

GAFISA S.A.

6ª. EMISSÃO PÚBLICA DE DEBÊNTURES

RELATÓRIO ANUAL DO AGENTE FIDUCIÁRIO

EXERCÍCIO DE 2012

Rio de Janeiro, 30 de Abril, 2013.

Prezados Senhores Debenturistas,

Na qualidade de Agente Fiduciário da 6ª. Pública Emissão de Debêntures da GAFISA S.A. (“Emissão”), apresentamos a V.Sas o relatório anual sobre a referida emissão, atendendo o disposto na Instrução da CVM nº 28, 23 de Novembro de 1983 e na Escritura de Emissão.

A apreciação sobre a situação da empresa foi realizada com base nas Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP, demais informações fornecidas pela Emissora e controles internos da Pentágono.

Informamos, também, que este relatório encontra-se à disposição dos debenturistas na sede da Companhia Emissora, na sede da Pentágono, na CVM, na CETIP e na sede do Coordenador Líder da Emissão.

A versão eletrônica deste relatório foi enviada à companhia emissora, estando também disponível em nosso website www.pentagonotrustee.com.br.

Atenciosamente,

PENTÁGONO S.A. DTVM.

Características da Emissora

- Denominação Social: GAFISA S.A.
- CNPJ/MF: 01.545.826/0001-07
- Diretor de Relações com Investidores: Sr. André Bergstein
- Atividades: (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.

Características da Emissão

- Data de Emissão: (i) 1ª. Série: 01/08/2009; e (ii) 2ª. Série: 01/08/2009
 - Data de Vencimento: (i) 1ª. Série: 01/06/2014; e (ii) 2ª. Série: 01/06/2014
 - Banco Escriurador: Itaú Corretora de Valores S.A.
 - Banco Mandatário: Itaú Unibanco S.A.
 - Código CETIP/ISIN: (i) 1ª. Série: INHA16/BRGFSADBS054; e (ii) 2ª. Série: INHA26/BRGFSADBS062
 - Coordenador Líder: Banco Votorantim S.A.
 - Destinação dos Recursos: Os recursos captados por meio da Oferta Restrita serão destinados para construção de empreendimentos imobiliários.
 - Tipo de Emissão: Emissão Pública de Debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos.
1. Eventual Omissão ou inverdade nas informações divulgadas pela Companhia; Inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações: (Artigo 12, alínea a, inciso XVII da Instrução CVM 28/ 83)

A Pentágono declara que não possui conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora, ou de qualquer inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Emissora.

2. **Alterações Estatutárias:** (Artigo 12, alínea b, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Em AGE realizada em 21/05/2012 foi aprovada (i) a alteração do artigo 5º do Estatuto Social, tendo em vista a deliberação de aumento do capital social da Companhia Emissora; (ii) a alteração do §1º do artigo 19 do Estatuto Social, que trata do Conselho de Administração; (iii) alterar os artigos 27, 30, 31, 32 e renumeração dos seguintes do Estatuto Social da Companhia, com vistas a adaptar a descrição de cargos e funções da Diretoria Executiva no Estatuto Social à nova estrutura organizacional da Companhia; e (iv) a reforma de determinadas disposições do Estatuto Social de forma a adaptá-lo às cláusulas mínimas divulgadas pela BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, nos termos do Novo Regulamento de Listagem do Novo Mercado, em vigor desde 10 de maio de 2011.

3. **Comentários sobre as demonstrações financeiras da Companhia, Indicadores Econômicos, Financeiros e de estrutura de capital da empresa:** (Artigo 12, alínea c, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

- **A Empresa**

- ➔ Atividade Principal: 41.10-7-00 - Incorporação de empreendimentos imobiliários;
- ➔ Situação da Empresa: Ativa;
- ➔ Natureza do Controle Acionário: Privado;
- ➔ Critério de Elaboração do Balanço: Legislação Societária.

- **Situação Financeira**

- ➔ Liquidez Geral: De 1,36 em 2011 para 1,38 em 2012;
- ➔ Liquidez Corrente: De 1,52 em 2011 para 2,51 em 2012;
- ➔ Liquidez Seca: De 1,09 em 2011 para 1,77 em 2012;
- ➔ Giro do Ativo: De 0,31 em 2011 para 0,44 em 2012.

- **Estrutura de Capitais**

A companhia apresentou um aumento de Empréstimos e Financiamentos sobre o Patrimônio Líquido de 6,39% de 2011 para 2012. O Índice de Participação do Capital Terceiros sobre o de Capital Próprio variou de 246% em 2011 para 237% em 2012. O grau de imobilização em relação ao Patrimônio Líquido permaneceu em 10% em 2011 e 2012. A empresa apresentou no seu Passivo Exigível a Longo Prazo um aumento de 80,03% de 2011 para 2012 e uma redução de 1,10% de 2011 para 2012 no índice de endividamento.

