lucros no montante de R\$21.495 (R\$28.237 no consolidado) na rubrica "Despesas Gerais e Administrativas".

## 20. Remuneração da Administração

Os montantes registrados na rubrica "Despesas Gerais e Administrativas" referentes à remuneração dos membros da Administração da Companhia estão demonstrados a seguir:

	2009	2008
<i>Honorários do Conselho de Administração</i>	975	916
<i>Honorários da Diretoria Estatutária</i>	2.365	3.231
	<b>3.340</b>	<b>4.147</b>

O montante global anual a ser distribuído entre os administradores da Companhia para o exercício de 2009, a título de remuneração fixa e variável é de até R\$7.775, conforme Assembleia Geral Ordinária realizada em 30 de abril de 2009.

## 21. Seguros

A Gafisa S.A. e suas controladas mantêm seguros de risco de engenharia, garantia de permuta, garantia de término de obra e responsabilidade civil, relativos a danos pessoais de caráter involuntário causados a terceiros e danos materiais a bens tangíveis, assim como para riscos de incêndio, queda de raio, danos elétricos, fenômenos naturais e explosão de gás. A cobertura contratada é considerada suficiente pela Administração para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades. As premissas adotadas, dada a sua natureza, não fazem parte por escopo de revisão das informações trimestrais. Consequentemente, não foram revisadas pelos nossos auditores independentes.

## 22. Informações por segmento

Iniciando em 2007, em período subsequente à aquisição, formação e incorporação de AUSA, Fit Residencial, Bairro Novo e Tenda, respectivamente, a Administração da Companhia analisa informações por segmento primeiramente através dos diferentes segmentos em que atua em preferência à localização geográfica das suas operações

Os segmentos nos quais a Companhia atua são: Gafisa, para empreendimentos de alta e média renda; Alphaville, loteamentos e Tenda, empreendimentos de baixa renda.

O Presidente da Companhia, executivo responsável por alocar recursos nos negócios e monitorar o progresso dos mesmos, usa informações a valor presente econômico, derivada de uma combinação de resultados operacionais históricos e resultados operacionais projetados. A Companhia apresenta abaixo uma medida de ganhos e perdas históricos, ativos identificados por segmento e outras informações relacionadas a cada segmento de atuação.

Essas informações são geradas internamente na Companhia e são utilizadas pela Administração para desenvolver estimativas econômicas a valor presente, fornecidas ao Presidente para tomar decisões operacionais, que inclui a alocação de recursos para os segmentos de atuação. As informações são derivadas dos registros contábeis societários preparados em conformidade com os princípios de contabilidade vigentes no Brasil. As informações por segmento não segregam despesas operacionais, ativos totais e depreciação. Receitas de clientes individuais não representam mais que 10% das receitas líquidas de vendas ou prestação de serviços.

	<i>Gafisa S/A. (I)</i>	<i>Tenda</i>	<i>AUSA</i>	<i>2009 Total</i>
<i>Receita operacional líquida</i>	<i>1.757.195</i>	<i>988.444</i>	<i>276.707</i>	<i>3.022.346</i>
<i>Custo operacional</i>	<i>(1.297.036)</i>	<i>(671.629)</i>	<i>(175.097)</i>	<i>(2.143.762)</i>
<i>Lucro bruto operacional</i>	<i>460.159</i>	<i>316.815</i>	<i>101.610</i>	<i>878.584</i>
<i>Margem bruta - %</i>	<i>26,2</i>	<i>32,1</i>	<i>36,7</i>	<i>29,1</i>
<i>Lucro líquido do exercício</i>	<i>151.104</i>	<i>38.670</i>	<i>23.766</i>	<i>213.540</i>
<i>Clientes (curto e longo prazo)</i>	<i>2.338.464</i>	<i>1.203.001</i>	<i>235.181</i>	<i>3.776.646</i>
<i>Estoques (curto e longo prazo)</i>	<i>1.114.339</i>	<i>478.520</i>	<i>155.598</i>	<i>1.748.457</i>
<i>Outros ativos</i>	<i>1.366.999</i>	<i>695.357</i>	<i>100.864</i>	<i>2.163.220</i>
<i>Total ativo</i>	<i>4.819.802</i>	<i>2.376.878</i>	<i>491.643</i>	<i>7.688.323</i>



						2008
	<b>Gafisa S.A. (i)</b>	<b>Tenda (ii)</b>	<b>AUSA</b>	<b>Fit Residencial (iii)</b>	<b>Bairro Novo</b>	<b>Total</b>
<i>Receita operacional líquida</i>	1.214.562	163.897	249.586	78.467	33.892	1.740.404
<i>Custo operacional</i>	(847.617)	(111.920)	(167.043)	(60.082)	(27.739)	(1.214.401)
<i>Lucro bruto operacional</i>	366.945	51.977	82.543	18.385	6.153	526.003
<i>Margem bruta - %</i>	30,2	31,7	33,1	23,4	18,2	30,2
<i>Lucro líquido do exercício</i>	103.650	15.685	21.081	(22.263)	(8.232)	109.921
<i>Clientes (curto e longo prazo)</i>	1.377.690	565.576	174.096	-	1.183	2.118.545
<i>Estoques (curto e longo prazo)</i>	1.340.555	549.989	135.173	-	3.260	2.028.977
<i>Outros ativos</i>	915.646	428.465	39.585	-	7.640	1.391.336
<i>Total ativo</i>	3.633.891	1.544.030	348.854	-	12.083	5.538.858

*(i) Inclui todas as subsidiárias, exceto Tenda e Alphaville Urbanismo S.A.;*

*(ii) Inclui resultado de 2 meses e 10 dias de Tenda;*

*(iii) Inclui resultado de 10 meses e 21 dias de Fit Residencial.*

## 23. Eventos subsequentes

### (a) Proposta de desdobramento das ações ordinárias e aumento do limite de capital autorizado

Em 08 de janeiro de 2010, a Companhia apresentou as seguintes propostas para a Assembleia Geral Extraordinária convocada para o próximo dia 10 de fevereiro de 2010:

- (i) Aumento do limite do capital social autorizado para 300.000.000 de ações ordinárias, de forma a restabelecer o intervalo entre capital social atual e capital social autorizado;
- (ii) Desdobramento das ações ordinárias de emissão da Companhia na proporção de 1:2 (i.e., 2 novas ações no lugar de cada ação existente na data da deliberação). Em sendo aprovado o desdobramento, o capital passaria a estar dividido em 334,154.274 ações;
- (iii) Sendo aprovado o desdobramento, a Companhia propõe novamente o ajuste do capital autorizado, na mesma proporção de 1:2, o qual passaria a ser de 600.000.000 de ações ordinárias.

### (b) Novos pronunciamentos, interpretações e orientações emitidos e não adotados

Dentro do processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil para as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS) diversos pronunciamentos, interpretações e orientações foram emitidos durante o ano de 2009 com aplicação mandatória para os exercícios encerrados a partir de dezembro de 2010 e para as demonstrações financeiras de 2009 a serem divulgadas em conjunto com as demonstrações de 2010 para fins de comparação.

A Companhia está em processo de avaliação dos potenciais efeitos relativos aos seguintes pronunciamentos, interpretações e orientações, os quais poderão ter impacto relevante nas demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009 a serem apresentadas comparativamente às demonstrações financeiras relativas ao exercício a findar-se em 31 de dezembro de 2010, bem como sobre os próximos exercícios:

- CPC 15 - Combinação de negócios: Determina o tratamento contábil em combinação de negócios quanto ao reconhecimento e mensuração de ativos adquiridos e passivos assumidos, ágio por expectativa de rentabilidade futura ("goodwill") e as informações mínimas a serem divulgadas pela Companhia nestas operações;
- CPC 17 - Contratos de construção: Tratamento contábil de receitas e custos associados aos contratos de construção;
- CPC 18 - Investimentos em Coligada e Controlada: Determina como devem ser contabilizados os investimentos em coligadas nas demonstrações contábeis individuais e consolidadas do investidor e em controladas nas demonstrações contábeis da controladora;
- CPC 19 - Investimento em empreendimento controlado em conjunto (Joint Venture): Determina como contabilizar as participações em empreendimentos controlados em conjunto (joint ventures) e na divulgação dos ativos, passivos, receitas e despesas desses empreendimentos nas demonstrações contábeis dos investidores;
- CPC 20 - Custos de Empréstimos: Tratamento de custos de empréstimos e a possibilidade de inclusão no ativo quando atribuíveis à aquisição, construção ou produção de um ativo;
- CPC 22 - Informações por Segmento: Especifica formas de divulgação de informações sobre seus segmentos operacionais nas informações financeiras anuais que permitam aos usuários das demonstrações contábeis avaliarem a natureza e os efeitos financeiros das atividades de negócio nos quais está envolvida e os ambientes econômicos em que opera;
- CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro: Define critérios para a seleção e a mudança de políticas contábeis, juntamente com o tratamento contábil e divulgação de mudança nas políticas contábeis, a mudança nas estimativas contábeis e a retificação de erro;
- CPC 24 - Evento Subsequente: Determina quando a entidade deve ajustar suas demonstrações contábeis com respeito a eventos subsequentes e as informações que a entidade deve divulgar sobre a data em que é concedida a autorização para emissão das demonstrações contábeis sobre os eventos subsequentes ao período contábil a que se referem essas demonstrações;
- CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes: Estabelece que sejam aplicados critérios de reconhecimento e bases de mensuração apropriada a provisões e a passivos e ativos contingentes e que seja divulgada informação suficiente nas notas explicativas para permitir que os usuários entendam a sua natureza, oportunidade e valor;

- CPC 26 - Apresentação das Demonstrações Contábeis: Define a base para a apresentação das demonstrações contábeis, para assegurar a comparabilidade tanto com as demonstrações contábeis de períodos anteriores da mesma entidade quanto com as demonstrações contábeis de outras entidades e introduz a demonstração do resultado abrangente como demonstração contábil obrigatória;
- CPC 27 - Ativo Imobilizado: Estabelece o tratamento contábil para ativos imobilizados no que tange o reconhecimento, mensuração, depreciação e as perdas por desvalorização;
- CPC 28 - Propriedade para Investimento: Tratamento contábil de propriedades para investimento e respectivos requisitos de divulgação;
- CPC 30 - Receita: Estabelece o tratamento contábil de receitas provenientes de certos tipos de transações e eventos;
- CPC 31 - Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operação: Estabelece a contabilização de ativos não circulantes mantidos para venda (colocados à venda) e a apresentação e a divulgação de operações descontinuadas.
- CPC 32 - Tributos sobre o Lucro: Prescreve o tratamento contábil de todas as formas de tributos sobre o lucro;
- CPC 33 - Benefícios a Empregados: Estabelece a contabilização e a divulgação dos benefícios concedidos aos empregados.

#### **ICPC-02 - Contrato de construção do setor imobiliário**

Em 22 de dezembro de 2009, a Comissão de Valores Mobiliários - CVM editou a Deliberação CVM n. 612, a qual aprovou a Interpretação Técnica ICPC-02 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, que trata dos contratos de construção do setor imobiliário. Referida Interpretação estabelece os critérios de contabilização das receitas e dos correspondentes custos das entidades que realizam a incorporação e/ou construção de imóveis diretamente ou por meio de subempreiteiras, a serem implementadas para o exercício de 2010. Esse pronunciamento trará impacto relevante para as entidades que possuem como atividade a incorporação de imóveis residenciais e comerciais, quais sejam:

<b><i>Descrição</i></b>	<b><i>Resolução CFC n. 963/03 (aplicável até o exercício findo em 31/12/2009)</i></b>	<b><i>ICPC-02 (aplicável a partir do exercício a se findar em 31/12/2010)</i></b>
<i>Receita com imóveis vendidos</i>	<i>Contabilizada ao resultado de acordo com o percentual de evolução financeira da obra.</i>	<i>Contabilizada ao resultado quando da transferência da posse, dos riscos e dos benefícios ao comprador do imóvel (normalmente após a conclusão da obra e mediante a entrega das chaves do imóvel).</i>
<i>Custo com imóveis vendidos</i>	<i>Contabilizado ao resultado, quando incorrido, na proporção das unidades vendidas.</i>	<i>Contabilizado ao resultado na proporção das unidades vendidas levando em consideração o mesmo critério de reconhecimento da receita com imóveis vendidos.</i>

As rubricas que sofrerão impactos serão: contas a receber e receita dos imóveis vendidos, despesas comerciais (comissões), impostos diferidos e correntes incidentes sobre as receitas e sobre o lucro, estoque e custo dos imóveis vendidos e provisão para garantia

Considerando a extensão da complexidade das alterações requeridas pela referida interpretação técnica, a Companhia está avaliando os seus reflexos nas suas demonstrações contábeis, ao tempo em que acompanha as discussões e debates no mercado, em especial nos órgãos e associações da classe contábil e junto aos reguladores, que possivelmente se manifestarão sobre aspectos para aplicação da referida instrução técnica.

Com o advento da Deliberação CVM 603, a Companhia está estudando a melhor oportunidade de aplicar esta interpretação técnica no transcorrer de 2010, e nesse momento, até que haja um maior esclarecimento sobre a aplicação prática da referida instrução técnica, a Companhia entende que não é possível avaliar e quantificar com razoável segurança os eventuais efeitos nas demonstrações contábeis.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

---

13.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

---

Relatório da Administração 2009

O ano de 2009 foi de conquistas e expansão para a Gafisa. Continuamos a executar nossa estratégia de crescimento de longo prazo e a nos posicionar como um dos líderes na incorporação imobiliária residencial no Brasil. O amplo alcance geográfico da Gafisa, presença em todos os segmentos de renda, o grande banco de terrenos e o sólido nível de caixa garantem a plataforma ideal para continuar nosso crescimento de forma sustentável no longo prazo. Nossa administração profissional, disciplina financeira e entrega confiável de produtos de qualidade reforçam a força de nossas marcas em cada segmento de mercado.

O ano de 2009 foi marcado pela incorporação das operações da Construtora Tenda S.A. pela Gafisa S.A., mantendo nosso posicionamento estratégico e consolidando a liderança da Gafisa no segmento de incorporação residencial para a baixa renda. Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 30 de dezembro de 2009, a maioria dos acionistas presentes aprovou a incorporação da Construtora Tenda S.A. pela Gafisa S.A., mediante a troca de ações sob a relação de 0,205 de ação ordinária de Gafisa para cada ação ordinária detida por acionistas de Tenda.

Com a incorporação da Construtora Tenda S.A., teremos importantes ganhos de sinergias entre as operações. Já iniciamos 2010 com a consolidação das áreas de negócios e financeiras de Tenda e Gafisa em único escritório. As sinergias comerciais e administrativas acontecerão através do compartilhamento das áreas de back-office, melhor utilização da infra-estrutura atual e a implementação acelerada de sistemas, como SAP, em todas as operações da Tenda S.A.

Vimos uma grande expansão na indústria de incorporação residencial entre 2005 e 2009, período em que novos financiamentos ao setor imobiliário no Brasil cresceram quase quatro vezes, chegando a R\$ 89 bilhões em 2009 de acordo com o Banco Central.

Um dos principais destaques em 2009 para o setor imobiliário brasileiro foi, sem dúvida, o anúncio feito pelo Governo Federal no final de março para criação do programa habitacional “Minha Casa, Minha Vida”. Tal programa, que tem como meta reduzir o déficit habitacional estimado em 6,8 milhões de moradias compreende investimentos na ordem de R\$34 bilhões, os quais serão alocados para promover financiamentos e subsídios, através da Caixa Econômica Federal - CEF, para construção e entrega de 1 milhão de moradias para famílias com renda mensal entre 1 e 10 salários mínimos.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

### 13.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

As principais medidas desse programa incluem prazos de financiamentos imobiliários mais longos, taxas de juros mais atrativas, maior porcentagem sobre o valor de financiamento por unidade ao cliente, maiores subsídios oferecidos em proporção inversa ao nível de renda do cliente, menores custos de seguro e a criação de um fundo garantidor para refinarçar os pagamentos ao financiamento imobiliário em caso de desemprego.

A Gafisa S.A. está bem posicionada para beneficiar-se desta iniciativa, através de sua subsidiaria integral, Construtora Tenda S.A., que, possuindo mais de dois terços de seu negócio atual concentrado no segmento-alvo do programa, apresenta uma estrutura organizacional capaz de atender plenamente à demanda potencial existente do programa habitacional.

Outro importante destaque para 2009 foi o desempenho da Caixa Econômica Federal – CEF que teve grande relevância para a manutenção das operações da Companhia. Realizamos no início do ano com a CEF a primeira emissão de debêntures do setor, no valor de R\$ 600 milhões, por meio de nossa subsidiaria Tenda S.A. No final de 2009, com a CEF tendo ratificado nosso reconhecido desempenho, concluímos mais uma emissão de debêntures, no valor de R\$ 600 milhões, destinadas às operações da Gafisa S.A. Tais eventos foram essenciais para o fortalecimento do perfil financeiro e da capacidade de execução da companhia.

Durante o período de 2005 a 2009, somando-se Gafisa Alphaville e Tenda, as nossas vendas cresceram em média 48% ao ano, chegando a R\$ 3,2 bilhões em 2009. Do total de vendas do ano, o segmento Gafisa foi responsável por 46% do total de vendas contratadas e Tenda S.A e Alphaville Urbanismo S.A. corresponderam a 42% e 12%, respectivamente.

Em 2009, diante do cenário econômico pós-crise financeira a Gafisa adotou uma política conservadora para lançamentos com foco na redução de estoques e preservação da liquidez financeira, o que resultou em redução de 45% no VGV de lançamentos, direcionando sua capacidade de vendas para unidades remanescentes. Mesmo assim, alcançamos um crescimento de 26% em vendas sobre 2008. O banco de terrenos chegou a R\$15,9 bilhões em valor potencial de venda no fim de 2009. Nosso lucro líquido chegou a R\$ 214 milhões, um resultado significativamente melhor que 2008.

Concluímos 2009 com um EBITDA sem o ganho de Tenda de R\$ 530 milhões (Margem EBITDA de 17,5%), um crescimento de 104% em relação a 2008 (263 p.p sobre a margem), mesmo assim cabe destacar que a Tenda S.A. ainda não atingiu seu potencial,

---

01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07
---------	------------	--------------------

---

---

#### 13.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

---

o que afetou o resultado de Gafisa. Acreditamos que em 2010, com o aumento da eficiência e do volume na Tenda S.A., conseguiremos diluir o impacto direto dos custos de vendas, gerais e administrativos, o que pode refletir positivamente no nosso resultado.

Para 2010, esperamos que as medidas de estímulo para incentivo à economia e, em particular, financiamentos públicos e incentivos direcionados ao crescimento do setor de habitação para a baixa renda, mantenham o atual cenário de crescimento do setor. Vários fatores apontam para uma expansão contínua no médio e longo prazo.

No Brasil os fundamentos macroeconômicos continuam sólidos e positivos. Uma população jovem e crescente com maior acesso ao mercado de trabalho está desfrutando de um poder de compra crescente, o que leva a maior demanda por unidades habitacionais em todas as faixas de renda. Como a demanda por habitação não foi atendida durante vários anos, o País atualmente tem um déficit habitacional de cerca de 6,8 milhões de residências, e uma criação de novos lares de 1,5 milhão ao ano. Felizmente, uma grande melhora nas taxas e prazos de financiamento e maior acesso a financiamento habitacional para incorporadoras e pessoas físicas sugerem que a demanda por residências continue a crescer.

A Gafisa continua a contar com uma sólida reputação financeira, devido a seu histórico conservador e a seu compromisso com a transparência. A implementação de controles para cumprir com as exigências da lei americana Sarbanes-Oxley e o avanço na implementação do sistema de gestão SAP durante 2009 são apenas dois exemplos.

Ao entrar em 2010 a Gafisa continuará a desenvolver suas marcas em novos e atuais mercados, maximizar a venda de nossos produtos através de canais de venda complementares e alavancar nossa experiência e posição no segmento de baixa renda. Acesso a talentos de alta qualidade é a base de nosso sucesso e continuaremos a focar em programas de estágio e trainees para desenvolver a nova geração de pessoas, incluindo futuros líderes da empresa.

#### **Relacionamento com auditores**

A política de contratação de serviços não relacionados à auditoria externa com os nossos auditores independentes se fundamenta nos princípios que preservam a independência do auditor independente. Esses princípios consistem, de acordo com os princípios internacionalmente aceitos, em: (a) o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho; (b) o auditor não deve exercer função de gerência no seu cliente; e (c) o auditor não deve

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

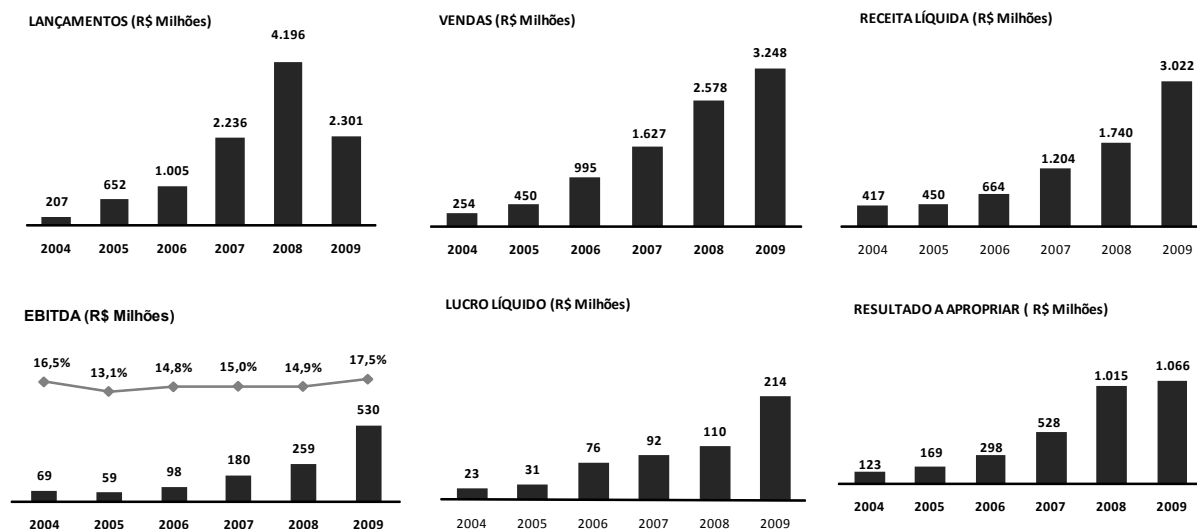
### 13.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

provocar os interesses de seus clientes. (a) Procedimentos adotados pela Companhia, conforme Inciso III, art. 2º Instrução CVM nº 381/03:

A Companhia e suas controladas adotam como procedimento formal, previamente à contratação de outros serviços profissionais que não os relacionados a auditoria contábil externa, consultar os auditores independentes, no sentido de assegurar-se de que a realização da prestação destes outros serviços não venha afetar sua independência e objetividade necessárias ao desempenho dos serviços de auditoria independente, bem como obter a devida aprovação do seu Comitê de Auditoria. Adicionalmente são requeridas declarações formais destes mesmos auditores quanto à sua independência para realização de serviços de não auditoria.

Durante o exercício de 2009 não contratamos prestação de serviços junto aos auditores independentes que superassem 5% (cinco por cento) do valor do contrato.

### Principais Destaques Operacionais e Financeiros



A companhia está vinculada à arbitragem na câmara de arbitragem do mercado, conforme cláusula compromissória constante do seu estatuto social.

São Paulo, 28 de janeiro de 2010

A Administração



**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DA COMPANHIA RELATIVAS AOS EXERCÍCIOS SOCIAIS  
ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E 2007, RESPECTIVO PARECER DOS AUDITORES  
INDEPENDENTES E RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO**

[página intencionalmente deixada em branco]

## Parecer dos auditores independentes


Aos Administradores e Acionistas  
Gafisa S.A.

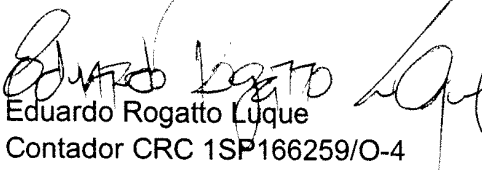
1. Examinamos os balanços patrimoniais da Gafisa S.A. ("Companhia") e os balanços patrimoniais consolidados da Gafisa S.A. e suas controladas em 31 de dezembro de 2008 e de 2007, as correspondentes demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa da Gafisa S.A., bem como as correspondentes demonstrações consolidadas do resultado, dos fluxos de caixa e do valor adicionado dos exercícios findos nessas datas, elaborados sob a responsabilidade de sua administração. Nossa responsabilidade é a de emitir parecer sobre essas demonstrações financeiras. O exame das demonstrações financeiras da controlada Construtora Tenda S.A. referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008 foi conduzido sob a responsabilidade de outros auditores. Nas demonstrações financeiras da Gafisa S.A., o investimento na Construtora Tenda S.A. é avaliado pelo método de equivalência patrimonial e representa um investimento de R\$ 467.934 mil em 31 de dezembro de 2008, e uma participação nos lucros de R\$ 15.589 mil durante o período de 22 de outubro até 31 de dezembro de 2008. As demonstrações financeiras consolidadas da Construtora Tenda S.A., com ativos totais de R\$ 1.544.030 mil em 31 de dezembro de 2008, estão incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas da Gafisa S.A. e suas controladas. Nosso parecer, no que se refere aos valores gerados pela Construtora Tenda S.A. está fundamentado exclusivamente no relatório desses outros auditores.
2. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil, as quais requerem que os exames sejam realizados com o objetivo de comprovar a adequada apresentação das demonstrações financeiras em todos os seus aspectos relevantes. Portanto, nossos exames compreenderam, entre outros procedimentos: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos da Companhia; (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e (c) a avaliação das práticas e estimativas contábeis mais representativas adotadas pela administração da Companhia, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Gafisa S.A.

- 3 Com base em nossos exames e no parecer de responsabilidade de outros auditores, somos de parecer que as demonstrações financeiras referidas no primeiro parágrafo apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Gafisa S.A. e da Gafisa S.A. e suas controladas em 31 de dezembro de 2008 e de 2007, e o resultado das operações, as mutações do patrimônio líquido e os fluxos de caixa das operações da Gafisa S.A. referentes aos exercícios findos nessas datas, bem como o resultado consolidado das operações, seus fluxos consolidados de caixa e sua demonstração consolidada de valores adicionados nas operações desses exercícios, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.
- 4 Conforme mencionado na Nota 2, em decorrência das mudanças nas práticas contábeis adotadas no Brasil, durante 2008, as demonstrações financeiras referentes ao exercício anterior, apresentadas para fins de comparação, foram ajustadas e estão sendo reapresentadas como previsto na NPC 12 - "Práticas Contábeis, Mudanças nas Estimativas Contábeis e Correção de Erros".

São Paulo, 10 de março de 2009

  
PricewaterhouseCoopers  
Auditores Independentes  
CRC 2SP000160/O-5

  
Eduardo Rogatto Luque  
Contador CRC 1SP166259/O-4

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Balanços patrimoniais em 31 de dezembro**  
**Em milhares de reais**

<b>Ativo</b>	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Circulante</b>				
Disponibilidades (Nota 4)	172.127	393.637	605.502	517.420
Contas a receber de incorporação e serviços prestados (Nota 5)	785.025	275.930	1.254.594	473.734
Imóveis a comercializar (Nota 6)	778.203	562.051	1.695.130	872.876
Demais contas a receber (Nota 7)	620.596	459.841	182.775	101.920
Gastos com vendas a apropriar	3.079	1.879	13.304	3.861
Despesas pagas antecipadamente	25.001	4.245	25.396	6.224
	<u>2.384.031</u>	<u>1.697.583</u>	<u>3.776.701</u>	<u>1.976.035</u>
<b>Não circulante</b>				
<b>Realizável a longo prazo</b>				
Contas a receber de incorporação e serviços prestados (Nota 5)	189.890	282.017	863.950	497.910
Imóveis a comercializar (Nota 6)	182.919	122.498	333.846	149.403
Imposto de renda e contribuição social diferidos (Nota 15)	100.745	61.956	190.252	78.740
Outros	61.052	47.987	90.398	42.797
	<u>534.606</u>	<u>514.458</u>	<u>1.478.446</u>	<u>768.850</u>
Investimentos em controladas (Nota 8)	1.185.470	392.066		12.192
Ágios, líquidos de deságios (Nota 8)	195.088	207.400	215.296	207.400
Imobilizado	15.052	7.360	50.348	32.411
Intangível	5.028	4.131	18.067	7.897
	<u>1.400.638</u>	<u>610.957</u>	<u>283.711</u>	<u>259.900</u>
	<u>1.935.244</u>	<u>1.125.415</u>	<u>1.762.157</u>	<u>1.028.750</u>
<b>Total do ativo</b>	<u>4.319.275</u>	<u>2.822.998</u>	<u>5.538.858</u>	<u>3.004.785</u>

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Balancos patrimoniais em 31 de dezembro**  
**Em milhares de reais**

(continuação)

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>				
<b>Circulante</b>				
Empréstimos e financiamentos, líquidos de "swaps" (Nota 9)	317.236	37.758	447.503	68.357
Debêntures (Nota 10)	61.945	6.590	61.945	6.590
Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes (Nota 13)	250.942	211.447	421.584	290.193
Fornecedores de materiais e serviços	49.690	57.417	112.900	86.709
Impostos e contribuições	69.396	49.261	113.167	71.250
Salários, encargos sociais e participações	15.049	27.335	29.693	38.513
Dividendos mínimos obrigatórios (Nota 14(b))	26.106	26.981	26.106	26.981
Provisão para contingências (Nota 12)		3.668	17.567	3.668
Demais contas a pagar (Nota 11)	434.039	274.825	97.931	68.368
	<u>1.224.403</u>	<u>695.282</u>	<u>1.328.396</u>	<u>660.629</u>
<b>Não circulante</b>				
<b>Exigível a longo prazo</b>				
Empréstimos e financiamentos, líquidos de "swaps" (Nota 9)	324.553	245.565	600.673	380.433
Debêntures, montante do principal (Nota 10)	442.000	240.000	442.000	240.000
Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes (Nota 13)	109.558	56.729	231.199	103.184
Imposto de renda e contribuição social diferidos (Nota 15)	99.120	42.515	239.131	46.070
Provisão para contingências (Nota 12)	9.124		35.963	17.594
Ganho diferido na alienação parcial de investimento (Nota 8)	169.394		169.394	
Deságio na aquisição de controladas (Nota 8)	18.522	32.223	18.522	32.223
Demais contas a pagar (Nota 11)	310.182	11.956	389.759	12.943
	<u>1.482.453</u>	<u>628.988</u>	<u>2.126.641</u>	<u>832.447</u>
Participação de acionistas minoritários			<u>471.402</u>	<u>12.981</u>
<b>Patrimônio líquido (Nota 14)</b>				
Capital social	1.229.517	1.221.846	1.229.517	1.221.846
Ações em tesouraria	(18.050)	(18.050)	(18.050)	(18.050)
Reserva de outorga de opções de ações	47.829	25.626	47.829	25.626
Reserva de capital	134.296	134.296	134.296	134.296
Reservas de lucros	218.827	135.010	218.827	135.010
	<u>1.612.419</u>	<u>1.498.728</u>	<u>1.612.419</u>	<u>1.498.728</u>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<u>4.319.275</u>	<u>2.822.998</u>	<u>5.538.858</u>	<u>3.004.785</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Demonstrações do resultado**  
**Exercícios findos em 31 de dezembro**  
Em milhares de reais, exceto quando indicado

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Receita operacional bruta</b>				
Incorporação e venda de imóveis	891.080	721.432	1.768.200	1.216.773
Prestação de serviços de construção, líquida de custos (Nota 3(a))	43.465	27.288	37.268	35.121
Deduções da receita bruta	(31.542)	(29.185)	(65.064)	(47.607)
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>903.003</b>	<b>719.535</b>	<b>1.740.404</b>	<b>1.204.287</b>
<b>Custos operacionais</b>				
Incorporação e venda de imóveis	(619.005)	(519.856)	(1.214.401)	(867.996)
<b>Lucro bruto operacional</b>	<b>283.998</b>	<b>199.679</b>	<b>526.003</b>	<b>336.291</b>
<b>(Despesas) receitas operacionais</b>				
Despesas com vendas	(74.150)	(44.418)	(154.401)	(69.800)
Despesas gerais e administrativas	(58.254)	(69.555)	(133.861)	(113.582)
Ajuste Lei no. 11.638 - programa de opções de ações	(22.203)	(16.498)	(24.520)	(17.291)
Resultado de equivalência patrimonial (Nota 8(b))	23.096	32.755		
Depreciação e amortização	(34.254)	(31.669)	(52.635)	(38.696)
Ganho na alienação parcial de Fit (amortização deságio)	41.008		41.008	
Despesas com reestruturação	(14.500)			
Outros, líquido	(11.621)	1.233	(33.389)	2.508
<b>Lucro bruto antes do resultado financeiro</b>	<b>133.120</b>	<b>71.527</b>	<b>168.205</b>	<b>99.430</b>
<b>Resultado financeiro</b>				
Despesas financeiras	(45.920)	(12.790)	(61.008)	(35.291)
Receitas financeiras	68.260	48.684	102.854	63.919
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social e participações estatutárias e de acionistas minoritários</b>	<b>155.460</b>	<b>107.421</b>	<b>210.051</b>	<b>128.058</b>
Despesa com imposto de renda e contribuição social corrente	(4.960)	(11.672)	(24.437)	(12.217)
Diferido	(40.579)	(4.109)	(18.960)	(18.155)
Total de despesas com impostos (Nota 15)	(45.539)	(15.781)	(43.397)	(30.372)
<b>Lucro líquido antes das participações dos acionistas minoritários</b>	<b>109.921</b>	<b>91.640</b>	<b>166.654</b>	<b>97.686</b>
Participação de acionistas minoritários			(56.733)	(6.046)
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>109.921</b>	<b>91.640</b>	<b>109.921</b>	<b>91.640</b>
Ações em circulação no final do exercício (em milhares) (Nota 14(a))	129.963	129.452		
Lucro líquido por lote de mil ações em circulação do capital social no fim do exercício - R\$ (controladora)	0,8458	0,7079		

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

## Gafisa S.A.

### Demonstrações das mutações do patrimônio líquido Em milhares de reais

	Capital social	Ações em tesouraria	Reserva de outorga de opções de ações	Reserva de capital	Reservas legais	Reserva estatutária	Retenção de lucros	Lucros acumulados	Total
<b>Em 31 de dezembro de 2006</b>									
Aumento de capital	591.742	(47.026)	9.129	154.211	9.905		89.472		807.433
Oferta pública de ações	487.813								487.813
Ajustes Lei no. 11.638 - gasto relacionados com Oferta pública de ações, líquido impostos									(19.915)
Aumento de capital - Alphaville Urbanismo S.A.	134.029			(19.915)					134.029
Exercício opção compra de ações	8.262								8.262
Cancelamento de ações em tesouraria		28.976					(28.976)		
Ajustes Lei no. 11.638 - programa de opção de ações			16.497					91.640	16.497
Lucro líquido do exercício					5.680			(5.680)	91.640
Destinação do lucro								(27.031)	(27.031)
Reserva legal									
Dividendos mínimos obrigatórios									
Dividendos complementares referentes ao exercício de 2006									
Reserva estatutária						80.892		(80.892)	
Transferência de retenção de lucros para compensar ajustes da Lei no. 11.638							(21.963)	21.963	
<b>Em 31 de dezembro de 2007</b>									
Aumento de capital	1.221.846	(18.050)	25.626	134.296	15.585	80.892	38.533		1.498.728
Exercício opção compra de ações	7.671								7.671
Ajustes Lei no. 11.638 - programa de opção de ações			22.203					109.921	22.203
Lucro líquido do exercício									109.921
Destinação do lucro								(5.496)	(26.104)
Reserva legal					5.496			(26.104)	(26.104)
Dividendos mínimos obrigatórios						78.321		(78.321)	
Reserva estatutária									
<b>Em 31 de dezembro de 2008</b>									
	1.229.517	(18.050)	47.829	134.296	21.081	159.213	38.533		1.612.419

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.



**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Demonstrações do valor adicionado**  
**Exercícios findos em 31 de dezembro**  
**Em milhares de reais**

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Receitas</b>	934.545	748.720	1.805.468	1.251.894
Incorporação e venda de imóveis	934.545	748.720	1.814.109	1.251.894
Constituição de provisão para devedores duvidosos			(8.641)	
<b>Insumos adquiridos de terceiros (inclui ICMS e IPI)</b>	(626.171)	(558.672)	(1.394.053)	(961.868)
Incorporação e venda de imóveis	(594.149)	(506.946)	(1.160.906)	(850.202)
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	(32.022)	(51.726)	(233.147)	(111.665)
<b>Valor adicionado bruto</b>	308.374	190.048	411.415	290.027
<b>Retenções</b>	(34.254)	(31.669)	(52.635)	(38.696)
Depreciação, amortização e exaustão	(34.254)	(31.699)	(52.635)	(38.696)
<b>Valor adicionado líquido produzido pela entidade</b>	274.119	158.379	358.780	251.330
<b>Valor adicionado recebido em transferência</b>	132.365	81.439	143.862	63.913
Resultado de equivalência patrimonial	23.096	32.755		
Receitas financeiras	68.260	48.684	102.854	63.913
Ganho na alienação parcial de Fit (amortização deságio)	41.008		41.008	
<b>Valor adicionado total a distribuir</b>	406.484	239.818	502.642	315.243
<b>Distribuição do valor adicionado</b>	406.484	239.818	502.642	315.243
Pessoal e encargos	125.967	76.497	146.772	93.275
Impostos, taxas e contribuições	99.821	45.981	131.448	77.244
Juros e aluguéis	70.776	25.699	114.502	53.085
Dividendos	26.104	27.031	26.104	27.031
Lucros retidos	83.817	64.609	83.817	64.609

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Demonstrações dos fluxos de caixa**  
**Exercícios findos em 31 de dezembro**  
**Em milhares de reais**

	Controladora		Consolidado	
	2008	2007	2008	2007
<b>Atividades operacionais</b>				
Lucro líquido do exercício	109.921	91.640	109.921	91.640
Despesas (receitas) que não afetam o caixa e equivalentes de caixa				
Depreciação e amortização	34.254	24.292	52.635	29.117
Resultado de equivalência patrimonial	(23.096)	(32.755)		
Despesa com plano de opções de ações	22.203	16.498	26.138	17.820
Ganho na alienação parcial de investimento	(41.008)		(41.008)	
Juros e encargos financeiros não realizados, líquidos	117.782	35.565	115.371	22.934
Impostos e contribuições diferidos	40.579		18.961	
Redução (aumento) nas contas do ativo				
Clientes	(416.969)	(224.440)	(655.294)	(436.691)
Imóveis a comercializar	(276.574)	(343.306)	(908.355)	(579.496)
Demais contas a receber	(173.819)	(162.083)	(109.089)	(6.011)
Gastos com venda a apropriar		11.195	(9.443)	13.171
Despesas antecipadas	(20.756)	1.150	(19.172)	(723)
Aumento (redução) nas contas do passivo				
Obrigações por incorporações imobiliárias		(5.427)		(6.733)
Obrigações por compra de imóveis	153.183	65.574	281.056	97.757
Impostos e contribuições	20.134	15.420	41.917	28.718
Contingências tributárias, trabalhistas e outras	7.974		9.998	
Fornecedores	(7.727)	40.363	13.762	60.982
Adiantamento de clientes	(65.910)	49.236	(26.127)	61.527
Salários, encargos e provisão para bônus a pagar	(12.285)	9.312	(8.822)	20.428
Demais contas a pagar	426.229	95.098	265.267	107.396
Cessão de crédito a pagar	26.742	(1.475)	62.086	(1.038)
Impostos diferidos	(13.631)	12.046	12.192	5.299
Resultados de vendas a apropriar		(1.359)		(1.995)
Participação de acionistas minoritários			458.422	12.981
<b>Utilização de caixa nas atividades operacionais</b>	<b>(93.974)</b>	<b>(303.456)</b>	<b>(309.584)</b>	<b>(462.917)</b>
<b>Atividades de investimentos</b>				
Aquisição de ativo imobilizado e diferido	(29.197)	(41.879)	(57.507)	(61.279)
Aporte de capital em controladas	(588.786)	(128.927)	4.296	
Resgate (aplicação) financeira caucionada	2.940	(10.922)	(67.077)	(9.851)
Aquisição de investimentos		(78.160)		(78.160)
<b>Utilização de caixa nas atividades de investimentos</b>	<b>(615.043)</b>	<b>(259.888)</b>	<b>(120.288)</b>	<b>(149.290)</b>
<b>Atividades de financiamentos</b>				
Aumento de capital	7.671	496.075	7.671	496.075
Despesas com oferta pública de ações		(19.915)		(19.915)
Acréscimo de empréstimos e financiamentos	637.144	260.648	775.906	426.969
Amortização de empréstimos e financiamentos	(128.305)	(43.216)	(145.697)	(51.737)
Cessão de crédito de recebíveis, líquida	916	2.225	916	2.225
Dividendos complementares pagos ao exercício de 2007	(26.981)		(26.981)	
<b>Geração de caixa e equivalentes de caixa nas atividades financeiras</b>	<b>490.447</b>	<b>695.817</b>	<b>611.815</b>	<b>853.617</b>
<b>Caixa aportado na Fit líquido do caixa adquirido da Tenda</b>			<b>160.938</b>	
<b>Aumento líquido em caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>(218.570)</b>	<b>132.473</b>	<b>21.005</b>	<b>241.410</b>
Caixa e equivalentes de caixa				
No início do exercício	383.786	251.313	507.569	266.159
No fim do exercício	165.216	383.786	528.574	507.569
<b>Aumento líquido em caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>(218.570)</b>	<b>132.473</b>	<b>21.005</b>	<b>241.410</b>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

## **Gafisa S.A. e Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

### **1 Contexto operacional**

A Gafisa S.A. ("Gafisa" ou "Companhia") iniciou suas operações comerciais em 1997, tendo como objetivo social: (a) promoção e administração de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros; (b) compra, venda e negociação com imóveis de forma geral, incluindo a concessão de financiamentos para os seus clientes; (c) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil; (d) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros; e (e) participação em outras sociedades, no Brasil ou no exterior, com os mesmos objetivos sociais da Companhia.