- **Resultados**

Solicitamos a leitura completa das Demonstrações Contábeis da Companhia, Relatório da Administração e o Parecer dos Auditores Independentes, para melhor análise da situação econômica e financeira da Companhia.

- 4. **Posição da distribuição ou colocação das debêntures no mercado:** (Artigo 12, alínea d, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

- VALOR UNITÁRIO NA EMISSÃO (de ambas as séries): R\$ 10.000.000,00
- ATUALIZAÇÃO DO VALOR NOMINAL: Não aplicável
- REMUNERAÇÃO: (i) 1ª. Série: 100% do DI + a) 2,0% a.a., entre a Data de Emissão e 10/05/2010; e b) 1,50% a.a., a partir de 10/05/2010 até a Data de Vencimento; e (ii) 2ª. Série: 100% do DI + a) 3,25% a.a., entre a Data de Emissão e 10/05/2010; e b) 1,50% a.a., a partir de 10/05/2010 até a Data de Vencimento;

- PAGAMENTOS EFETUADOS POR DEBÊNTURE (2012):

- INHA16 – 1ª. Série: Resgate total antecipado em 22/10/2010

- INHA26 – 2ª. Série: Não houve pagamentos no período

- POSIÇÃO DO ATIVO:

- INHA16 – 1ª. Série:

- Quantidade em circulação: 0

- Quantidade em tesouraria: 0

- Quantidade total emitida: 15

- INHA26 – 2ª. Série:

- Quantidade em circulação: 10

- Quantidade em tesouraria: 0

- Quantidade total emitida: 10

5. Resgate, amortização, conversão, repactuação, pagamento dos juros das debêntures realizadas no período, bem como aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela companhia emissora: (Artigo 12, alínea e, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

- Resgate: Não houve;
- Amortização: Não houve;
- Conversão: Não aplicável;
- Repactuação: Não aplicável;
- Pagamento dos juros das debêntures realizados no período: Não houve;
- Aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela companhia Emissora: Não houve.

6. Constituição e aplicações de fundo de amortização de debêntures, quando for o caso: (Artigo 12, alínea f, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Não houve a constituição de Fundo de Amortização para esta Emissão.

7. Acompanhamento da destinação dos recursos captados através da emissão de debêntures, de acordo com os dados obtidos junto aos administradores da companhia Emissora: (Artigo 12, alínea g, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

De acordo com a Declaração da Emissora, os recursos obtidos por meio da Emissão de Debêntures foram destinados conforme previsto na Escritura de Emissão.

8. Relação dos bens e valores entregues à sua administração: (Artigo 12, alínea h, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Não há bens e/ou valores entregues ao Agente Fiduciário para administração.

9. Cumprimento de outras Obrigações assumidas pela companhia na escritura de emissão: (Artigo 12, alínea i, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

De acordo com as informações obtidas, verificamos o cumprimento das obrigações assumidas pela Emissora na Escritura de Emissão.

10. Declaração acerca da suficiência e exequibilidade das garantias das debêntures: (Artigo 12, alínea j, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

As debêntures da presente emissão são da espécie quirografária, sem garantias.

11. Existência de outras emissões de debêntures, públicas ou privadas, feitas pela própria emissora, por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da emissora em que tenha atuado como agente fiduciário no período:

Não aplicável.

12. Parecer:

Não possuímos conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora, que manteve seu registro atualizado junto à CVM - Comissão de Valores Imobiliários.

13. Declaração sobre a aptidão para continuar exercendo a função de agente fiduciário: (Artigo 12, alínea I, inciso XVII da Instrução CVM 28/83 e artigo 68, alínea "b" da Lei nº 6.404 de 15 de Dezembro de 1976)

A Pentágono declara que se encontra plenamente apta a continuar no exercício da função de Agente Fiduciário desta emissão de debêntures da Emissora.

Este relatório foi preparado com todas as informações necessárias ao preenchimento dos requisitos contidos na Instrução CVM 28, de 23 de novembro de 1983, conforme alterada, e demais disposições legais aplicáveis.

Embora tenhamos nos empenhado em prestar informações precisas e atualizadas não há nenhuma garantia de sua exatidão na data em que forem recebidas nem de que tal exatidão permanecerá no futuro. Essas informações não devem servir de base para se empreender de qualquer ação sem orientação profissional qualificada, precedida de um exame minucioso da situação em pauta.