Empreendimentos de incorporação imobiliária da Companhia com terceiros, são estruturados por meio de participação em Sociedades de Propósito Específico ("SPEs"), ou formação de condomínios e consórcios. As sociedades controladas compartilham, de forma significativa, as estruturas e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia.

Em janeiro de 2007, foi concluída a aquisição de 60% do capital social da Alphaville Urbanismo S.A. ("AUSA"), empresa que atua com o desenvolvimento e venda de condomínios residenciais em todo o Brasil. O compromisso de compra dos 40% remanescentes será determinado por meio de avaliação econômico-financeira da AUSA a ser realizada conforme contrato até 2012 (Nota 8).

Em março de 2007, a Companhia concluiu Oferta Pública de Ações na "New York Stock Exchange" - NYSE, que resultou em um aumento de capital de R\$ 487.813, com a emissão de 18.761.992 ações ordinárias, equivalentes a 9.380.996 ADRs. As despesas relacionadas à oferta pública de ações da Companhia, líquidas dos seus respectivos efeitos tributários, totalizaram R\$ 19.915, e foram classificadas na rubrica "Reserva de capital".

Em outubro de 2007, Gafisa concluiu a aquisição de 70% do capital votante da Cipesa Engenharia S.A. ("Cipesa"), incorporadora imobiliária no Estado de Alagoas (Nota 8). Em 2007, a Companhia iniciou as suas atividades no segmento econômico do mercado imobiliário por intermédio da subsidiária Fit Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda. ("Fit Residencial"). Em 1o. de setembro de 2008, Gafisa S.A. e Construtora Tenda S.A. ("Tenda"), celebraram a integração societária das atividades de Tenda e de Fit Residencial, por intermédio de Protocolo e Justificação de Incorporação assinado entre as partes nesta data. Em 3 de outubro de 2008 foi aprovado o Protocolo e Justificação de Incorporação, bem como o 1o. Aditivo ao Protocolo. Em virtude da relação de substituição de quotas de Fit

## **Gafisa S.A. e Gafisa S.A e controladas**

### **Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007** Em milhares de reais

---

Residencial por ações de Tenda, a Companhia recebeu 240.391.470 ações ordinárias, representativas de 60% do capital total e votante de Tenda após a incorporação de Fit Residencial, em substituição às 76.757.357 quotas de Fit Residencial, de titularidade da Tenda. As ações de Tenda atribuídas à Companhia em substituição às quotas de Fit Residencial terão os mesmos direitos, atribuídos na data da incorporação das ações da Companhia, e participarão integralmente de todos os benefícios, inclusive de dividendos e remuneração de capital que vierem a ser declarados pela Tenda a partir da data da aprovação da incorporação. Em 21 de outubro de 2008, a incorporação de Fit Residencial pela Tenda foi aprovada em Assembléia Geral Extraordinária ("AGE") pelos acionistas da Companhia (Nota 8).

A Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A. ("Bairro Novo") foi constituída em março de 2007 pela Gafisa S.A. e a Odebrecht Empreendimentos Imobiliários Ltda., por meio dos quais, ambas companhias detém o seu controle na forma de uma "joint venture". Em novembro de 2007, a Bairro Novo lançou o seu primeiro empreendimento denominado "Bairro Novo Cotia", focada no segmento popular do mercado brasileiro. Em 27 de fevereiro de 2009, a "joint venture" foi desconstituída (Nota 20).

## **2 Apresentação das demonstrações financeiras**

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em reunião realizada em 9 de março de 2009.

### **(a) Base de apresentação**

As demonstrações financeiras estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, em conformidade com a legislação societária brasileira e normas da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). A Companhia e suas controladas optaram pela adoção e cumprimento integral da Lei no. 11.638/07 ("Lei") e das normas da CVM, bem como da Medida Provisória no. 449/08 ("MP no. 449/08"), estabelecendo como data de transição o dia 1o. de janeiro de 2006, dessa forma tomando por ponto de partida as demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2005, não apresentadas como parte dessas demonstrações financeiras.

A seguir demonstramos os efeitos das mudanças de práticas contábeis sobre o resultado do exercício e o patrimônio líquido individual e consolidado da Companhia:

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Saldo do patrimônio líquido original em 31 de dezembro	1.653.938	1.530.763	1.653.938	1.530.763
Ajuste a valor presente de ativos e passivos	(13.980)	(36.688)	(24.966)	(40.971)
Permutas	4.370	4.370	4.596	4.617
Provisão para garantia	(5.400)	(2.400)	(6.855)	(2.400)
Depreciação de estande de vendas, apartamentos-modelo e mobílias	(25.887)	(9.822)	(28.133)	(11.408)
Outros	(622)	12.505	6.723	14.072
Participação de acionistas minoritários			7.116	4.055
Saldo do patrimônio líquido ajustado em 31 de dezembro	<u>1.612.419</u>	<u>1.498.728</u>	<u>1.612.419</u>	<u>1.498.728</u>
	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Lucro líquido do exercício original em 31 de dezembro	141.608	113.603	141.608	113.603
Ajuste a valor presente de ativos e passivos	22.708	(17.830)	16.005	(22.113)
Permutas		4.370	(20)	4.617
Planos de opções de ações	(22.203)	(16.498)	(24.520)	(17.291)
Provisão para garantia	(3.000)	(1.200)	(4.455)	(1.200)
Depreciação de estande de vendas, apartamentos-modelo e mobílias	(16.065)	(7.969)	(16.725)	(9.555)
Oferta Pública de Ações		19.915		19.915
Outros	(3.443)	10.896	(1.554)	12.465
Equivalência patrimonial	(9.684)	(13.647)		
Participação de acionistas minoritários			(418)	(8.801)
Lucro líquido do exercício ajustado	<u>109.921</u>	<u>91.640</u>	<u>109.921</u>	<u>91.640</u>

**(i) Equivalentes de caixa**

De acordo com o CPC 03 - Demonstração dos Fluxos de Caixa, a Companhia e suas controladas classificaram como Equivalentes de Caixa, os investimentos de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor.

**(ii) Investimentos**

A Companhia considerou os efeitos de equivalência patrimonial e participação de minoritários sobre os ajustes relativos à adoção inicial da Lei nas demonstrações financeiras.

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

**(iii) Instrumentos financeiros e valor justo**

De acordo com o CPC 14 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação, instrumentos financeiros podem ser classificados em quatro categorias: (i) ativo ou passivo financeiro mensurado ao valor justo por meio do resultado, (ii) mantido até o vencimento, (iii) empréstimos e recebíveis e (iv) disponível para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos e passivos financeiros foram adquiridos. A Administração classifica seus ativos e passivos financeiros no reconhecimento inicial.

Em 31 de dezembro de 2008 e de 2007, a Companhia designou determinados ativos (contratos de "swap") e passivos financeiros (dívidas denominadas em moeda estrangeira), como mensurados ao valor justo por meio do resultado, com objetivo de eliminar ou reduzir significativamente, inconsistências de mensuração ou reconhecimento, que ocorreriam em virtude da sua avaliação em bases diferentes.

Para os ativos financeiros sem mercado ativo ou cotação pública, a Companhia estabelece o valor justo através de técnicas de avaliação. Essas técnicas incluem o uso de operações recentes contratadas com terceiros, a referência a outros instrumentos que são substancialmente similares, a análise de fluxos de caixa descontados e os modelos de precificação de opções que fazem o maior uso possível de informações geradas pelo mercado e contam o mínimo possível com informações geradas pela administração da própria Companhia. A Companhia avalia, na data do balanço, se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros está registrado por valor acima de seu valor recuperável ("impairment").

**(iv) Custos com emissão de debêntures e  
oferta pública inicial de ações**

Conforme orientação do CPC 08 - Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários, os custos com a emissão de ações de capital próprio são contabilizados como item redutor do próprio patrimônio líquido da Companhia. Adicionalmente, os custos de transação e prêmios na emissão de títulos de dívida, são amortizados e acordo com o prazo de vigência das operações, sendo o saldo líquido classificado como redutor do valor da respectiva transação.

**(v) Opções de compra de ações**

A Companhia oferece aos executivos, devidamente aprovado pelo Conselho de Administração, plano de remuneração com base em ações ("Stock Options"), segundo o qual recebe os serviços como contraprestações das opções de compra de ações outorgadas.

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

Conforme o CPC 10 - Pagamentos Baseados em Ações, o prêmio dessas opções, calculado na data da outorga, é reconhecido como despesa em contrapartida ao patrimônio líquido, durante o período de carência à medida que os serviços são prestados.

**(vi) Ativo diferido**

De acordo com o CPC 13 - Adoção Inicial da Lei e da MP no. 449/08, os gastos pré-operacionais ativados na Companhia e em suas controladas foram baixados na data de transição, mediante o registro do valor contra lucros acumulados. Adicionalmente, as amortizações registradas como despesas no resultado foram revertidas no ano da constituição do ativo diferido e as adições anteriores à adoção inicial da Lei, foram reconhecidas contra lucros acumulados.

**(vii) Ajuste a valor presente de ativos e passivos**

De acordo com a orientação CPC 12 - Ajuste a Valor Presente, os elementos integrantes do ativo e do passivo, decorrentes de operações de longo prazo, são ajustados a valor presente.

Conforme CPC (O) 01 - Entidades de Incorporação Imobiliária, nas vendas a prazo de unidades não concluídas, os recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. A reversão do ajuste a valor presente, considerando-se que parte importante das atividades da Companhia é a de financiar os seus clientes, foi realizada, tendo como contrapartida o próprio grupo de receitas de incorporação imobiliária, de forma consistente com os juros incorridos sobre a parcela do saldo de contas a receber referentes ao período "pós-chaves". O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nas receitas de incorporação imobiliária dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2008 e de 2007 totaliza receita de R\$ (12.541) - receita e R\$ 18.318 (controladora) e R\$ (3.147) - receita e R\$ 39.553 (consolidado), respectivamente.

Os encargos financeiros de recursos utilizados na aquisição de terrenos já incluídos no processo de construção e os relativos ao financiamento da construção dos empreendimentos imobiliários devem ser capitalizados. Portanto, entende-se que a reversão do ajuste a valor presente de uma obrigação vinculada a esses itens deve ser apropriada ao custo dos imóveis vendidos ou estoques de imóveis a comercializar, conforme o caso, até o momento em que a construção do empreendimento estiver concluída. O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nos custos operacionais de incorporação imobiliária dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2008 e de 2007 totaliza R\$ (1.969) - receita e R\$ 488 (controladora) e R\$ (1.838) - receita e R\$ 517 (consolidado), respectivamente.

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

**(viii) Provisão para garantia**

Conforme orientação do CPC (O) 01 - Entidades de Incorporação Imobiliária, a Companhia e suas controladas constituíram provisão para cobrir gastos com reparos em empreendimentos coberto no período de garantia, exceto para controladas que operam com empresas terceirizadas, que são as próprias garantidoras dos serviços prestados de construção. O prazo de garantia oferecido é de cinco anos a partir da entrega do empreendimento.

**(ix) Permutas**

De acordo com a orientação do CPC (O) 01 - Entidades de Incorporação Imobiliária, no caso de permutas de terrenos, tendo por objeto a entrega de apartamentos a construir; o valor do terreno adquirido pela Companhia e por suas controladas, apurado com base no valor justo das unidades imobiliárias a serem entregues, foi contabilizado por seu valor justo, como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a adiantamento de clientes no passivo, no momento da assinatura do instrumento particular ou contrato relacionado à referida transação. Prevalecem para estas transações os mesmos critérios de apropriação aplicados para o resultado de incorporação imobiliária em seu todo.

**(x) Gastos com estandes de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias**

Em linha com a orientação do CPC (O) 01 - Entidades de Incorporação Imobiliária, os gastos incorridos com a construção dos estandes de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias, passam a incorporar o ativo imobilizado da Companhia e de suas controladas. Tais ativos, passando a ser depreciados após o lançamento do empreendimento pelo prazo médio de um ano, e sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração de ativos ("impairment").

**(xi) Despesas relacionadas com a  
Oferta Pública de Ações**

Conforme orientação do CPC 08 - custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários, as despesas relacionadas com a Oferta Pública de Ações, originalmente contabilizadas como despesas no exercício findo em 31 de dezembro de 2007, no valor de R\$ 19.915, foram reclassificadas, líquidas de seu efeito tributário, na rubrica "Reserva de capital", redutora no patrimônio líquido da Companhia.

**(xii) Efeitos tributários e RTT**

Os efeitos tributários decorrentes da adoção inicial da Lei e da MP no. 449/08 foram registrados conforme as normas existentes, notadamente na contabilização do Imposto de Renda e da Contribuição Social Sobre o Lucro, quando aplicáveis.



**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

A Companhia e suas controladas deverão optar pelo RTT, conforme MP no. 449/08 e se manifestará na Declaração de Informações Econômico-Fiscais da Pessoa Jurídica de 2009.

**(xiii) Lucros acumulados**

Em 31 de dezembro de cada ano, a totalidade do saldo da conta de lucros acumulados é apropriada para as contas de reserva aplicáveis, conforme o Estatuto da Companhia, em conformidade com a Lei das Sociedades Anônimas e Instruções da CVM.

**(b) Uso de estimativas**

Na elaboração das demonstrações financeiras, é necessário utilizar estimativas que afetam os montantes demonstrados de ativos, passivos, e outras transações durante os períodos reportados e requerem a divulgação de ativos e passivos contingentes na data das demonstrações financeiras. As demonstrações financeiras incluem estimativas utilizadas na determinação de itens, incluindo, entre outros, os custos orçados para os empreendimentos, as provisões para devedores duvidosos, garantia, àquelas necessárias para a não-recuperação econômica de ativos, a provisão para créditos não reconhecidos relacionada ao imposto de renda diferido e o reconhecimento de contingências passivas, cujos resultados reais podem variar das estimativas.

**(c) Princípios de consolidação**

As demonstrações financeiras consolidadas abrangem todas as controladas (Nota 8), sendo destacada a participação de minoritários. Para as controladoras em conjunto, mediante acordo de acionistas, a consolidação incorpora as contas de ativo, passivo resultado, proporcionalmente à participação total detida no capital social da respectiva controlada em conjunto.

Os saldos e as transações realizadas entre companhias, assim como os lucros não realizados foram eliminados na consolidação, incluindo investimentos, contas correntes, dividendos a receber, receitas e despesas entre empresas consolidadas e resultado não realizado.

Transações e saldos com partes relacionadas, acionistas e investidas, estão descritos nas respectivas notas explicativas.

As demonstrações das mutações do patrimônio líquido refletem as movimentações nos livros da controladora Gafisa S.A.

**3 Principais práticas contábeis**

As principais práticas contábeis adotadas na elaboração dessas demonstrações financeiras estão definidas a seguir:

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

- (a) **Reconhecimento de resultados**
- (i) **Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis**

A receita, bem como os custos relativos às unidades vendidas de incorporação imobiliária, são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, à medida da sua evolução financeira, e não na data de assinatura dos contratos de venda ou o recebimento das unidades vendidas.

Nas vendas a prazo de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual, e as seguintes premissas são atendidas: (a) o seu valor pode ser estimado, ou seja, o recebimento do preço de venda é conhecido ou o valor que não será recebido pode ser razoavelmente estimado, e (b) o processo de reconhecimento de receita de venda encontra-se substancialmente concluído, ou seja, a Companhia está desobrigada a cumprir com parte significativa de atividades que venham a gerar gastos futuros relacionados com a venda da unidade concluída. O recebimento do preço de venda é manifestado pelo comprometimento do cliente a pagar, que por sua vez é evidenciado pelo montante do investimento inicial e contínuo.

Nas vendas de unidades não concluídas, foram observados os seguintes procedimentos:

- . O custo incorrido (incluindo o custo do terreno) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado.
- . É apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustada segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas.
- . Os montantes das receitas de vendas reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados em ativo circulante ou realizável a longo prazo. Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas, são contabilizados na rubrica "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes".
- . Os juros e a variação monetária, incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da entrega das chaves, assim como o ajuste a valor presente do saldo de contas a receber,

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
**Em milhares de reais**

---

são apropriados ao resultado de incorporação e venda de imóveis quando incorridos, obedecendo ao regime de competência de exercícios.

Os encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e das operações de crédito imobiliário, incorridos durante o período de construção, são apropriados ao custo incorrido e refletidos no resultado por ocasião da venda das unidades do empreendimento ao qual estão diretamente relacionados.

Os tributos incidentes sobre a diferença entre a receita de incorporação imobiliária e a receita acumulada submetida à tributação são calculados e refletidos contabilmente por ocasião do reconhecimento dessa diferença de receita.

As demais receitas e despesas, incluindo propaganda e publicidade, são apropriadas ao resultado quando incorridas, de acordo com o regime de competência.

**(ii) Prestação de serviços de construção**

Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, e consistem basicamente em quantias recebidas com relação à atividade de administração de construção para terceiros, administração técnica e administração de bens imóveis. A receita é reconhecida, líquida dos respectivos custos incorridos, nos montantes de R\$ 63.896 (consolidado) e R\$ 42.298 (controladora) para o exercício findo em 31 de dezembro de 2008 e R\$ 26.546 (consolidado) e R\$ 26.058 (controladora) em 31 de dezembro de 2007.

**(b) Caixa e equivalentes de caixa**

Incluem substancialmente certificados de depósitos bancários e aplicação em fundos de investimentos, denominados em reais, com alto índice de liquidez de mercado e vencimentos não superiores a 90 dias, ou para os quais inexistem multas ou quaisquer outras restrições para seu resgate imediato, reconhecidos a valor de mercado.

Em 31 de dezembro de 2008 e de 2007 o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos está valorizado ao valor de mercado.

Fundos de investimentos, os quais a Companhia é o seu único cotista, são integralmente consolidados.

**(c) Contas a receber de clientes**

São demonstrados ao custo, acrescidos de variação monetária, líquidos de ajuste a valor presente. A provisão para créditos de liquidação duvidosa, quando necessária, é constituída

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

em montante considerado suficiente pela Administração para cobrir as perdas prováveis na realização dos créditos.

As parcelas em aberto são atualizadas com base no Índice Nacional da Construção Civil - INCC para a fase de construção do projeto, e pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M, após a data de entrega das chaves das unidades concluídas. Este saldo (pós-chaves), de forma geral, é atualizado por juros de 12% ao ano, sendo a receita financeira apurada registrada no resultado como "Receita de incorporação" (31 de dezembro de 2008 e de 2007 R\$ 26.829 e R\$ 9.164 (controladora) e R\$ 45.722 e R\$ 20.061 (consolidado), respectivamente).

**(d) Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs**

A Companhia liquida financeiramente cessão de créditos de recebíveis imobiliários para a securitização e emissão de CRIs. Essa cessão, quando não apresenta qualquer direito de regresso, é registrada como conta redutora do saldo de contas a receber. Quando da existência de direitos de regresso contra a Companhia; o contas a receber cedido é mantido contabilizado no balanço patrimonial. As garantias financeiras, quando participação é adquirida (CRI subordinado) e mantida em garantia aos recebíveis alienados, são contabilizadas no balanço patrimonial em "Realizável a longo prazo", ao seu valor justo.

**(e) Imóveis a comercializar**

Os terrenos estão demonstrados ao seu custo de aquisição. O registro do terreno é efetuado apenas por ocasião da lavratura da escritura do imóvel, não sendo reconhecido nas demonstrações financeiras enquanto em fase de negociação, independentemente da probabilidade de sucesso ou estágio de andamento das mesmas. A Companhia e suas controladas adquirem parte dos terrenos por intermédio de operações de permuta, nas quais, em troca dos terrenos adquiridos, compromete-se a (a) entregar unidades imobiliárias de empreendimentos em construção ou (b) parcela das receitas provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Os terrenos adquiridos por intermédio de operações de permuta estão demonstrados ao seu valor justo.

Os imóveis são demonstrados ao custo de construção, que não excede ao seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, a parcela em estoque corresponde ao custo incorrido das unidades ainda não comercializadas. O custo compreende construção (materiais, mão-de-obra própria ou contratada de terceiros e outros relacionados) e terrenos, inclusive encargos financeiros aplicados no empreendimento incorridos durante a fase de construção.

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

Quando o custo de construção dos imóveis a comercializar exceder o fluxo de caixa esperado das suas vendas, concluídas ou em construção, uma perda de redução ao valor recuperável é reconhecida no período em que foi determinada que o valor contábil não seja recuperável. Esta análise é aplicada, consistentemente, para os empreendimentos residenciais de baixa, média e alta renda, independentemente da sua localização geográfica ou da sua fase de conclusão.

Os imóveis a comercializar são revisados para avaliar a recuperação do valor contábil de cada empreendimento imobiliário, quando eventos ou mudanças nos cenários macroeconômicos indicarem que o valor contábil não será recuperável. Se o valor contábil de um empreendimento imobiliário não for recuperável, comparado com o seu valor realizável por meio dos fluxos de caixa esperados, uma provisão é contabilizada.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2008, a Companhia cancelou determinados empreendimento imobiliários; conseqüentemente, o valor de R\$ 15.700 de lucro bruto (consolidado), foi revertido do resultado da Companhia e de suas controladas nesta mesma data.

A Companhia capitaliza juros aos empreendimentos durante a fase de construção, captados por meio do Sistema Financeiro de Habitacional e de outras linhas de captações que sejam utilizadas para financiamento da construção de empreendimentos (limitado ao montante da respectiva despesa financeira). A parcela dos juros capitalizados sobre o saldo dos imóveis a comercializar em 31 de dezembro de 2008 totaliza R\$ 29.002 (controladora) e R\$ 33.669 (consolidado) (2007 - R\$ 36.543 (controladora) e R\$ 36.686 (consolidado)).

**(f) Gastos com vendas a apropriar**

Incluem os gastos de corretagem, registrados no resultado observando-se o mesmo critério adotado para o reconhecimento das receitas e custos das unidades vendidas, com base no custo incorrido em relação ao custo orçado. Encargos relacionados com a comissão de venda pertencente ao adquirente do imóvel, não constitui receita ou despesa da Companhia.

**(g) Provisão para garantia**

A Companhia e suas controladas constituíram em 31 de dezembro de 2008 e de 2007, provisão para cobrir gastos com reparos em empreendimentos coberto no período de garantia, no valor de R\$ 11.900 e R\$ 8.671 (consolidado) respectivamente, exceto para controladas que operam com empresas terceirizadas, que são as próprias garantidoras dos serviços de construção prestados. O prazo de garantia oferecido é de cinco anos a partir da entrega do empreendimento.

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

**(h) Despesas pagas antecipadamente**

Refere-se a despesas antecipadas que serão amortizadas ao resultado quando incorridas pelo regime de competência de exercícios.

**(i) Imobilizado**

Avaliado ao custo de aquisição. A depreciação é calculada com base no método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens, como segue: (i) veículos - cinco anos, (ii) móveis, utensílios e instalações - dez anos e (iii) estandes de venda, apartamentos-modelo e respectivas mobílias - um ano.

**(j) Intangível**

Refere-se a gastos relacionados com a aquisição e desenvolvimento de sistemas de informação e licenças para utilização de software, avaliados ao custo de aquisição, sendo amortizados em até cinco anos.

**(k) Investimentos em controladas e  
controladas em conjunto**

**(i) Valor patrimonial**

Quando a Companhia detém mais da metade do capital social votante de outra sociedade, esta é considerada uma controlada. Em situações em que existam acordos que garantem à Companhia direito de veto em decisões que afetem significativamente os negócios da sociedade, garantindo-lhe o controle compartilhado; estas são consideradas como controladas em conjunto. Os investimentos em controladas e controladas em conjunto são registrados na controladora pelo método de equivalência patrimonial.

Os movimentos cumulativos após as aquisições são ajustados contra o custo do investimento. Ganhos ou transações a realizar entre a Companhia e suas coligadas e controladas são eliminados na medida da participação da Companhia; perdas não realizadas também são eliminadas, a menos que a transação forneça evidências de perda permanente (deterioração - "impairment") do ativo transferido.

Quando a participação da Companhia nas perdas das controladas iguala ou ultrapassa o valor do investimento, a Companhia reconhece a parcela residual do passivo a descoberto, uma vez que assume obrigações, efetua pagamentos em nomes dessas sociedades ou efetua adiantamentos para futuro aumento de capital.

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

As práticas contábeis das controladas adquiridas são alteradas, antes da contabilização de qualquer resultado de equivalência patrimonial por parte da controladora, para garantir consistência com as práticas contábeis adotadas pela Companhia.

**(ii) Ágio e deságio na aquisição de investimentos**

Os investimentos da Companhia nas controladas incluem ágio quando o custo de aquisição ultrapassa o valor de mercado dos ativos tangíveis líquidos da controlada adquirida e deságio quando o custo de aquisição é menor.

Até 31 de dezembro de 2008, o ágio é amortizado de acordo com o fundamento que o determinou, baseado na avaliação das respectivas sociedades adquiridas no momento da aquisição, considerando fatores como os estoques de terrenos, a capacidade de geração de resultados nos empreendimentos lançados e/ou a serem lançados no futuro e outros fatores inerentes. O ágio não justificado por fundamentos econômicos é reconhecido imediatamente como perda no resultado do exercício. Anualmente, na data do balanço, a Companhia avalia se há indício de perda permanente, bem como potenciais ajustes para mensurar a deterioração sobre a parcela residual não amortizada dos ágios contabilizados. Se o valor contábil ultrapassar o valor recuperável, o montante é reduzido.

Até 31 de dezembro de 2008, o deságio com fundamentação econômica é apropriado ao resultado na medida em que os ativos, que o originaram, são realizados. Deságio não justificado por fundamentos econômicos será reconhecido no resultado apenas quando da alienação do investimento.

**(I) Obrigações por compra de imóveis e**  
**adiantamentos de clientes (permuta)**

As obrigações na aquisição de imóveis são reconhecidas pelos valores correspondentes às obrigações contratuais assumidas. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos, quando aplicável, de encargos e juros proporcionais ao período incorrido ("pro rata temporis").

As obrigações relacionadas com as operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias estão demonstradas ao seu valor justo, como adiantamento de clientes.

**(m) Despesas com vendas**

Despesas comerciais, incluindo propaganda, publicidade e promoções, são apropriadas ao resultado quando incorridas.

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

**(n) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido**

O imposto de renda (25%) e a contribuição social sobre o lucro líquido (9%) são calculados observando-se suas alíquotas nominais, que conjuntamente, totalizam 34%. O imposto de renda diferido é calculado sobre todas as diferenças temporárias, inclusive aquelas decorrentes das mudanças das práticas contábeis.

Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas e coligadas, optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% (contribuição social sobre o lucro líquido à razão de 12%) sobre as receitas brutas, sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição.

Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que é provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para uso na compensação das diferenças temporárias, com base em projeções de resultados futuros, elaboradas e fundamentadas em premissas internas, e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações.

O imposto de renda diferido sobre prejuízos fiscais acumulados não possui prazo de prescrição, porém a sua compensação é limitada em anos futuros em até 30% do montante do lucro tributável de cada exercício. Sociedades que optam pelo regime de lucro presumido não podem compensar prejuízos fiscais de um período em anos subseqüentes.

Caso a realização do imposto diferido ativo não seja provável, não é feito qualquer reconhecimento contábil (Nota 15). Reclassificações de itens do resultado para o patrimônio líquido, quando aplicável o seu efeito tributável, são feitas por seus valores líquidos de imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido.

**(o) Outros passivos circulantes e exigíveis a longo prazo**

São demonstrados por seu valor conhecido ou exigível e registrados de acordo com o regime de competência, acrescidos, quando aplicável, dos respectivos encargos e variações monetárias e cambiais, cuja contrapartida é lançada ao resultado do exercício.

O passivo para remuneração de funcionários, principalmente relativo aos encargos de férias e folha de pagamento, é provisionado à medida que vencem os períodos aquisitivos.



**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

A Companhia e suas controladas não mantêm planos de previdência privada ou qualquer plano de aposentadoria ou benefícios pós sua saída da Companhia.

**(p) Plano de opção de compra de ações**

O valor justo dos serviços recebidos dos empregados nos planos, em troca de opções, é determinado com referência no valor justo das ações, estabelecido na data da concessão de cada plano. O valor justo dos serviços recebidos dos empregados e administradores em troca das opções é reconhecido como despesa durante o período de carência de direito à opção.

**(q) Participação nos lucros dos  
empregados e administradores**

A Companhia e suas controladas possuem planos de benefícios a funcionários, na forma de participação nos lucros e planos de bônus, e quando aplicável, encontra-se reconhecido em resultado na rubrica "Despesas gerais e administrativas".

Adicionalmente, os Estatutos Sociais da Companhia e suas controladas preveem a distribuição de lucros para administradores (montante não superior à remuneração anual dos mesmos, ou 10% do lucro líquido da Companhia, dos dois, o menor.

O sistema de bônus opera com três gatilhos de performance, estruturados na eficiência dos objetivos corporativos, seguidos por objetivos de negócios e finalmente por objetivos individuais.

**(r) Ajuste a valor presente - AVP**

Determinados elementos integrantes do ativo e do passivo foram ajustados a valor presente, com base em taxas de desconto, as quais visam refletir as melhores avaliações atuais do mercado, quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo e do passivo.

**(s) Derivativos de "swap" de taxas registrados  
a valor justo por meio do resultado**

A Companhia mantém instrumentos derivativos com o objetivo de mitigar o risco de sua exposição à volatilidade de moedas, índices e juros, reconhecidos por seu valor justo diretamente no resultado do exercício. De acordo com suas políticas de tesouraria, a Companhia não possui ou emite instrumentos financeiros derivativos para fins outros que não os de proteção.

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

**(t) Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado**

A Companhia designou determinadas dívidas denominadas em moeda estrangeira como passivos financeiros a valor justo por meio do resultado. Essas operações, diretamente atreladas aos derivativos de "swap" descritos no item acima, são reconhecidas ao valor de mercado. Alterações no valor justo de qualquer um desses passivos financeiros são reconhecidos diretamente no resultado do exercício.

**(u) Deterioração de ativos financeiros ("impairment")**

A Companhia avalia, na data do balanço, se há prova objetiva de que o ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros está com o seu valor deteriorado em relação ao mercado e à sua capacidade de gerar fluxo financeiro positivo para justificar a sua realização. Um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros é considerado deteriorado quando existirem evidências objetivas da redução de seu valor recuperável, sendo estas evidências o resultado de um ou mais eventos que ocorreram após o reconhecimento inicial do ativo, e quando houver impacto nos fluxos de caixa futuros estimados.

**(v) Lucro por ação**

Calculado considerando-se o número de ações em circulação existentes na data do balanço, líquido das ações em tesouraria.

**4 Disponibilidades**

<b>Tipo de operação</b>	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Caixa e equivalentes a caixa				
Caixa e bancos	15.499	16.806	73.538	79.590
Equivalentes de caixa				
Fundos de investimento	65.296	289.358	149.772	299.067
Operações compromissadas	31.761	62.135	114.286	111.392
Certificados de Depósitos				
Bancários - CDBs	49.320	7.638	185.334	8.487
Outros	3.340	7.849	5.644	9.033
Total caixa e equivalentes a caixa	165.216	383.786	528.574	507.569
Aplicações financeiras caucionadas	6.911	9.851	76.928	9.851
Total das disponibilidades	172.127	393.637	605.502	517.420

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

De acordo com a Instrução CVM no. 408/04, as aplicações financeiras nas quais a Companhia tem participação exclusiva foram consolidadas.

**5 Contas a receber de incorporação  
e serviços prestados**

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Circulante	785.025	275.930	1.254.594	473.734
Não circulante	189.890	282.017	863.950	497.910
	<u>974.915</u>	<u>557.947</u>	<u>2.118.544</u>	<u>971.644</u>

O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas demonstrações financeiras. Seu registro é limitado à parcela da receita, reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas.

Os saldos de adiantamento de clientes (incorporação e serviços), superiores ao montante de receita reconhecida no período, montam no consolidado a R\$ 91.603 em 31 de dezembro de 2008 (2007 - R\$ 47.662), e encontram-se classificados em "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes".

A constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa foi considerada desnecessária, exceção feita à controlada Tenda, considerando-se que é insignificante o percentual de perdas histórico, sobre o saldo de contas a receber da Companhia e suas controladas, assim como a nossa avaliação dos créditos vencidos ("aging"), tendo em vista que esses créditos referem-se substancialmente a incorporações em construção, cuja concessão das correspondentes escrituras ocorre apenas após a liquidação e/ou negociação dos créditos dos clientes.

A provisão para créditos de liquidação duvidosa constituída em Tenda, no montante de R\$ 18.815 (consolidado) em 31 de dezembro de 2008, é considerada suficiente pela Administração da Companhia para fazer faces a perdas futuras com a realização do saldo de contas a receber desta controlada.

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

Em 31 de dezembro de 2008 e de 2007, o saldo de contas a receber está líquido de Ajuste a Valor Presente nos montantes de R\$ (3.147) - receita e R\$ 39.553 (consolidado).

**6 Imóveis a comercializar**

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Terrenos	371.158	431.721	750.555	656.146
Imóveis em construção	560.577	238.625	1.181.930	324.307
Unidades concluídas	29.388	14.203	96.491	41.826
	<u>961.122</u>	<u>684.549</u>	<u>2.028.976</u>	<u>1.022.279</u>
Parcela circulante	778.203	562.051	1.695.130	872.876
Parcela não circulante	182.919	122.498	333.846	149.403

A Companhia possui compromissos de construção de unidades permutadas, relativas à aquisição de terrenos, contabilizados com base no valor justo das unidades permutadas. Em 31 de dezembro de 2008, o saldo de terrenos adquiridos por intermédio de permuta totalizam R\$ 155.751.

Os encargos financeiros de juros capitalizados durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2008 e de 2007 montam a R\$ 30.882 e R\$ 32.572, sendo que R\$ 4.861 foram reconhecidos como custo dos empreendimentos vendidos durante os anos findos em 2008.

**7 Demais contas a receber**

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Contas correntes relativas a empreendimentos imobiliários (*)	510.008	312.253	60.513	17.928
Adiantamentos a fornecedores	32.266	14.585	53.084	22.197
Cessão de créditos a receber	7.990	8.748	7.990	8.748
Financiamentos de clientes a liberar	4.392	8.342	4.392	8.510
PIS e COFINS diferidos	5.773	5.587	10.187	8.274
Impostos a recuperar	7.383	7.806	18.905	8.347

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Adiantamentos para futuro aumento de capital	49.575	90.888	1.644	10.350
Outros	3.209	11.632	26.059	17.566
	<u>620.596</u>	<u>459.841</u>	<u>182.775</u>	<u>101.920</u>

(\*) A Companhia participa do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária com outros parceiros de forma direta ou por meio de partes relacionadas, baseados na formação de condomínios e/ou consórcios. A estrutura de administração desses empreendimentos e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder do empreendimento, que gerencia o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do empreendimento assegura que as aplicações de recursos necessários sejam efetuadas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos dos empreendimentos estão refletidas nesses saldos, com observação do respectivo percentual de participação, os quais não estão sujeitos à atualização ou encargos financeiros e não possuem vencimento pré-determinado. O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos, nos quais se encontram aplicados os recursos, é de 24 a 30 meses. Outros saldos de contas a pagar para parceiros de empreendimentos de incorporação imobiliária estão apresentados separadamente.

**8 Investimentos em controladas**

Em janeiro de 2007, com a aquisição de 60% da AUSA, proveniente da incorporação da Catalufa Participações Ltda., foi aprovado o aumento de capital em R\$ 134.029, mediante a emissão, para subscrição pública, de 6.358.116 ações ordinárias. Em decorrência desta transação, foi registrado um ágio no montante de R\$ 163.589, fundamentado na expectativa de rentabilidade futura, amortizado até 31 de dezembro de 2008 de forma exponencial e progressiva, com base na estimativa do lucro projetado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido da AUSA, apurado de acordo com o regime de competência. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2008, a Companhia amortizou o montante de R\$ 10.733 de ágio decorrente da aquisição da AUSA. A Companhia tem o compromisso de comprar os demais 40% do capital social da AUSA, cujo valor ainda não é calculável e, conseqüentemente, não reconhecido, e se baseará na avaliação do valor justo da AUSA, elaborada na datas futuras de aquisição. O contrato de aquisição prevê que a Companhia se compromete a comprar os 40% restantes da AUSA nos próximos cinco anos (20% em janeiro de 2010 e os demais 20% em janeiro de 2012) em espécie ou ações, a critério exclusivo da Companhia.

## **Gafisa S.A. e Gafisa S.A e controladas**

### **Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007** Em milhares de reais

---

Em 26 de outubro de 2007, Gafisa adquiriu 70% da Cipesa. Gafisa e Cipesa criaram uma nova empresa "Cipesa Empreendimentos Imobiliários Ltda." ("Nova Cipesa"), onde 70% do capital serão detidos pela Gafisa e 30% pela Cipesa. A Gafisa capitalizou a Nova Cipesa com R\$ 50.000 em caixa e adquiriu ações da Cipesa na Nova Cipesa no valor de R\$ 15.000, pago em 26 de outubro de 2008. A Cipesa terá o direito a uma parcela variável de 2% do Valor Geral de Vendas - VGV dos projetos lançados pela Nova Cipesa até 2014; essa parcela variável terá o valor máximo de R\$ 25.000, desta forma o valor de aquisição considerado pela Companhia totalizou R\$ 90.000. Em decorrência desta transação, foi registrado um ágio no montante de R\$ 40.686, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura, amortizado até 31 de dezembro de 2008 de forma exponencial e progressiva, com base na estimativa do lucro projetado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido da Nova Cipesa, apurado de acordo com o regime de competência.