PENTÁGONO S.A. DTVM

DOCUMENTOS ANEXOS:

Balanço Patrimonial Consolidado (Anexo 1)

Demonstrações de Resultado Consolidado (Anexo 2)

Parecer dos Auditores (Anexo 3)

Anexo 1

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2012	Penúltimo Exercício 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 31/12/2010
1	Ativo Total	9.070.994	9.506.624	9.040.791
1.01	Ativo Circulante	7.218.690	7.314.358	6.813.270
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	627.137	137.598	256.382
1.01.01.01	Caixa e Banco	252.073	86.628	172.336
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	375.064	50.970	84.046
1.01.02	Aplicações Financeiras	1.054.151	846.062	944.766
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	1.054.151	846.062	944.766
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	1.054.151	846.062	944.766
1.01.03	Contas a Receber	2.915.253	3.962.574	3.704.709
1.01.03.01	Clientes	2.915.253	3.962.574	3.704.709
1.01.03.01.01	Clientes de Incorp e Venda de Imóveis	2.890.374	3.951.170	3.638.319
1.01.03.01.02	Clientes de serviços e construção	24.879	11.404	59.737
1.01.03.01.03	Outros Valores a Receber	0	0	6.653
1.01.04	Estoques	2.130.195	2.049.084	1.707.892
1.01.07	Despesas Antecipadas	63.694	73.532	21.216
1.01.07.01	Despesas pagas antecipadamente e outros	63.694	73.532	21.216
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	428.260	245.508	178.305
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	173.931	93.188	0
1.01.08.03	Outros	254.329	152.320	178.305
1.01.08.03.01	Demais contas a receber	56.288	60.378	103.109
1.01.08.03.02	Partes relacionadas	188.817	84.207	75.196
1.01.08.03.03	Instrumentos financeiros derivativos	9.224	7.735	0
1.02	Ativo Não Circulante	1.852.304	2.192.266	2.227.521
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.575.371	1.909.989	1.936.715
1.02.01.03	Contas a Receber	976.253	863.874	1.247.265
1.02.01.03.01	Clientes	976.253	863.874	1.247.265
1.02.01.04	Estoques	330.488	798.206	498.180
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	268.630	247.909	191.270
1.02.01.09.03	Demais contas a receber e outros	182.185	143.850	120.107

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2012	Penúltimo Exercício 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 31/12/2010
1.02.01.09.04	Partes relacionadas	76.002	104.059	71.163
1.02.01.09.05	Instrumentos financeiros derivativos	10.443	0	0
1.02.03	Imobilizado	46.846	52.793	68.977
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	46.846	52.793	68.977
1.02.04	Intangível	230.087	229.484	221.829
1.02.04.01	Intangíveis	58.664	46.371	28.286
1.02.04.02	Goodwill	171.423	183.113	193.543

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo
(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2012	Penúltimo Exercício 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 31/12/2010
2	Passivo Total	9.070.994	9.506.624	9.040.791
2.01	Passivo Circulante	2.879.590	4.815.939	2.004.933
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	105.372	75.002	72.155
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	105.372	75.002	72.155
2.01.01.02.01	Salários, encargos sociais e partic	105.372	75.002	72.155
2.01.02	Fornecedores	167.008	135.720	190.461
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	167.008	135.720	190.461
2.01.03	Obrigações Fiscais	259.160	250.578	230.888
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	259.160	250.578	230.888
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.158.843	3.034.743	824.435
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	812.483	1.135.543	797.903
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	812.483	1.135.543	797.903
2.01.04.02	Debêntures	346.360	1.899.200	26.532
2.01.05	Outras Obrigações	1.130.637	1.285.021	672.839
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	75.562	97.937	0
2.01.05.02	Outros	1.055.075	1.187.084	672.839
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	13.389	11.774	102.767
2.01.05.02.04	Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes	527.111	610.555	420.199
2.01.05.02.05	Obrigações com investidores	161.373	219.796	24.264
2.01.05.02.06	Outras obrigações	177.328	274.214	37.167
2.01.05.02.07	Obrigações com cessão de créditos	175.874	70.745	88.442
2.01.06	Provisões	58.570	34.875	14.155
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	58.570	34.875	14.155
2.01.06.01.01	Provisões Fiscais	372	1.894	640
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	18.410	14.968	5.168
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	39.788	18.013	8.347
2.02	Passivo Não Circulante	3.499.037	1.943.591	3.403.686
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	2.757.503	721.067	2.465.674
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	1.367.960	721.067	612.275