Em novembro de 2007, a Companhia adquiriu por R\$ 40.000, parcela remanescente de participação em alguns empreendimentos com a Redevco do Brasil Ltda. Em decorrência desta transação, a Companhia apurou um deságio no montante de R\$ 31.235, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura, e amortizado até 31 de dezembro de 2008, de forma exponencial e progressiva, com base na estimativa do lucro projetado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido destas SPEs. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2008, a Companhia amortizou o montante de R\$ 12.713 de deságio decorrente da aquisição destas SPEs.

Conforme mencionado na Nota 1, em 21 de outubro de 2008, como parte da aquisição de participação em Tenda, Gafisa S.A. verteu o patrimônio líquido de Fit Residencial no montante de R\$ 411.241, adquirindo 60% do patrimônio líquido de Tenda, a valor contábil de R\$ 1.036.072, com investimento de R\$ 621.643. A referida transação gerou deságio de R\$ 210.402, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura com base no ganho decorrente da alienação da participação de 40% das quotas da Fit Residencial para os acionistas da Tenda, em troca das ações Tenda. Até 31 de dezembro de 2008, esse deságio foi amortizado pelo prazo médio de construção (até a entrega das chaves) dos empreendimentos imobiliários da Fit Residencial, existentes na data da aquisição, em 21 de outubro de 2008. Durante o período de 22 de outubro até 31 de dezembro de 2008, a Companhia amortizou o montante de R\$ 41.008 de ganho, na figura de deságio, decorrente da alienação parcial da Fit Residencial.

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
**Em milhares de reais**

**(a) Participações societárias**

**(i) Informações de controladas**

	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/ (prejuízo) no período	
Investidas	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Tenda	60,00		1.062.213	(14.944)	26.142	
Fit Residencial	60,00	100,00			(22.263)	(14.941)
Bairro Novo	50,00	50,00	8.164	10.298	(18.312)	(1.902)
AUSA	60,00	60,00	69.211	42.718	35.135	20.905
Cipesa Holding	100,00	100,00	62.157	47.954	(6.349)	(1.359)
Península SPE1 S.A.	50,00	50,00	(1.139)	(1.390)	205	(427)
Península SPE2 S.A.	50,00	50,00	98	(955)	1.026	2.267
Res. das Palmeiras SPE Ltda.	100,00	90,00	2.545	2.039	264	596
Gafisa SPE 40 Ltda.	50,00	50,00	5.841	1.713	1.269	2.225
Gafisa SPE 42 Ltda.	50,00	50,00	6.997	76	6.799	369
Gafisa SPE 43 Ltda.	99,80	99,80		(3)		(2)
Gafisa SPE 44 Ltda.	40,00	40,00	(377)	(534)	(192)	(533)
Gafisa SPE 45 Ltda.	99,80	99,80	1.058	(475)	(8.904)	(882)
Gafisa SPE 46 Ltda.	60,00	60,00	5.498	212	3.384	1.178
Gafisa SPE 47 Ltda.	80,00	99,80	6.639	(18)	(159)	(18)
Gafisa SPE 48 Ltda.	99,80	99,80	21.656	(718)	818	(718)
Gafisa SPE 49 Ltda.	99,80	100,00	(58)	(1)	(57)	(2)
Gafisa SPE 53 Ltda.	60,00	60,00	2.769	205	1.895	204
Gafisa SPE 55 Ltda.	99,80	99,80	20.540	(4)	(3.973)	(5)
Gafisa SPE 64 Ltda.	99,80	99,80		1		
Gafisa SPE 65 Ltda.	70,00	99,80	(281)	1	(732)	
Gafisa SPE 67 Ltda.	99,80		1			
Gafisa SPE 68 Ltda.	99,80				(1)	
Gafisa SPE 72 Ltda.	60,00		(22)		(22)	
Gafisa SPE 73 Ltda.	70,00		(155)		(155)	
Gafisa SPE 74 Ltda.	99,80		(330)		(331)	
Gafisa SPE 59 Ltda.	99,80	99,80	(2)	(1)	(1)	(2)
Gafisa SPE 76 Ltda.	99,80				(1)	
Gafisa SPE 78 Ltda.	99,80				(1)	
Gafisa SPE 79 Ltda.	99,80		(1)		(2)	
Gafisa SPE 75 Ltda.	99,80		(27)		(28)	
Gafisa SPE 80 Ltda.	99,80				(1)	
Gafisa SPE-85 Empr. Imob.	60,00		(756)		(1.200)	
Gafisa SPE-86	99,80		(82)		(83)	
Gafisa SPE-81	99,80		1			
Gafisa SPE-82	99,80		1			
Gafisa SPE-83	99,80		1			
Gafisa SPE-87	99,80		1			
Gafisa SPE-88	99,80		1			
Gafisa SPE-89	99,80		1			
Gafisa SPE-90	99,80		1			
Gafisa SPE-84	99,80		1			
Dv Bv SPE S.A.	50,00	50,00	(439)	(464)	126	(231)
DV SPE S.A.	50,00	50,00	932	1.658	(527)	695
Gafisa SPE 22 Ltda.	100,00	100,00	5.446	4.314	1.006	250
Gafisa SPE 29 Ltda.	70,00	70,00	257	2.311	271	(2.532)
Gafisa SPE 32 Ltda.	80,00	99,80	(760)	1	(760)	
Gafisa SPE 69 Ltda.	99,80		(401)		(402)	
Gafisa SPE 70 Ltda.	55,00		6.696			

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/ (prejuízo) no período	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<b>Investidas</b>						
Gafisa SPE 71 Ltda.	70,00		(794)		(795)	
Gafisa SPE 50 Ltda.	80,00	80,00	7.240	(121)	1.532	(121)
Gafisa SPE 51 Ltda.	90,00	90,00	15.669	8.387	6.620	1.602
Gafisa SPE 61 Ltda.	99,80		(14)		(14)	
Tiner Empr. e Part. Ltda.	45,00	45,00	26.736	10.980	15.762	5.331
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	30,00	30,00	15.854	9.176	(62)	79
Alta Vista	50,00	50,00	3.428	(644)	4.073	(618)
Dep. José Lages	50,00	50,00	34	(399)	433	(410)
Sítio Jatiuca	50,00	50,00	1.259	(2.829)	4.088	(3.361)
Spazio Natura	50,00	50,00	1.400	1.429	(28)	(28)
Parque Aguas	50,00	50,00	(1.661)	(281)	(1.529)	(280)
Parque Arvores	50,00	50,00	(1.906)	(625)	(1.698)	(625)
Dubai Residencial	50,00		5.374		(627)	
Cara de Cão	65,00		40.959		19.907	
Costa Maggiore	50,00		3.892		4.290	
Gafisa SPE 36 Ltda.		99,80		4.145		4.199
Gafisa SPE 38 Ltda.		99,80		5.088		4.649
Gafisa SPE 41 Ltda.		99,80		20.793		13.938
Villaggio Trust		50,00		5.587		1.664
Gafisa SPE 25 Ltda.		100,00		14.904		419
Gafisa SPE 26 Ltda.		100,00		121.767		(19)
Gafisa SPE 27 Ltda.		100,00		15.160		1.215
Gafisa SPE 28 Ltda.		99,80		(1.299)		(499)
Gafisa SPE 30 Ltda.		99,80		15.923		8.026
Gafisa SPE 31 Ltda.		99,80		22.507		761
Gafisa SPE 35 Ltda.		99,80		2.671		2.719
Gafisa SPE 37 Ltda.		99,80		8.512		2.661
Gafisa SPE 39 Ltda.		99,80		5693		4.432
Gafisa SPE 33 Ltda.		100,00		11.256		1.696
DIODON Participações		100,00		36.556		4.637

**(ii) Saldos contabilizados**

	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<b>Investidas</b>						
Tenda	60,00		637.328		15.589	
Fit Residencial	60,00	100,00		(14.974)	(22.263)	(14.975)
Bairro Novo	50,00	50,00	4.176	5.149	(9.156)	(951)
AUSA	60,00	60,00	41.527	25.631	21.081	12.543
Cipesa Holding	70,00	100,00	43.510	47.954	(4.444)	(1.359)
			726.541	63.760	807	(4.742)
Península SPE1 S.A.	50,00	50,00	(569)	(695)	102	(213)
Península SPE2 S.A.	50,00	50,00	49	(478)	513	1.133
Res. das Palmeiras SPE Ltda.	90,00	90,00	2.290	1.835	238	536
Gafisa SPE 40 Ltda.	50,00	50,00	2.921	857	634	1.113
Gafisa SPE 42 Ltda.	50,00	50,00	3.498	(17)	3.399	130
Gafisa SPE 43 Ltda.	99,80	99,80		(3)		(2)
Gafisa SPE 44 Ltda.	40,00	40,00	(151)	(214)	(77)	(213)



**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

Investidas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Gafisa SPE 45 Ltda.	99,80	99,80	1.056	(474)	(8.886)	(880)
Gafisa SPE 46 Ltda.	60,00	60,00	3.299	127	2.031	707
Gafisa SPE 47 Ltda.	80,00	99,80	6.626	(18)	(159)	(18)
Gafisa SPE 48 Ltda.	99,80	99,80	21.656	(716)	816	(716)
Gafisa SPE 49 Ltda.	99,80	100,00	(58)	(1)	(57)	(2)
Gafisa SPE 53 Ltda.	60,00	60,00	1.662	123	1.137	122
Gafisa SPE 55 Ltda.	99,80	99,80	20.540	(4)	(3.965)	(5)
Gafisa SPE 63 Ltda.	100,00	100,00		(11)		(12)
Gafisa SPE 64 Ltda.	99,80	99,80				(1)
Gafisa SPE 65 Ltda.	70,00	99,80	(281)	(1)	(731)	(2)
Gafisa SPE 67 Ltda.	99,80		1			
Gafisa SPE 68 Ltda.	99,80				(1)	
Gafisa SPE 72 Ltda.	60,00		(22)		(22)	
Gafisa SPE 73 Ltda.	70,00		(154)		(155)	
Gafisa SPE 74 Ltda.	99,80		(330)		(330)	
Gafisa SPE 59 Ltda.	99,80	99,80	(2)	(1)	(1)	(2)
Gafisa SPE 76 Ltda.	99,80				(1)	
Gafisa SPE 78 Ltda.	99,80				(1)	
Gafisa SPE 79 Ltda.	99,80				(1)	
Gafisa SPE 75 Ltda.	99,80		(27)		(28)	
Gafisa SPE 80 Ltda.	99,80				(1)	
Gafisa SPE-85 Empr. Imob.	60,00		(378)		(600)	
Gafisa SPE-86	99,80		(82)		(83)	
Gafisa SPE-81	99,80		1			
Gafisa SPE-82	99,80		1			
Gafisa SPE-83	99,80		1			
Gafisa SPE-87	99,80		1			
Gafisa SPE-88	99,80		1			
Gafisa SPE-89	99,80		1			
Gafisa SPE-90	99,80		1			
Gafisa SPE-84	99,80		1			
Dv Bv SPE S.A.	50,00	50,00	(219)	(232)	63	(115)
DV SPE S.A.	50,00	50,00	466	829	(263)	347
Gafisa SPE 22 Ltda.	100,00	100,00	5.446	4.314	1.006	250
Gafisa SPE 29 Ltda.	70,00	70,00	180	1.618	190	(1.772)
Gafisa SPE 32 Ltda.	80,00	99,80	(760)	1	(759)	
Gafisa SPE 69 Ltda.	99,80		(401)		(401)	
Gafisa SPE 70 Ltda.	55,00		6.683			
Gafisa SPE 71 Ltda.	70,00		(794)		(793)	
Gafisa SPE 50 Ltda.	80,00	80,00	5.792	(96)	1.226	(97)
Gafisa SPE 51 Ltda.	90,00	90,00	12.535	7.548	5.296	1.504
Gafisa SPE 61 Ltda.	99,80		(14)		(14)	
Tiner Empr. e Part. Ltda.	45,00	45,00	12.031	4.941	7.093	2.399
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	30,00	30,00	4.756	2.753	(19)	24
Alta Vista	50,00	50,00	1.714	(322)	2.036	(309)
Dep. José Lages	50,00	50,00	17	(199)	216	(205)
Sítio Jatiuca	50,00	50,00	629	(1.415)	2.044	(1.680)
Spazio Natura	50,00	50,00	700	714	(14)	(14)
Parque Aguas	50,00	50,00	(830)	(140)	(765)	(140)
Parque Arvores	50,00	50,00	(953)	(312)	(849)	(312)
Dubai Residencial	50,00		2.687		(313)	
Cara de Cão	65,00		26.623		12.455	
Costa Maggiore	50,00		1.946		2.145	
Gafisa SPE 36 Ltda.		99,80		4.136		4.190

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

Investidas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Gafisa SPE 38 Ltda.		99,80		5.078		4.640
Gafisa SPE 41 Ltda.		99,80		20.752		13.910
Villaggio Trust		50,00		2.794		832
Gafisa SPE 25 Ltda.		100,00		14.904		419
Gafisa SPE 26 Ltda.		100,00		121.767		(19)
Gafisa SPE 27 Ltda.		100,00		15.160		1.215
Gafisa SPE 28 Ltda.		99,80		(1.297)		(498)
Gafisa SPE 30 Ltda.		99,80		15.891		8.010
Gafisa SPE 31 Ltda.		99,80		22.462		759
Gafisa SPE 35 Ltda.		99,80		2.666		2.714
Gafisa SPE 37 Ltda.		99,80		8.529		2.661
Gafisa SPE 39 Ltda.		99,80		5.682		4.423
Gafisa SPE 33 Ltda.		100,00		11.256		1.696
DIODON Participações		100,00		36.556		4.637
			139.785	306.647	23.351	51.144
			866.326	370.407	24.158	46.402
Outros investimentos (*)			313.118			
Provisão perda investimentos			6.026	21.659	(1.062)	
Ajustes CPC						(13.647)
Total investimento			1.185.470	392.066	23.096	32.755

(\*) Em decorrência da constituição em janeiro de 2008 de uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), a Companhia passou a deter participação em quotas na referida Sociedade, que em 31 de dezembro de 2008 totaliza R\$ 313.118 (Nota 11).

**(b) Ágios (deságios) na aquisição de  
sociedades controladas e ganho  
na alienação parcial de investimentos**

	2008		2007	
	Custo	Amortização acumulada	Saldo	Saldo
<b>Ágios</b>				
AUSA	163.589	(10.733)	152.856	163.441
Cipesa	40.686		40.686	40.686
Outros	5.740	(4.194)	1.546	3.273
	210.015	(14.927)	195.088	207.400

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

	<b>2008</b>		<b>2007</b>
	<b>Custo</b>	<b>Amortização acumulada</b>	<b>Saldo</b>
<b>Deságios</b>			
Redevco	<u>(31.235)</u>	<u>12.713</u>	<u>(18.522)</u>
<b>Ganho na alienação parcial de investimento</b>			
Tenda	<u>(210.402)</u>	<u>41.008</u>	<u>(169.394)</u>

**9 Empréstimos e financiamentos, líquidos de derivativos "swaps"**

<b>Tipo de operação</b>	<b>Taxa de juros ao ano</b>	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
		<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Capital de giro					
Denominado em US\$ (i)	7%	146.739	104.492	146.739	104.492
Denominado em lene (i)	1,4%	166.818	99.364	166.818	99.364
"Swaps" - US\$/CDI (ii)	US\$ + 7%/104% CDI	(32.962)	(5.124)	(32.962)	(5.124)
"Swaps" - lene/CDI (ii)	lene + 1,4%/105% CDI	(53.790)	(733)	(53.790)	(733)
Outros	0,66% a 3,29% + CDI	211.096	5.856	435.730	136.078
		437.901	203.855	662.535	334.077
Sistema Financeiro de Habitação - SFH	TR + 6,2% até 11,4%	191.614	66.157	372.255	98.700
Assunção de dívidas decorrentes das incorporações de controladas	TR + 10% até 12,0%	8.107	13.311	8.810	13.311
Outros	TR + 6,2%	4.167		4.576	2.702
		<u>641.789</u>	<u>283.323</u>	<u>1.048.176</u>	<u>448.790</u>
Parcela circulante		317.236	37.758	447.503	68.357
Parcela não circulante		324.553	245.565	600.673	380.433

(i) Empréstimos e financiamentos classificados a valor justo por meio do resultado (Nota 16(a)(ii)).

(ii) Derivativos classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado (Nota 16(a)(ii)).

Índices:

- Certificado de Depósito Interbancário - CDI.
- Taxa Referencial - TR.
- Assunção de dívidas decorrentes das incorporações de controladora correspondem a dívidas assumidas de antigos acionistas com vencimentos previstos até 2013.
- Financiamento dos empreendimentos e capital de giro correspondem a linhas de financiamento junto a instituições financeiras para captação de recursos necessários aos empreendimentos da Companhia.

## **Gafisa S.A. e Gafisa S.A e controladas**

### **Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007** Em milhares de reais

---

- Linhas de financiamento junto ao SFH, cujos recursos são liberados ao longo do período de construção dos empreendimentos relacionados pela Companhia e suas controladas.

Como garantia dos empréstimos e financiamentos, foram dados avais da Companhia, hipoteca das unidades e cauções de direitos creditórios, juros sobre o saldo de contas a receber de clientes e receitas de incorporação de nossos imóveis.

O montante de hipotecas dadas em garantia totaliza R\$ 2.484.149. Adicionalmente, o saldo de contas caucionadas totaliza R\$ 76.928 em 31 de dezembro de 2008 (Nota 4).

A Companhia está sujeita a uma série de índices e limites relevantes de adimplência positivos e negativos ("covenants"), incluindo, entre outros: (i) limitações ao nível de endividamento total, (ii) relação com a quantidade e montante de avais, hipotecas das unidades e cauções de direitos creditórios a serem concedidos, (iii) certas condições a serem cumpridas nas transações com partes relacionadas, as quais em geral, necessitam ser feitas em condições usuais de mercado e verificadas em transações similares com terceiros, e (iv) a manutenção de índices financeiros e de liquidez calculados, com base nas demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Em 31 de dezembro de 2008, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas anteriormente.

Durante os anos de 2008 e de 2007, a Companhia captou empréstimos (capital de giro) junto a instituições financeiras de primeira linha. Vinculada a esta operação e a fim de minimizar os riscos da exposição cambial dos empréstimos, a Companhia firmou contratos de "swap" na totalidade dessas dívidas, conforme descritos na nota de instrumentos financeiros (Nota 16). Nesse contexto, em 31 de dezembro de 2008 e de 2007, a Companhia optou por designar ambas as dívidas e seus respectivos instrumentos derivativos a valor justo com contrapartida de resultado.

As parcelas não circulantes consolidadas em 31 de dezembro de 2008 têm o seguinte vencimento: R\$ 345.021 em 2010, R\$ 181.549 em 2011, R\$ 40.548 em 2012, R\$ 33.555 em 2013.

## **10 Debêntures**

Em setembro de 2006, a Companhia obteve aprovação de seu Segundo Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debêntures simples, não conversíveis em

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

ações, da espécie subordinada e/ou com garantia real e/ou quirografária limitada ao montante de R\$ 500.000.

Em junho de 2008, a Companhia obteve a aprovação de seu Terceiro Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debêntures simples, da forma escritural, da espécie quirografária, no valor de R\$ 1.000.000, com vencimento em dois anos.

No âmbito dos Segundo e Terceiro Programas, a Companhia emitiu, respectivamente, séries de 24.000 e 25.000 debêntures perfazendo os montantes totais de R\$ 240.000 e R\$ 250.000, com as seguintes características.

<b>Programa/emissões</b>	<b>Montante</b>	<b>Remuneração anual</b>	<b>Vencimento final</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Segundo programa/primeira emissão	240.000	CDI + 1,30%	Setembro de 2011	248.679	246.590
Terceiro programa/primeira emissão	250.000	107,20% CDI	Junho de 2018	255.266	
				<u>503.945</u>	<u>246.590</u>
Parcela circulante				61.945	6.590
Parcela não circulante, montante principal				442.000	240.000

A Companhia possui cláusulas restritivas nas debêntures que restringem a habilidade na tomada de determinadas ações, como a emissão de dívida e pode requerer o vencimento antecipado ou o refinanciamento de empréstimos se a companhia não cumprir com essas cláusulas restritivas. A primeira emissão do Segundo programa e a primeira emissão do Terceiro Programa de Distribuição de Debêntures possuem cláusulas restritivas cruzadas onde um evento de inadimplência ou vencimento antecipado de qualquer dívida acima de R\$ 5 milhões e R\$ 10 milhões, respectivamente, pode requerer que a Companhia tenha que antecipar o pagamento da primeira emissão do Segundo Programa de Distribuição de Debêntures. Os índices e os montantes mínimos e máximos requeridos por essas cláusulas restritivas e em 31 de dezembro de 2008 e de 2007 estão apresentados a seguir:

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Segundo programa - primeira emissão</b>		
Dívida total, menos dívida SFH, menos disponibilidades, não excede 75% do patrimônio líquido	35%	5%
Total de contas a receber de incorporação e serviços prestados, mais estoques de unidades concluídas, é maior que 2.0 vezes da dívida total	3,3 vezes	3,5 vezes

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Dívida total, menos disponibilidades, é menor que R\$ 1.0 bilhão	R\$ 946,6 milhões	R\$ 175 milhões
<b>Terceiro programa - primeira emissão</b>		
Dívida total menos Dívida SFH menos disponibilidades não excede 75% do patrimônio líquido	35%	N/A
Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas é maior que 2.2 vezes a dívida total	5,5 vezes	N/A

Em 31 de dezembro de 2008, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas restritivas descritas acima.

As parcelas não circulantes em 31 de dezembro de 2008 têm o seguinte vencimento:  
R\$ 96.000 em 2010, R\$ 96.000 em 2011, R\$ 125.000 em 2012, R\$ 125.000 em 2013.

**11 Demais contas a pagar**

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Obrigação com investidores	300.000		300.000	
Contas-correntes relativas a empreendimentos imobiliários	342.486	200.232		
Cessão de créditos a pagar	32.177	5.436	67.552	5.436
Aquisição de participações	25.296	48.521	30.875	48.521
Outras contas a pagar	38.237	10.984	89.263	19.099
Mútuos com parceiros em empreendimentos imobiliários				8.255
Provisão para perdas de investimentos	6.026	21.608		
	<u>744.221</u>	<u>286.781</u>	<u>487.690</u>	<u>81.311</u>
Parcela circulante	434.039	274.825	97.931	68.368
Parcela não circulante	310.182	11.956	389.759	12.943

Em janeiro de 2008, a Companhia constituiu uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 31 de dezembro de 2008, a SCP possui capital subscrito e integralizado de

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

R\$ 304.040 (composto por 13.084.000 quotas Classe A detidas pela Companhia e 300.000.000 quotas Classe B detidas pelos demais quotistas). Tais recursos serão usados preferencialmente, pela SCP, na aquisição de suas participações societárias e no respectivo aumento de capital de suas controladas. Em decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando que a decisão de investir ou não, cabe conjuntamente a todos os sócios, e, portanto, é alheia à decisão individual da Administração da Companhia, em 31 de dezembro de 2008, encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$ 300.000, com vencimento final em 31 de janeiro de 2014. Os sócios participantes da SCP serão remunerados por meio do pagamento de dividendos mínimos, substancialmente equivalentes à variação do Certificado de Depósito Interbancário - CDI. O contrato social da SCP prevê a adimplência a determinadas obrigações de fazer da Companhia, na condição de sócio ostensivo, como a manutenção de índices mínimos de dívida líquida e de saldo de recebíveis. Em 31 de dezembro de 2008, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima.

Os mútuos com parceiros em empreendimentos imobiliários estão relacionados com valores devidos de contratos de acerto de contas correntes, os quais incidem a variação do IGP-M, mais 12% por ano.

**12 Provisão para contingências e compromissos**

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as ações em curso.

As movimentações na provisão para contingências estão sumarizadas a seguir:

	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2007	3.668	21.262
Adições	10.152	11.440
Baixas	(2.178)	(2.178)
Adição originada pela aquisição de Tenda		26.840
Depósitos judiciais	<u>(2.518)</u>	<u>(3.834)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2008	<u>9.124</u>	<u>53.530</u>
Parcela não circulante	9.124	35.963
Parcela circulante		17.567

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

**(a) Processos tributários, trabalhistas e cíveis**

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Processos trabalhistas	2.317	1.672	9.977	2.171
Processos cíveis	9.325	1.996	27.779	2.323
Processos fiscais			19.609	16.768
Depósitos judiciais	(2.518)		(3.834)	
	<u>9.124</u>	<u>3.668</u>	<u>53.530</u>	<u>21.262</u>

Nossa subsidiária AUSA é parte em processos judiciais e administrativos relativos à incidência do Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI e do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços - ICMS sobre duas importações de aeronaves efetuadas, respectivamente, em 2001 e 2005, por meio de contratos de arrendamento mercantil sem opção de compra. A probabilidade de perda no caso do ICMS é estimada pelos advogados responsáveis como: (i) provável em relação ao principal e aos juros e (ii) remota em relação à multa por descumprimento de obrigação acessória. O montante de contingência estimada pelo assessor jurídico como perda provável, referente ao processo supramencionado, totaliza R\$ 16.705 encontra-se provisionado nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2008.

Adicionalmente, a Companhia e suas controladas têm conhecimento em 31 de dezembro de 2008 de outros processos e riscos cuja materialização, com base na avaliação dos consultores jurídicos, é possível de perda, mas não provável, no valor aproximado de R\$ 67.736, para os quais a Administração da Companhia entende não ser necessária a constituição de provisão para eventuais perdas.

Em setembro de 2008 foi determinado o bloqueio judicial das contas bancárias das Gafisa no montante de R\$ 10.583. Tal determinação deve-se à inclusão da Gafisa no pólo passivo de uma execução, por ser considerada sucessora da Cimob Companhia Imobiliária S.A. ("Cimob") e pelo entendimento do esvaziamento do patrimônio da Cimob com a constituição da Gafisa. A Companhia está recorrendo dessa supra decisão, por considerar que a ação não possui mérito, com vistas à liberação de seus valores e ao reconhecimento de que não pode ser responsabilizada pela dívida da Cimob. Nenhuma provisão foi constituída nas



**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2008, baseado no posicionamento dos assessores jurídicos da Companhia.

Do total dos recursos captados com a oferta de ações da Companhia no Novo Mercado, um valor de R\$ 27.979, classificado na rubrica "Outros" do não circulante, foi retido por determinação judicial. A Companhia está recorrendo dessa supra decisão, pois considera que a ação não possui mérito. Nenhuma provisão foi constituída nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2008, baseado no posicionamento dos assessores jurídicos da Companhia.

**(b) Obrigações relacionadas com a conclusão dos empreendimentos imobiliários**

A Companhia compromete-se a entregar unidades imobiliárias por construir em troca de terrenos adquiridos.

A Companhia também assume o compromisso de concluir as unidades vendidas, assim como atender às leis que regem o setor da construção civil, incluindo a obtenção de licenças das autoridades competentes. Em 31 de dezembro de 2008, o montante de custo orçado por incorrer dos empreendimentos em andamento totaliza R\$ 2.465.

**13 Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes**

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Obrigações por compra de imóveis	174.628	91.381	392.762	151.594
Adiantamentos de clientes				
Incorporações e serviços	27.739	18.662	90.363	72.125
Permuta física	158.133	158.133	169.658	169.658
	<u>360.500</u>	<u>268.176</u>	<u>652.783</u>	<u>393.377</u>
Parcela circulante	250.942	211.447	421.584	290.193
Parcela não circulante	109.558	56.729	231.199	103.184

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

Aquisição de novos terrenos foram feitas, objetivando o lançamento de novos empreendimentos pela Companhia, gerando compromissos, representados por créditos e permutas por futuras unidades de empreendimentos imobiliários.

**14 Patrimônio líquido**

**(a) Capital social**

Em 31 de dezembro de 2008, o capital social da Companhia era de R\$ 1.229.517 (2007 - R\$ 1.221.846), representado por 133.087.518 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal (2007 - 132.577.093 ações ordinárias nominativas escriturais, sem valor nominal), dos quais 3.124.972 eram mantidas em tesouraria (2007 - 3.124.972 ações em tesouraria).

Em janeiro de 2007, com a aquisição de 60% da AUSA, proveniente da incorporação da Catalufa, foi aprovado o aumento do capital social em R\$ 134.029, mediante a emissão, para subscrição pública, de 6.358.116 ações ordinárias, sendo todas destinadas ao capital social.

Adicionalmente, foi aprovado o cancelamento de 5.016.674 ações ordinárias de emissão da Companhia mantidas em tesouraria, no valor de R\$ 28.976, sem a redução do capital social.

Em março de 2007, foi aprovado o aumento do capital social em R\$ 487.813, mediante a emissão, para subscrição pública, de 18.761.992 ações ordinárias, sem valor nominal, ao preço de emissão de R\$ 26 (vinte e seis reais) por cada ação, em consonância com o disposto no artigo 170, §1o. da Lei no. 6.404/76.

Durante o ano de 2007, foram aprovados aumentos do capital social em R\$ 8.262, relacionado ao plano de opção de compra de ações e o exercício de 961.563 ações ordinárias.

Segundo o estatuto social, aditado em 8 de janeiro de 2007, o Conselho de Administração pode aumentar o capital social até o limite do capital autorizado de 200.000.000 ações ordinárias.

Em 4 de abril de 2008, foi aprovada a distribuição de dividendos sobre o exercício de 2007 no valor de R\$ 26.981, que foram totalmente pagos aos acionistas em 29 de abril de 2008.

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**

Em milhares de reais

Durante o exercício de 2008, foram aprovados aumentos do capital social em R\$ 7.671, relacionado ao plano de opção de compra de ações e o exercício de 510.425 ações ordinárias.

Segue a mutação do número de ações, em milhares:

	<b>Ações ordinárias - em milhares</b>
31 de dezembro de 2006	103.370
Emissão de ações (aquisição AUSA)	6.359
Exercício de opção de compra de ações	961
Oferta pública de ações	18.762
31 de dezembro de 2007	129.452
Exercício de opção de compra de ações	511
31 de dezembro de 2008	129.963

**(b) Destinações do lucro líquido do exercício**

De acordo com o Estatuto Social da Companhia, o lucro líquido do exercício tem a seguinte destinação: (i) 5% para a reserva legal, até atingir 20% do capital social integralizado, e (ii) 25% do saldo remanescente para pagamento de dividendos obrigatórios.

A seguir, a proposta feita pela Administração com relação à destinação do lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro (sujeita à aprovação na Assembleia Geral Ordinária - AGO):

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Lucro líquido do exercício, após os ajustes contábeis da Lei no. 11.638/07		91.640
Efeitos da mudança de Lei no. 11.638/07		21.963
Lucro líquido do exercício	109.921	113.603
Reserva legal	(5.496)	(5.680)
	104.425	107.923
Dividendos mínimos obrigatórios - 25%	(26.104)	(26.981)

## **Gafisa S.A. e Gafisa S.A e controladas**

### **Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007** Em milhares de reais

---

Conforme artigo 36 do Estatuto Social da Companhia, alterado em 21 de março de 2007, instituiu-se a obrigatoriedade de constituição de reserva estatutária. De acordo com o respectivo artigo, a constituição de tal reserva deve ser de importância não superior a 71,25% do lucro líquido, com a finalidade de financiar a expansão das atividades da Companhia e controladas, inclusive através da subscrição de aumentos de capital ou criação de novos empreendimentos, participação em consórcios ou outras formas de associação para a realização do objeto social.

#### **(c) Programa de opção de compra de ações**

##### **(i) Gafisa**

A Companhia possui, no total, seis planos de aquisição de ações, o primeiro lançado no ano de 2000, administrados por um comitê que periodicamente cria novos programas de compra de ações, estipulando os seus termos de forma geral, os quais, entre outros, (i) define o tempo de serviço necessário para os funcionários estarem elegíveis aos benefícios dos planos, (ii) a seleção dos empregados que terão direito a integrar os planos e (iii) estabelece os preços das opções de compra de ações preferenciais a serem exercidas em atendimento aos planos.

Para estarem elegíveis aos planos (planos de 2000 até 2002), os funcionários participantes são requeridos a contribuir com um montante equivalente a 10% do valor das opções totais beneficiadas na data de outorga da opção de compra, adicionalmente, para cada um dos próximos cinco anos, com um montante equivalente a 18% do preço de outorga das ações por ano. O preço de outorga é corrigido pela variação do IGP-M, acrescido de juros de 3% até 6% ao ano. A opção para a compra de ações pode ser exercida de um a cinco anos após o início do período de serviço previsto dentro de cada um dos planos; as ações estão geralmente disponíveis para os funcionários em um período de dez anos após a sua contribuição.

A Companhia e suas controladas contabilizam os montantes recebidos dos funcionários em conta de adiantamentos no passivo. Não houveram adiantamentos recebidos em 2008 e 2007.

A Companhia e suas controladas poderão optar por emitir novas ações, ou transferir as ações mantidas em tesouraria para os funcionários em atendimento às cláusulas previstas nos planos. A Companhia e suas controladas detêm o direito de preferência na recusa de compra das ações emitidas dentro dos planos no caso de demissões e aposentadoria. Nesse caso, os montantes dos adiantamentos são devolvidos para os funcionários, em certas circunstâncias, em montantes equivalentes ao maior entre o valor de mercado das ações (conforme

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

estipulado nas regras dos planos), ou o valor pago acrescido de atualização monetária, com base da variação do IGP-M e juros de 3% a 6% ao ano.

Em 2008 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia e por suas controladas. A fim de se tornarem elegíveis para a outorga, os funcionários devem, obrigatoriamente, destinar de 25% a 80% dos bônus líquido anual no exercício das opções em um prazo de 30 dias a partir da data do programa.

O valor de mercado de cada opção concedida é estimado a data da concessão usando o modelo "Black-Scholes" de precificação de opções. As premissas utilizadas na contabilização dos programas de opção de compra de ações foram: volatilidade esperada de 50,26% em 2008 e de 47,70% em 2007; dividendos esperados sobre as ações de 0,63% em 2008 e de 0,33% em 2007; taxa de juros livre de risco de 11,56% em 2008 e de 12,87 % em 2007; e prazo de vida média das opções de 2,6 anos em 2008 e 2007.

As variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentadas a seguir:

	<b>2008</b>		<b>2007</b>	
	<b>Número de opções</b>	<b>Média ponderada do preço de exercício</b>	<b>Número de opções</b>	<b>Média ponderada do preço de exercício</b>
Opções em circulação no início do exercício	5.174.341	22,93	3.977.630	16,04
Opções outorgadas	2.145.793	31,81	2.320.599	30,36
Opções exercidas (i)	(441.123)	16,72	(858.582)	12,50
Opções expiradas	(3.675)	20,55		
Opções canceladas (ii)	(945.061)	20,55	(265.306)	18,61
Opções em circulação no final do exercício	5.930.275	26,14	5.174.341	25,82
Opções exercíveis no final do exercício	4.376.165	28,00	2.597.183	22,93

(i) Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2007 e de 2008, o caixa recebido pelas opções exercidas foi de R\$ 7.267 e R\$ 7.150, respectivamente.

(ii) Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2007 e de 2008, nenhuma opção foi cancelada em decorrência da prescrição dos termos do programa de opção de ações.

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

	Reais	
	2008	2007
Preços de exercício por opção no final do exercício	7,86-39,95	6,75-34,33
Média ponderada do preço de exercício na data da concessão da opção	21,70	18,54
Média ponderada do preço de mercado da ação na data da concessão	27,27	27,92
Preço de mercado da ação no final do exercício	10,49	33,19

As opções outorgadas conferirão aos titulares o direito de subscrever ações do capital social, após períodos de um a cinco anos de permanência na Companhia (condição essencial para o exercício da opção), e expiram após dez anos da outorga.

A Companhia reconheceu os montantes de R\$ 22.203 em 2008 e R\$ 16.498 em 2007 (controladora), e no consolidado os montantes de R\$ 26.138 em 2008 e R\$ 17.820 em 2007 contabilizadas em despesas operacionais.

**(ii) Tenda**

A controlada Tenda possui um plano de opção de compra de ações que foi aprovado em AGE em 3 de junho de 2008, e estabelecido em reunião do Conselho de Administração em 5 de junho de 2008, onde o Conselho de Administração da Tenda pode estabelecer programas de emissão, até o limite máximo agregado de 5% do total de ações do capital social, considerando-se, neste total, o efeito da diluição decorrente do exercício de todas as opções concedidas. O volume contemplado na outorga de opções de compra é limitado a 3.000.000 ações. Em 2008, foram outorgadas 2.640.000 opções, sendo que 570.000 foram canceladas. As opções em circulação no final do exercício totalizaram 2.570.000.

O programa de opção prevê que, as opções outorgadas poderão ser exercidas em três lotes anuais, sendo cada lote equivalente a 33,33% do total da opção concedida, e o primeiro exercício em maio de 2009. As opções podem ser exercidas em dois períodos de cada ano, entre os dias 1o. e 15 dos meses de maio e novembro. O preço básico de exercício das opções outorgadas foi de R\$ 7,20 (sete reais e vinte centavos) por ação. No momento do exercício da opção, nos três lotes anuais, o preço básico será ajustado de acordo com o valor de mercado das ações, com base no valor médio apurado nos pregões dos últimos 30 dias corridos que antecederem ao início de cada período de exercício anual. O preço de exercício

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

é ajustado conforme tabela pré-definida de valores, de acordo com o valor da ação que se observar no mercado, à época dos dois períodos de exercício de cada lote anual.

O preço de mercado da ação da Tenda na data da concessão era de R\$ 11,60 (onze reais e sessenta centavos) e em 31 de dezembro de 2008 era de R\$ 1,16 (um real e dezesseis centavos).

O valor de mercado de cada opção concedida em 2008 foi estimado na data da concessão usando o modelo "Black-Scholes" de precificação de opções, consideradas as seguintes premissas: volatilidade esperada de 58%, dividendos esperados sobre as ações de 0%, taxa de juros livre de risco de 14.3% e prazo de vida média das opções de 1,7 anos. A Tenda registrou em 2008 despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$ 5.505.

**(iii) AUSA**

A controlada AUSA possui três planos de opção de compra de ações, o primeiro lançado em 2007. O plano de ações de compra de ações da AUSA foi aprovado na Assembléia Geral de 26 de junho de 2007 e pelo Conselho de Administração em reunião na mesma data.

As variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentados a seguir:

	<u>2008</u>		<u>2007</u>	
	<u>Número de</u>	<u>Média</u>	<u>Número de</u>	<u>Média</u>
	<u>opções</u>	<u>ponderada</u>	<u>opções</u>	<u>ponderada</u>
		<u>do preço de</u>		<u>do preço de</u>
		<u>exercício - reais</u>		<u>exercício - reais</u>
Opções em circulação no início do exercício	1.474	6.522,92		
Opções outorgadas	720	7.474,93	1.474	6.522,92
Opções canceladas	(56)	6.522,92		
Opções em circulação no final do exercício	<u>2.138</u>	<u>6.843,52</u>	<u>1.474</u>	<u>6.522,92</u>

Em 31 de dezembro de 2008, 284 opções eram exercíveis (2007 - zero). Os preços de exercício por opção em 31 de dezembro de 2008 eram de R\$ 8.238,27 a R\$ 8.376,26 e em 31 de dezembro de 2007 era de R\$ 7.077,80.

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

O valor de mercado de cada opção concedida foi estimado na data da concessão de cada plano usando o modelo "Black-Scholes" de precificação de opções, consideradas as seguintes premissas: volatilidade esperada, calculada com base em volatilidade histórica de empresas do setor, de 38,23% em 2008 e 33,58% em 2007, dividendos esperados sobre as ações de 0% em 2008 e 2007, taxa de juros livre de risco de 11,36% em 2008 e 11,88% em 2007 e prazo de vida média das opções de 2,3 anos em 2008 e 2007.