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo
(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2012	Penúltimo Exercício 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 31/12/2010
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	1.367.960	721.067	612.275
2.02.01.02	Debêntures	1.389.543	0	1.853.399
2.02.02	Outras Obrigações	510.267	1.004.608	799.628
2.02.02.02	Outros	510.267	1.004.608	799.628
2.02.02.02.03	Obrig. compra de imóveis e adto. clientes	91.706	177.135	177.860
2.02.02.02.04	Outras obrigações	95.322	142.857	241.768
2.02.02.02.05	Obrigações com investidores	162.333	253.390	380.000
2.02.02.02.06	Obrigações com cessão de crédito	160.906	431.226	0
2.02.03	Tributos Diferidos	81.477	83.002	13.847
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	81.477	83.002	13.847
2.02.04	Provisões	149.790	134.914	124.537
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	149.790	134.914	124.537
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	14.298	13.958	11.468
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	36.665	24.792	18.588
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	98.827	96.164	94.481
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	2.692.367	2.747.094	3.632.172
2.03.01	Capital Social Realizado	2.735.794	2.734.157	2.729.198
2.03.01.01	Capital Social	2.735.794	2.734.157	2.729.198
2.03.02	Reservas de Capital	36.964	18.066	295.879
2.03.02.04	Opções Outorgadas	108.181	89.283	0
2.03.02.07	Reserva gastos emissão de ações	-71.217	-71.217	0
2.03.04	Reservas de Lucros	-1.731	-1.731	545.673
2.03.04.01	Reserva Legal	0	0	44.986
2.03.04.02	Reserva Estatutária	0	0	463.885
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	0	0	38.533
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-1.731	-1.731	-1.731
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-226.523	-102.019	0
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	147.863	98.621	61.422

Anexo 2

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012	Penúltimo Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	3.953.282	2.940.506	3.403.050
3.01.01	Receita de Incorporação de Imóveis, permuta e serviços	4.245.202	3.169.492	3.675.687
3.01.04	Impostos s/ Vendas de Imóveis e serviços	-291.920	-228.986	-272.637
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-2.941.025	-2.678.338	-2.460.918
3.03	Resultado Bruto	1.012.257	262.168	942.132
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-840.452	-865.092	-549.403
3.04.01	Despesas com Vendas	-308.333	-393.181	-266.660
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-346.693	-251.458	-236.754
3.04.02.01	Particip. dos Func. e Administradores	-64.011	-17.196	-36.612
3.04.02.02	Demais Despesas Administrativas	-282.682	-234.262	-200.142
3.04.03	Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	0	-102.485	0
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-185.426	-117.968	-45.989
3.04.05.01	Depreciação	-87.584	-83.428	-33.816
3.04.05.02	Demais Despesas Operacionais	-97.842	-34.540	-12.173
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	171.805	-602.924	392.729
3.06	Resultado Financeiro	-206.940	-159.903	-82.117
3.06.01	Receitas Financeiras	80.629	92.973	128.085
3.06.02	Despesas Financeiras	-287.569	-252.876	-210.202
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-35.135	-762.827	310.612
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-41.228	-142.362	-22.128
3.08.01	Corrente	-42.753	-73.207	-11.834
3.08.02	Diferido	1.525	-69.155	-10.294
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-76.363	-905.189	288.484
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-76.363	-905.189	288.484
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-124.504	-944.868	264.565
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	48.141	39.679	23.919
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	ON	-0,28800	-2,18930	0,00000

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012	Penúltimo Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010
3.99.02	Lucro Diluído por Ação			
3.99.02.01	ON	-0,28800	-2,18930	0,00000

Anexo 3

Pareceres e Declarações / Parecer dos Auditores Independentes - Sem Ressalva

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos
Administradores e Conselheiros da
Gafisa S.A.
São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Gafisa S.A. ("Companhia"), identificadas como controladora e consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2012 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão dos Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), assim como pelos controles internos que a Administração determinou como necessários para permitir a elaboração das demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela Administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião sobre as demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas, acima referidas, apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Gafisa S.A. em 31 de dezembro de 2012, o desempenho individual e consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa individuais e consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC)

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas, acima referidas, apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Gafisa S.A. em 31 de dezembro de 2012, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

Ênfase

Conforme mencionado na Nota 2.1, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária consideram adicionalmente a Orientação OCPC 04 – Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária brasileiras, editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2.2.2.

Nossa opinião não está ressalvada em função do assunto acima mencionado.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, a demonstração individual (controladora) e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

São Paulo (SP), 08 de março de 2013.

ERNST & YOUNG TERCO
Auditores Independentes S.S.
CRC-2SP-015199/O-6

Daniel Gomes Maranhão Júnior Marcos Alexandre S. Pupo
Contador CRC-1SP-215856/O-5 Contador CRC-1SP-221749/O-0