A AUSA registrou despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$ 1.962 em 2008 e R\$ 1.322 em 2007.

**15 Imposto de renda e contribuição  
social diferidos**

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Ativo</b>				
Diferenças temporárias - Lalur	44.154	38.818	52.321	46.267
Prejuízos fiscais e bases negativas de imposto de renda e contribuição social	10.684	12.499	76.640	12.499
Benefício fiscal decorrente da incorporação de controladoras	6.227	9.341	21.611	9.341
Diferenças temporárias - CPC	39.680	1.298	39.680	10.633
	<u>100.745</u>	<u>61.956</u>	<u>190.252</u>	<u>78.740</u>
<b>Passivo</b>				
Deságios	18.266		18.266	
Diferenças temporárias - CPC	18.122		18.122	
Diferenças entre regimes de caixa e competência	62.732	42.515	202.743	46.070
	<u>99.120</u>	<u>42.515</u>	<u>239.131</u>	<u>46.070</u>

A apuração fiscal da Companhia é efetuada com base no reconhecimento de resultados na proporção do recebimento de vendas contratadas, conforme disposições da Secretaria da Receita Federal através da Instrução no. 84/79, a qual difere da apuração da receita contábil com base dos custos incorridos versus custo orçado. A tributação ocorrerá no prazo médio de quatro anos, considerando-se o prazo de recebimento das vendas realizadas e a conclusão das obras correspondentes.



**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**

Em milhares de reais

Em 31 de dezembro de 2008, a Companhia possui prejuízos fiscais, base de cálculo negativa da contribuição social e créditos fiscais no montante de R\$ 161.291 (2007 - R\$ 130.991), cujos valores respectivos de benefício fiscal correspondem aos montantes de R\$ 54.838 (2007 - R\$ 51.317).

A Gafisa S.A. não contabilizou o imposto de renda diferido ativo sobre prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social de suas controladas, as quais estão no regime de lucro real e não possuem histórico de lucro tributável nos últimos três anos, exceto na controlada Tenda.

As projeções sobre os lucros tributáveis futuros consideram estimativas que estão relacionadas, entre outros, com a performance da Companhia, assim como o comportamento do seu mercado de atuação e determinados aspectos econômicos. Os valores reais podem diferir das estimativas adotadas.

Com base nas projeções de geração de resultados tributáveis futuros da Gafisa, a estimativa de recuperação do saldo da controladora e da controlada (Tenda), de imposto de renda e contribuição social, diferidos, é a seguinte:

	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
2009	2.410	5.289
2010	2.773	33.192
2011	3.056	35.714
2012	2.129	2.129
Demais	316	316
Total	<u>10.684</u>	<u>76.640</u>

Segue a reconciliação da taxa efetiva da alíquota nominal:

	<u>Consolidado</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social e das participações estatutárias	210.051	128.058
Imposto de renda calculado à alíquota nominal - 34%	(71.417)	(43.540)
Efeito líquido das controladas tributadas pelo lucro presumido	22.122	13.598
Prejuízos fiscais (base negativa utilizada)	3.946	6.124
Plano de opções de ações	(10.088)	(6.059)
IR diferido - anterior a data de aquisição de controlada	12.419	
Outras diferenças permanentes	(379)	(497)
Despesa com imposto de renda e contribuição social	<u>(43.397)</u>	<u>(30.372)</u>

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

Adicionalmente, a reconciliação da taxa efetiva da alíquota nominal na controladora, decorre principalmente do resultado de equivalência patrimonial e da utilização do saldo de prejuízo fiscal e da base negativa de contribuições sociais gerados em anos anteriores e, utilizados ao longo do exercício corrente.

**16 Instrumentos financeiros**

A Companhia participa de operações envolvendo instrumentos financeiros, todos registrados em contas patrimoniais, que se destinam a atender às suas necessidades operacionais e a reduzir a exposição a riscos de crédito, de moeda e de taxa de juros. Esses riscos são administrados por meio de políticas de controle, estratégias específicas e determinação de limites, como seguem:

**(a) Considerações sobre riscos**

**(i) Risco de crédito**

A Companhia e suas controladas restringem a exposição a riscos de crédito associados a bancos e a caixa e equivalentes de caixa, efetuando seus investimentos em instituições financeiras de primeira linha e com remuneração em títulos de curto prazo.

Com relação a contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínua. Adicionalmente, inexistem históricos relevantes de perdas em face da existência de garantia real de recuperação de seus produtos nos casos de inadimplência durante o período de construção.

Em 31 de dezembro de 2008 e de 2007, a Administração da Companhia e suas controladas, exceto Tenda, julgaram desnecessária a constituição de provisão para fazer face a eventuais perdas na recuperação de recebíveis relacionados com imóveis já concluídos. Durante esse mesmo período, não havia concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

**(ii) Risco de moeda**

A Companhia participa em operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de se proteger contra oscilações nas taxas de câmbio.

**Gafisa S.A. e  
Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2008 e de 2007, os montantes de R\$ 80.895 e R\$ 5.857, referentes ao resultado líquido positivo das operações de "swap" de moedas e juros foi reconhecido na linha de "resultado financeiro" permitindo a correlação do efeito dessas operações com a flutuação da moeda estrangeira no balanço da Companhia.

Esses contratos de "swaps" possuem valor nominal de R\$ 200.000 em 31 de dezembro de 2008 e de 2007. Abertura dos ganhos e perdas contabilizados por contrato em 31 de dezembro de 2008 e de 2007 (Nota 9):

	Reais		Percentual		Ganhos não realizados com instrumentos derivativos líquido	
	Valor nominal	Indexador original	"Swap"		2008	2007
<b>Contratos de troca de taxas - "swap" (dólar e iene para CDI)</b>						
Banco ABN Amro Real S.A.	100.000	Iene + 1,4	105 CDI		53.790	733
Banco Votorantim S.A.	100.000	Dólar + 7	104 CDI		32.962	5.124
	<u>200.000</u>				<u>86.752</u>	<u>5.857</u>

A Companhia não efetua vendas indexadas em moeda estrangeira.

**(iii) Risco de taxa de juros**

As taxas de juros sobre empréstimos e financiamentos estão mencionadas na Nota 9. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na Nota 4. Sobre o saldo de contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na Nota 5, incide juros de 12% ao ano, apropriado "pro rata temporis".

Adicionalmente, como mencionado nas Notas 7 e 11, parcela substancial dos saldos mantidos com partes relacionadas e os saldos mantidos com parceiros nos empreendimentos, não estão sujeitos a encargos financeiros.

**(b) Valorização dos instrumentos financeiros**

Os principais instrumentos financeiros ativos e passivos são descritos a seguir, bem como os critérios para sua valorização:

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

---

**(i) Caixa e equivalentes de caixa**

O valor de mercado desses ativos não difere dos valores apresentados nas demonstrações financeiras (Nota 4). As taxas pactuadas refletem as condições usuais de mercado.

**(ii) Empréstimos e financiamentos e debêntures**

Registrados com base nos juros contratuais de cada operação, com exceção dos empréstimos denominados em moeda estrangeira, os quais foram designados pelo valor justo em contrapartida de resultado. Para a realização do cálculo do valor de mercado dos mesmos, foram utilizadas estimativas de taxa de juros para a contratação de operações com prazos e valores similares. As condições e os prazos destes empréstimos, financiamentos e debêntures, estão apresentados nas Notas 9 e 10. O valor justo dos demais empréstimos e financiamentos, registrados com base nos juros contratuais de cada operação, não diferem significativamente dos valores apresentados nas demonstrações financeiras.

**(c) Análise de sensibilidade**

Segue abaixo quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos materiais para a Companhia, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela Administração. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados, nos termos determinados pela CVM, por meio da Instrução no. 475/08, a fim de apresentar 25% e 50% de deterioração na variável de risco considerada, respectivamente (cenários II e III).

Fatores de risco "Swap" Votorantim - alta do CDI (posição passiva) e apreciação real x dólar (posição ativa).

Fatores de risco "Swap" ABN Amro - alta do CDI (posição passiva) e apreciação real x iene (posição ativa).

<b>Previsão - vencimento em 9 de junho de 2009</b>	<b>R\$/US\$</b>	<b>CDI - %</b>
Cenário I - Esperado	2,42	11,67
Cenário II - Possível - "Stress" de 25%	1,82	14,57
Cenário III - Remoto - "Stress" de 50%	1,21	17,47

<b>Previsão - vencimento em 29 de outubro de 2009</b>	<b>R\$/Iene</b>	<b>CDI - %</b>
Cenário I - Esperado	0,02767	12,30
Cenário II - Possível - "Stress" de 25%	0,02076	15,34
Cenário III - Remoto - "Stress" de 50%	0,01384	18,39

**Gafisa S.A. e****Gafisa S.A e controladas****Notas explicativas da administração às demonstrações  
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**

Em milhares de reais

Em 31 de dezembro de 2008, a Companhia calculou a estimativa do cenário das cotações R\$/US\$ e R\$/JPY para as datas de vencimento dos "swaps". As apreciações hipotéticas do real frente a outras moedas trariam o seguinte impacto:

**Impacto nos cenários de taxas de câmbio**

<b>Operação</b>	<b>Risco</b>	<b>Cenário (*)</b>		
		<b>I</b>	<b>II</b>	<b>III</b>
"Swap" (posição ativa - US\$)	Queda do dólar	147.539	110.654	73.769
Dívida denominada em US\$	Alta do dólar	(146.739)	(110.054)	(73.370)
Efeito líquido da desvalorização do US\$		<u>800</u>	<u>600</u>	<u>399</u>
"Swap" (posição ativa - lene)	Queda do lene	168.516	126.387	84.258
Dívida denominada em lene	Alta do lene	(166.818)	(125.113)	(83.409)
Efeito líquido da desvalorização do lene		<u>1.698</u>	<u>1.274</u>	<u>849</u>

(\*) Cenários I, II e III - Provável, Possível e Remoto, respectivamente.

**Impacto nos cenários de taxas de juros**

<b>Operação</b>	<b>Risco</b>	<b>Cenário (*)</b>		
		<b>I</b>	<b>II</b>	<b>III</b>
"Swap" Votorantim - Saldo da posição passiva em CDI na data de vencimento (9 de junho de 2009)	Alta do CDI	120.656	122.103	123.528
"Swap" ABN Amro - saldo da posição passiva em CDI na data de vencimento (29 de outubro de 2009)	Alta do CDI	126.187	129.009	131.820

(\*) Cenários I, II e III - Provável, Possível e Remoto, respectivamente.

A fonte da informação usada para determinar a taxa de cambio usada nos cenários bases foi a Bolsa de Mercadorias de Futuro - BMF pois a Gafisa acredita que tal fonte é mais confiável, independente, e que representa o consenso de mercado para estas cotações.

As informações de dólar e lene foram extraídos do site da Bolsa de Mercadorias de Futuro - BMF em 31 de dezembro de 2008 com referência aos vencimentos solicitados.

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
**Em milhares de reais**

**Fonte BMF em 31 de dezembro de 2008**

**Cotação - %**

R\$/U\$\$ para vencimento em junho de 2009	11,67
R\$/JPY para vencimento em outubro de 2009	12,30

Para as informações de taxa de juros a Gafisa utilizou a taxa real até 27 de fevereiro de 2009 e usou a projeção do CDI da Bolsa de Mercadorias de Futuro – BMF; base 27 de fevereiro de 2009 com referência aos vencimentos solicitados.

**Fonte BMF em 27 de fevereiro de 2009**

**CDI - %**

Vencimento em junho de 2009	11,67
Vencimento em outubro de 2009	12,30

**17 Partes relacionadas**

**(a) Transações com partes relacionadas**

Conta-corrente	Controladora		Consolidado	
	2008	2007	2008	2007
Condomínios e consórcios				
A116 Alpha 4	1.148	265	1.148	265
A146 Consórcio Ezetec & Gafisa	11.032		11.032	
A166 Consórcio Eztec Gafisa		2.293		2.293
A175 Cond. Constr. Empres. Pinheiros	2.256	(86)	2.256	(86)
A195 Condomínio Parque da Tijuca	253	339	253	339
A205 Condomínio em Const. Barra Fir	(46)	(100)	(46)	(100)
A226 Civilcorp	187		187	
A255 Condomínio do Ed. Barra Premiú	105		105	
A266 Consórcio Gafisa Rizzo	4.219	(454)	4.219	(454)
A286 Evolução Chácara das Flores	7	7	7	7
A315 Condomínio Passo da Patria II	569	569	569	569
A395 Cond. Constr. Palazzo Farnese	(17)	(17)	(17)	(17)
A436 Alpha 3	733	546	733	546
A475 Condomínio Iguatemi	3	3	3	3
A486 Consórcio Quintas Nova Cidade	36	36	36	36
A506 Consórcio Ponta Negra	4.150	5.476	4.150	5.476
A536 Consórcio Sispar & Gafisa	5.763	1.198	5.763	1.198
A575 Cd. Advanced Ofs Gafisa-Metro	(396)	(130)	(396)	(130)
A606 Condomínio Acqua	(1.539)	(257)	(1.539)	(257)
A616 Cond. Constr. Living	7.067	(488)	7.067	(488)
A666 Consórcio Bem Viver	5	149	5	149
A795 Cond. Urbaniz. Lot. Quintas Rio	21	(73)	21	(73)
A815 Cond. Constr. Homem de Melo	74	11	74	11
A946 Consórcio OAS Gafisa - Garden	995	1.504	995	1.504
B075 Cond. de Constr. La Traviata		298		298
B125 Cond. em Constr. Lacedemonia	57	57	57	57
B226 Evolução New Place	(665)	(610)	(665)	(610)
B236 Consórcio Gafisa Algo	711	683	711	683
B256 Columbia Outeiro dos Nobres	(153)	(155)	(153)	(155)
B336 Evolução - Reserva do Bosque	5		5	

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**

Em milhares de reais

Conta-corrente		Controladora		Consolidado	
		2008	2007	2008	2007
B346	Evolução - Reserva do Parque	122	118	122	118
B496	Consórcio Gafisa & Bricks	1.999	30	1.999	30
B525	Cond. Constr. Fernando Torres	135	135	135	135
B625	Cond. de Const. Sunrise Reside	55	18	55	18
B746	Evolução Ventos do Leste	159	160	159	160
B796	Consórcio Quatro Estações	(1.340)	(1.400)	(1.340)	(1.400)
B905	Cond. em Const. Sampaio Viana	951	951	951	951
B945	Cond. Constr. Monte Alegre	1.456	1.433	1.456	1.433
B965	Cond. Constr. Afonso de Freitas	1.674	1.672	1.674	1.672
B986	Consórcio New Point	1.476	1.413	1.476	1.413
C136	Evolução - Campo Grande	618	44	618	44
C175	Condomínio do Ed. Pontal Beach	43	98	43	98
C296	Consórcio OAS Gafisa - Garden	2.899	585	2.899	585
C565	Cond. Constr. Infra Panamby	(483)	(1.408)	(483)	(1.408)
C575	Condomínio Strelitzia	(851)	(762)	(851)	(762)
C585	Cond. Constr. Anthuriun	4.324	4.723	4.324	4.723
C595	Condomínio Hibiscus	2.766	2.869	2.766	2.869
C605	Cond. em Constr. Splendor	(1.848)	(1.933)	(1.848)	(1.933)
C615	Condomínio Palazzo	793	(1.055)	793	(1.055)
C625	Cond. Constr. Doble View	(1.620)	336	(1.620)	336
C635	Panamby - Torre K1	949	1.366	949	1.366
C645	Condomínio Cypris	(1.436)	(666)	(1.436)	(666)
C655	Cond. em Constr. Doppio Spazio	(2.400)	(1.739)	(2.400)	(1.739)
C706	Consórcio	5.261	2.063	5.261	2.063
D076	Consórcio Planc e Gafisa	717	115	717	115
D096	Consórcio Gafisa & Rizzo (SUSP)	1.532		1.532	
D886	Cons. Oas-Gafisa Horto Panamby	10.176	412	10.176	412
E336	Cons. Eztec Gafisa Pedro Luis	4.141		4.141	
E346	Consórcio Planc Boa Esperança	1.678		1.678	
E946	Consórcio Gafisa & GM	206		206	
F178	Consórcio Ventos do Leste	(1)	(1)	(1)	(1)
F198	Consórcio Quatro Estações 2				
S016	388000Bairro Novo Cotia	2.640		2.640	
S026	Bairro Novo Camaçari	3.360		3.360	
S036	Bairro Novo Fortaleza	1.296		1.296	
S056	Bairro Novo Cia. Aeroporto	288		288	
C460	Cyrela Gafisa SPE Ltda.		3.384		3.384
F140	Soc. em Cta. de Particip. Gafisa		(878)		(878)
		78.315	23.147	78.315	23.147
Gaf - Gafisa + Incorporadas					
0010	Gafisa SPE 10 S.A.	(71.791)	(24.924)	(71.791)	(24.924)
0060	Gafisa Vendas I. Imob. Ltda.	2.384		2.384	
		(69.407)	(24.924)	(69.407)	(24.924)
SPEs					
0030	FIT Resid. Empreend. Imob. Ltda.	(981)		11.421	
0040	Ville Du Soleil	1.968		1.968	
0050	Cipesa Empreendimentos Imobili.	252		(398)	
A020	Gafisa SPE 46 Empreend. Imobili.	(124)	(90)	31	(11)
A070	Gafisa SPE 40 Empr.Imob. Ltda.	1.963	784	1.242	806
A290	Blue II Plan. Prom e Venda Lt.	10.236		931	
A300	Sai Amarela S.A.	(1.055)	(1.056)	(838)	(902)
A320	Gafisa SPE-49 Empr. Imob. Ltda.	2.977	2.870	64	(2)
A350	Gafisa SPE-35 Ltda.	7.558	7.560	(129)	(127)

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**

Em milhares de reais

Conta-corrente		Controladora		Consolidado	
		2008	2007	2008	2007
A410	Gafisa SPE 38 Empr. Imob. Ltda.	8.427	8.054	109	198
A420	Lt Incorporadora SPE Ltda.	1.081	764	(527)	(93)
A490	Res. das Palmeiras Inc. SPE Lt.	751	641	1.246	657
A580	Gafisa SPE 41 Empr. Imob. Ltda.	14.275	13.108	1.534	293
A630	Dolce Vitabella Vita SPE S.A.	240	239	32	30
A640	Saira Verde Empreend. Imobil. Lt.	656	656	459	25
A680	Gafisa SPE 22 Ltda.	872	893	630	600
A730	Gafisa SPE 39 Empr. Imobil. Ltda.	7.482	7.593	(304)	(189)
A800	DV SPE SA	(578)	(580)	(571)	(574)
A870	Gafisa SPE 48 Empreend. Imobili.	1.606	5	1.677	123
A990	Gafisa SPE-53 Empr. Imob. Ltda.	47		(94)	1
B040	Jardim II Planej. Prom. Vda. Ltda.	8.713	8.359	(2.987)	(2.986)
B210	Gafisa SPE 37 Empreend. Imobil.	4.252	2.993	(398)	(137)
B270	Gafisa SPE-51 Empr. Imob. Ltda.	1.836	106	2.539	398
B430	Gafisa SPE 36 Empr. Imob. Ltda.	38.250	28.227	(1.165)	(353)
B440	Gafisa SPE 47 Empreend. Imobili.	595	3.059	594	17
B590	Sunplace SPE Ltda.	(191)	(191)	415	415
B630	Sunshine SPE Ltda.	1.954	3.308	1.615	1.401
B640	Gafisa SPE 30 Ltda.	3.950	3.789	(1.217)	(1.628)
B760	Gafisa SPE-50 Empr. Imob. Ltda.	(736)	(901)	(71)	169
B800	Tiner Campo Belo I Empr. Imobil.	9.767		6.699	
B830	Gafisa SPE-33 Ltda.	6.540	5.763	2.846	775
C010	Jardim I Planej. Prom. Vda. Ltda.	5.667	6.058	6.662	6.556
C070	Verdes Praças Inc. Imob. Spe. Lt.	(2.542)	(2.548)	(38)	(50)
C100	Gafisa SPE 42 Empr. Imob. Ltda.	1.520		221	2
C150	Península I SPE SA	(1.049)	(500)	(1.117)	(1.300)
C160	Península 2 SPE SA	6.653	8.053	1.815	881
C180	Blue I SPE Ltda.	1.296	849	74	9
C410	Gafisa SPE-55 Empr. Imob. Ltda.	448	2	(3)	1
C440	Gafisa SPE 32	(2.463)		(2.292)	
C460	Cyrela Gafisa SPE Ltda.	2.984		2.984	
C490	Unigafisa Participações SCP			(8.368)	
C540	Villagio Panamby Trust SA	(778)	200	749	3.262
C550	Diodon Participações Ltda.	(5.697)		13.669	
C800	Gafisa SPE 44 Empreend. Imobili.	1.195	80	176	53
C850	Gafisa S.A.				
D100	Gafisa SPE 65 Empreend. Imob. Ltd.	969	1.029	84	128
D590	Gafisa SPE-72	253		254	
D620	Gafisa SPE 52 Empreend. Imob. Ltd.	3	3	1	2
D730	Gafisa SPE-32 Ltda.	2.220	1.665	2.220	909
E350	Gafisa SPE-71	1.084		1.135	
E410	Gafisa SPE-73	2.702		2.702	
E550	Gafisa SPE 69 Empreendimentos	3.012		162	
E560	Gafisa SPE 43 Empr. Imob. Ltda.	4	3		
E770	Gafisa SPE-74 Emp. Imob. Ltda.	1.367		(158)	
E780	Gafisa SPE 59 Empreend. Imob. Ltda.	2	2	1	1
E790	Gafisa SPE-67 Emp. Ltda.			1	
E970	Gafisa SPE 68 Empreendimentos	1		1	
E980	Gafisa SPE-76 Emp. Imob. Ltda.	2		1	
E990	Gafisa SPE-77 Emp. Imob. Ltda.	3.289		3.289	
F100	Gafisa SPE-78 Emp. Imob. Ltda.	58		1	
F110	Gafisa SPE-79 Emp. Imob. Ltda.	2		1	
F120	Gafisa SPE 70 Empreendimentos	5		(746)	
F130	Gafisa SPE 61 Empreendimento I	1		(13)	
F140	Soc. em Cta. de Particip. Gafisa	(878)		(878)	
F260	Gafisa SPE 75 Ltda.	59		1	



**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
**Em milhares de reais**

Conta-corrente		Controladora		Consolidado	
		2008	2007	2008	2007
F270	Gafisa SPE 80 Ltda.	1		1	
F520	Gafisa SPE 85 Emp. Imob. Ltda.	(194)		15	
F580	Gafisa SPE 86	50		(59)	
F590	Gafisa SPE 81			1	
F600	Gafisa SPE 82			1	
F610	Gafisa SPE 83			1	
F620	Gafisa SPE 87			1	
F630	Gafisa SPE 88			1	
F640	Gafisa SPE 89			1	
F650	Gafisa SPE 90			1	
F660	Gafisa SPE 84	381		382	
L130	Gafisa SPE-77 Empre. Ltda.			(2.748)	
N030	Mario Covas SPE Empreendimento	45	45	(202)	19
N040	Imbui I SPE Empreendimento Imo.	1	1	1	1
N090	Acedio SPE Empreend. Imob. Ltda.	1	1	2	1
N120	Maria Inês SPE Empreend. Imob.	1	1	(2)	1
N230	Gafisa SPE 64 Empreendimento I	1	1	(50)	1
N250	Fit Jd. Botânico SPE Empr. Imob.	1	1		1
X100	Cipesa Empreendimentos Imobili.	6			
X200	Cipesa Empreendimentos Imobili.		(21)		(17)
0070	Bairro Novo Empreend. Imobil. SA		3.767		3.630
0080	Abv - Gardênia		(65)		(65)
0060	Gafisa Vendas I. Imob. Ltda.		1.858		(129)
C190	Blue II Plan. Prom. e Venda Lt.		608		(743)
C575	Condominio Strelitzia		(8.074)		10.254
N010	FIT Roland Garros Empr. Imb. Ltd.		381		291
N070	FIT Resid. Empreend. Imob. Ltda.		30		(2.570)
N200	FIT 01 SPE Empreend. Imob. Ltda.				1
N210	FIT 02 SPE Empreend. Imob. Ltda.				1
N220	FIT 03 SPE Empreend. Imob. Ltda.				1
	Outros		4		(4.739)
		154.266	109.387	47.291	15.299
Obras de terceiros					
A053	Camargo Corrêa Des. Imob. S.A.	916	(16)	916	(16)
A103	Genesis Desenvol. Imob. S.A.	(216)	(277)	(216)	(277)
A213	Empr. Incorpor. Boulevard SPE Lt.	56	56	56	56
A243	Cond. Const. Barra First Class	31	31	31	31
A833	Klabi Segall S.A.	532	532	532	532
A843	Edge Incorpor. e Part. Ltda.	146	146	146	146
A853	Multiplan Plan. Particip. e Ad.	100	100	100	100
A933	Administ. Shopping Nova América	90	(11)	90	(11)
A973	Ypuã Empreendimentos Imobiliár.	4		4	
B053	Cond. Constr. Jd. Des. Tuilliere	(124)	(124)	(124)	(124)
B103	Rossi AEM Incorporação Ltda.	3	3	3	3
B293	Patrimônio Constr. e Empr. Ltda.	307	307	307	307
B323	Camargo Corrêa Des. Imob. S.A.	(762)		(762)	
B353	Condominio Park Village	(107)	(115)	(107)	(115)
B363	Boulevard Jardins Empr. Incorpor.	(89)	(623)	(89)	(623)
B383	Rezende Imóveis e Construções	809	802	809	802
B393	São José Constr. e Com. Ltda.	543	543	543	543
B403	Condominio Civil Eldorado	276	276	276	276
B423	Tati Construtora Incorpor. Ltda.	286	286	286	286
B693	Columbia Engenharia Ltda.	431	431	431	431
B753	Civilcorp Incorporações Ltda.	4		4	

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
**Em milhares de reais**

<b>Conta-corrente</b>		<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
		<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
B773	Waldomiro Zarzur Eng. Const. Lt.	1.801	1.801	1.801	1.801
B783	Rossi Residencial S.A.	431	431	431	431
B863	RDV 11 SPE Ltda.	(781)	(781)	(781)	(781)
B913	Jorges Imóveis e Administrações	1		1	
C273	Camargo Corrêa Des. Imob. S.A.	(1.071)		(1.071)	
C283	Camargo Corrêa Des. Imob. S.A.	(171)		(171)	
C433	Patrimônio Const. Empreend. Ltda.	155	155	155	155
D963	Alta Vista Maceió (controle)	1		1	
D973	Forest Ville (OAS)	507		507	
D983	Garden Ville (OAS)	276		276	
E093	JTR - Jatiuca Trade Residence	(600)		(600)	
E103	Acquarelle (Controle)	1		1	
E133	RIV Pta Negra - Ed. Nice	163		163	
E313	Palm Ville (OAS)	185		185	
E323	Art. Ville (OAS)	180		180	
B713	Concord. Incorp. Imob. S/C Ltda.		11		11
B260	Guarapiranga - Lirio		446		446
	Outros	34	1		(4)
		<u>4.348</u>	<u>4.411</u>	<u>4.315</u>	<u>4.406</u>
		<u>167.522</u>	<u>112.021</u>	<u>60.511</u>	<u>17.928</u>
	Saldo apresentado no ativo	<u>510.008</u>	<u>312.253</u>	<u>60.511</u>	<u>17.928</u>
	Saldo apresentado no passivo	<u>(342.486)</u>	<u>(200.232)</u>		
		<u>167.522</u>	<u>112.021</u>	<u>60.511</u>	<u>17.928</u>

**Remuneração da administração**

Os montantes referentes à remuneração dos membros da Administração da Companhia estão demonstrados a seguir:

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Honorários do Conselho de Administração	916	867
Honorários da Diretoria Estatutária	3.231	4.649
	<u>4.147</u>	<u>5.516</u>

**18 Seguros**

A Gafisa S.A. e suas controladas mantêm seguros de risco de engenharia, garantia de permuta, garantia de término de obra e responsabilidade civil, relativos a danos pessoais de caráter involuntário causados a terceiros e danos materiais a bens tangíveis, assim como para riscos de incêndio, queda de raio, danos elétricos, fenômenos naturais e explosão de gás. A

**Gafisa S.A. e**  
**Gafisa S.A e controladas**

**Notas explicativas da administração às demonstrações**  
**financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**  
Em milhares de reais

cobertura contratada é considerada suficiente pela administração para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades.

**19 Informações por segmento**

Iniciando em 2007, em período subsequente à aquisição, formação e incorporação de AUSA, Fit Residencial, Bairro Novo e Tenda, respectivamente, a Administração da Companhia analisa informações por segmento primeiramente através dos diferentes segmentos em que atua em preferência à localização geográfica das suas operações.

O Presidente da Companhia, executivo responsável por alocar recursos nos negócios e monitorar o progresso dos mesmos, usa informações a valor presente econômico, derivada de uma combinação de resultados operacionais históricos e resultados operacionais projetados. A Companhia apresenta abaixo uma medida de ganhos e perdas históricos, ativos identificados por segmento e outras informações relacionadas a cada segmento de atuação.

Essas informações são geradas internamente na Companhia e são utilizadas pela Administração para desenvolver estimativas econômicas a valor presente, fornecidas ao Presidente para tomar decisões operacionais, que inclui a alocação de recursos para os segmentos de atuação. As informações são derivadas dos registros contábeis societários preparados em conformidade com os princípios de contabilidade vigentes no Brasil. As informações por segmento não segregam despesas operacionais, ativos totais e depreciação. Receitas de clientes individuais não representam mais que 10% das receitas líquidas de vendas ou prestação de serviços.

	2008					
	Gafisa S.A. (i)	Tenda (ii)	AUSA	Fit Residencial (iii)	Bairro Novo	Total
Receita operacional líquida	1.214.562	163.897	249.586	78.467	33.892	1.740.404
Custo operacional	(847.617)	(111.920)	(167.043)	(60.082)	(27.739)	(1.214.401)
Lucro bruto operacional	366.945	51.976	82.543	18.386	6.153	526.003
Margem bruta - %	30,2	31,7	33,1	23,4	18,2	30,2
Lucro líquido do exercício (prejuízo)	103.650	15.685	21.081	(22.263)	(8.232)	109.921
Clientes (curto e longo prazo)	1.377.690	565.576	174.096		1.183	2.118.545
Estoques	1.340.555	549.989	135.173		3.260	2.028.977
Outros ativos	915.646	428.465	39.585		7.640	1.391.336
Total ativo	3.633.891	1.544.030	348.854		12.083	5.538.858

## Gafisa S.A. e Gafisa S.A e controladas

### Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007

Em milhares de reais

- (i) Inclui todas as subsidiárias, exceto Tenda, Alphaville Urbanismo S.A., Fit Residencial e Bairro Novo.
- (ii) Inclui resultado de 10 meses e 21 dias de Fit Residencial.
- (iii) Inclui resultado de 2 meses e 10 dias de Tenda.

					2007
	Gafisa S.A. (*)	AUSA	Fit Residencial	Bairro Novo	Total
Receita operacional líquida	1.004.418	192.700	7.169		1.204.287
Custo operacional	(726.265)	(136.854)	(4.877)		(867.995)
Lucro bruto operacional	278.153	55.846	2.292		336.292
Margem bruta - %	27,7	29,0	32,0		27,9
Lucro líquido do exercício (prejuízo)	91.941	14.994	(11.282)	(4.013)	91.640
Clientes (curto e longo prazo)	873.229	96.718	1.698		971.645
Estoques	878.137	96.195	45.548	2.399	1.022.279
Outros ativos	922.200	56.727	26.349	5.585	1.010.861
Total ativo	2.673.566	249.640	73.595	7.984	3.004.785

(\*) Inclui todas as subsidiárias, exceto Construtora Tenda S.A., Alphaville Urbanismo S.A., Fit Residencial e Bairro Novo.

## 20 Evento subsequente

Em 27 de fevereiro de 2009, Gafisa em conjunto com a Odebrecht Empreendimentos Imobiliários S.A. anunciaram acordo para a desconstituição de parceria estabelecida com Odebrecht Empreendimentos Imobiliários S.A., no Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A., rescindindo o Acordo de Acionistas vigente entre os sócios. Assim, Gafisa deixa de ser sócia na Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A. Os empreendimentos imobiliários que vinham sendo conduzidos em conjunto entre as partes passam a sê-lo separadamente, cabendo à GAFISA o desenvolvimento do Empreendimento Imobiliário Bairro Novo Cotia e à Odebrecht Empreendimentos Imobiliários S.A. os demais empreendimentos da extinta parceria, além da operação da Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A.

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

---

13.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

---

**Relatório da Administração 2008**

O ano de 2008 foi de conquistas e expansão para a Gafisa. Continuamos a executar nossa estratégia de crescimento de longo prazo e a nos posicionar como líderes na incorporação imobiliária residencial no Brasil. O amplo alcance geográfico da Gafisa, presença em todos os segmentos de renda e o grande banco de terrenos garantem a plataforma ideal para continuar nosso crescimento de forma sustentável no longo prazo. Nossa administração profissional, disciplina financeira e entrega confiável de produtos de qualidade reforçam a força de nossas marcas em cada segmento de mercado. Nosso posicionamento estratégico culminou em 2008 com a aquisição do controle da Tenda, consolidando a liderança da Gafisa no segmento de incorporação residencial para a baixa renda.

Vimos uma grande expansão na indústria de incorporação residencial entre 2005 e 2008, período em que novos financiamentos ao setor imobiliário no Brasil cresceram quase quatro vezes, chegando a R\$ 41,4 bilhões em 2008. Durante este mesmo período, os lançamentos da Gafisa cresceram em média 86% ao ano, atingindo cerca de R\$ 4,2 bilhões em 2008, somando-se Gafisa e Tenda. As vendas cresceram em média 79% ao ano, chegando a R\$ 2,6 bilhões em 2008. Em 2008, a Gafisa teve um crescimento de 88% em lançamentos e 58% em vendas sobre 2007. O banco de terrenos chegou a R\$ 17,8 bilhões em valor potencial de venda no fim de 2008. Nosso lucro líquido chegou a R\$ 110 milhões, um crescimento de 16 % em relação a 2007.

Durante a segunda metade de 2008, começamos a sentir os efeitos da desaceleração da economia global no setor imobiliário brasileiro, resultando em velocidades de vendas menores. Para 2009, esperamos que as medidas de estímulo para incentivar a economia e, em particular, financiamentos públicos e incentivos direcionados ao crescimento do setor de habitação para a baixa renda, alterem o cenário atual. Vários fatores apontam para uma expansão contínua no médio e longo prazos.

Apesar do atual cenário de crescimento do Brasil, os fundamentos macroeconômicos continuam sólidos e positivos. Uma população jovem e crescente com maior acesso ao mercado de trabalho está desfrutando de um poder de compra crescente, o que leva a maior demanda por casas em quase todas as faixas de renda. Como a demanda por habitação não foi atendida durante vários anos, o País tem um déficit habitacional de cerca de 7,2 milhões de casas, mesmo depois do crescimento recente do setor. Felizmente, uma grande melhora nas taxas e prazos de financiamento e maior acesso a

01610-1

GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

---

**13.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO**

---

financiamento habitacional para incorporadoras e pessoas físicas sugerem que a oferta de casas continue a crescer.

A Gafisa continua a contar com uma sólida reputação financeira, devido a seu histórico conservador e a seu compromisso com a transparência. A implementação de controles para cumprir com as exigências da lei americana Sarbanes-Oxley e o avanço na implementação do sistema de gestão SAP durante 2008 são apenas dois exemplos.

Ao entrar em 2009, a Gafisa continuará a desenvolver suas marcas em novos e atuais mercados, maximizar a venda de nossos produtos através de canais de venda complementares e alavancar nossa experiência e posição no segmento de baixa renda. Acesso a talento de alta qualidade é a base de nosso sucesso e continuaremos a focar em programas de estágio e trainees para desenvolver a nova geração de pessoas, incluindo futuros líderes da empresa.

Em 2009, procederemos com uma estratégia de lançamento mais conservadora com foco em retorno e fluxo de caixa, ao mesmo tempo em que estamos prontos para desenvolver nosso banco de terrenos a medida que a demanda se recupere e capitalizar nossa sólida posição financeira e forte presença no segmento de baixa renda e no mercado como um todo.

**Relacionamento com auditores**

A política de contratação de serviços não relacionados à auditoria externa com os nossos auditores independentes se fundamenta nos princípios que preservam a independência do auditor independente. Esses princípios consistem, de acordo com os princípios internacionalmente aceitos, em: (a) o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho; (b) o auditor não deve exercer função de gerência no seu cliente; e (c) o auditor não deve provocar os interesses de seus clientes. (a) Procedimentos adotados pela Companhia, conforme Inciso III, art. 2º Instrução CVM nº 381/03:

A Companhia e suas controladas adotam como procedimento formal, previamente à contratação de outros serviços profissionais que não os relacionados a auditoria contábil externa, consultar os auditores independentes, no sentido de assegurar-se de que a realização da prestação destes outros serviços não venha afetar sua independência e objetividade necessárias ao desempenho dos serviços de auditoria independente, bem como obter a devida aprovação do seu Comitê de Auditoria. Adicionalmente são requeridas declarações formais destes mesmos auditores quanto à sua independência para realização de serviços de não auditoria.

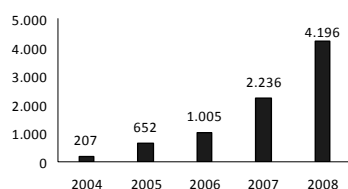
01610-1 GAFISA S/A 01.545.826/0001-07

### 13.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

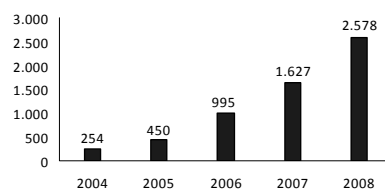
Durante o exercício de 2008 contratamos serviços de revisão de determinados processos que veem sendo implantados pela Administração ao longo do ano e de diligência contábil. O valor dos honorários totais destes serviços foi de R\$ 572 mil, que correspondiam a 13% dos honorários anuais dos serviços de auditoria externa.

### Principais Destaques Operacionais e Financeiros

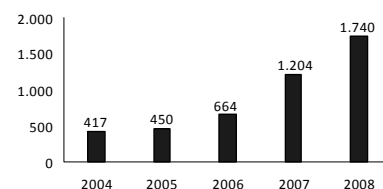
LANÇAMENTOS (Em R\$ milhões)



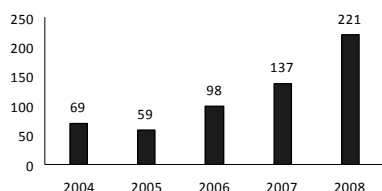
VENDAS (Em R\$ Milhões)



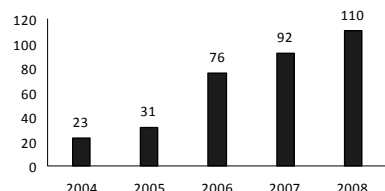
RECEITA LÍQUIDA (Em R\$ milhões)



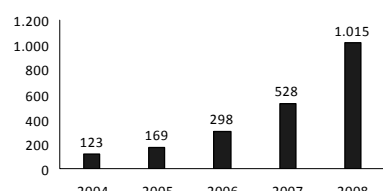
EBITDA (Em R\$ milhões)



LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO (Em R\$ milhões)



RESULTADOS A APROPRIAR (Em R\$ milhões)



A companhia está vinculada à arbitragem na câmara de arbitragem do mercado, conforme cláusula compromissória constante do seu estatuto social.

São Paulo, 9 de março de 2009

A Diretoria

[página intencionalmente deixada em branco]