

# **GAFISA S.A.**

*5ª Emissão Pública de Debêntures*

*Relatório Anual do Agente Fiduciário  
Exercício de 2012*

**Gafisa S.A.**  
**5ª Emissão Pública de Debêntures**

**Relatório Anual do Agente Fiduciário**  
**Exercício de 2012**

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

<b>DATA DE EMISSÃO:</b>	05/05/2008
<b>DATA DE VENCIMENTO:</b>	05/05/2018
<b>AGENTE FIDUCIÁRIO:</b>	Oliveira Trust DTVM S.A.
<b>COORDENADOR:</b>	BB Banco de Investimentos S.A.
<b>BANCO MANDATÁRIO:</b>	Banco Itaú S.A.
<b>BANCO ESCRITURADOR:</b>	Banco Itaú S.A.
<b>VOLUME (*):</b>	R\$ 250.000.000,00
<b>QUANTIDADE DE DEBÊNTURES:</b>	25.000
<b>NÚMERO DE SÉRIES:</b>	2
<b>PUBLICAÇÃO:</b>	Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico.
<b>DESTINAÇÃO DOS RECURSOS:</b>	Segundo a Emissora os recursos captados com a presente emissão foram destinados ao reforço de capital de giro da Emissora.

(\*) Na Data de Emissão

**CARACTERÍSTICAS DA 1ª SÉRIE**

<b>DATA DE EMISSÃO:</b>	05/05/2008
<b>DATA DE VENCIMENTO:</b>	05/05/2018
<b>VOLUME (*):</b>	R\$ 125.000.000,00
<b>VALOR NOMINAL UNITÁRIO (*):</b>	R\$ 10.000,00
<b>PREÇO UNITÁRIO EM 31/12/2012:</b>	R\$ 10.123,40
<b>QUANTIDADE DE DEBÊNTURES:</b>	12.500
<b>REGISTRO CVM:</b>	CVM/SRE/DEB-2008/017
<b>DATA DE REGISTRO CVM:</b>	24/06/2008
<b>CÓDIGO DO ATIVO:</b>	INHA15
<b>CÓDIGO ISIN:</b>	BRGFSADBS039
<b>NEGOCIAÇÃO:</b>	CETIP e CBLC
<b>FORMA:</b>	Nominativas e Escriturais
<b>GARANTIA:</b>	Quirografária
<b>CLASSE:</b>	Simple, não conversível em ações.

(\*) Na Data de Emissão

**ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA:**

Não há Atualização Monetária.

**JUROS:**

1º período	
Início	30/03/2012
Término	05/05/2018
Rendimento	120% do CDI
Base de cálculo	252
P.U. na Data de Emissão	R\$ 10.000,00
Pagamento	A Remuneração será devida semestralmente nos meses de maio e novembro, sendo o primeiro em 05 de novembro de 2008 e o último na data de vencimento do ativo, ou seja, 05 de maio de 2018.
Documento	Escritura de Emissão, Segundo Aditamento à Escritura de Emissão e AGD realizada em 28 de março de 2012.

**PRÊMIO:**

Não há Prêmio.

**AMORTIZAÇÃO DO VALOR NOMINAL:**

Não haverá amortização programada do Valor Nominal Unitário.

**REPACTUAÇÃO:**

As debêntures da primeira série foram objeto de repactuação programada em 05 de maio de 2012. Conforme Aviso aos Debenturistas publicado pela Emissora em 24 de abril de 2012, a proposta apresentada pela Emissora para a repactuação das debêntures da 1ª série foi: (i) No Segundo Período de Incidência de Remuneração das debêntures da 1ª Série, período este que inicia-se em 6 de maio de 2012, as condições de remuneração aplicável, prazo de vencimento e hipóteses de vencimento antecipado, bem como todas as demais previsões descritas na Escritura de Emissão permanecerão inalteradas até a data prevista para vencimento final das debêntures da 1ª Série, em 5 de maio de 2018; e (ii) O Agente Fiduciário dos Debenturistas para o período será Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

**PAGAMENTOS EFETUADOS POR DEBÊNTURE EM 2012:**

JUROS	
Data de Pagamento	Valor Unitário (R\$)
07/05/2012	544,86
05/11/2012	465,59

**CARACTERÍSTICAS DA 2ª SÉRIE**

DATA DE EMISSÃO:	05/05/2008
DATA DE VENCIMENTO:	05/05/2018
VOLUME (*):	R\$ 125.000.000,00
VALOR NOMINAL UNITÁRIO (*):	R\$ 10.000,00
PREÇO UNITÁRIO EM 31/12/2012:	R\$ 10.123,40
QUANTIDADE DE DEBÊNTURES:	12.500
REGISTRO CVM:	CVM/SRE/DEB/2008/018
DATA DE REGISTRO CVM:	24/06/2008
CÓDIGO DO ATIVO:	INHA25
CÓDIGO ISIN:	BRGFSADBS047
NEGOCIAÇÃO:	CETIP e CBLC
FORMA:	Nominativas e Escriturais
GARANTIA:	Quirografária.
CLASSE:	Simples, não conversível em ações.

(\* ) Na Data de Emissão

**ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA:**

Não há Atualização Monetária.

**JUROS:**

1º período	
Início	30/03/2012
Término	05/05/2018
Rendimento	120% do CDI
Base de cálculo	252
P.U. na Data de Emissão	R\$ 10.000,00
Pagamento	A Remuneração será devida semestralmente nos meses de maio e novembro, sendo o primeiro em 05 de novembro de 2008 e o último na data de vencimento do ativo, ou seja, 05 de maio de 2018.
Documento	Escritura de Emissão, Segundo Aditamento à Escritura de Emissão e AGD realizada em 28 de março de 2012.

**PRÊMIO:**

Não há Prêmio.

**AMORTIZAÇÃO DO VALOR NOMINAL:**

Não haverá amortização programada do Valor Nominal Unitário.

**REACTUAÇÃO:**

As debêntures da segunda série serão objeto de reactuação em 5 de maio de 2013. Conforme Aviso aos Debenturistas publicado pela Emissora em 15 de abril de 2013, a proposta da Emissora é: 1. O Segundo Período de Incidência de Remuneração, período de tempo durante o qual as condições de remuneração das debêntures da 2ª Série permanecerão inalteradas, terá início em 6 de Maio de 2013 encerrando-se em 05 de Maio de 2019, data do vencimento final das debêntures da 2ª Série; 2. A partir da Data da Segunda Reactuação, as condições de remuneração permanecerão inalteradas seguindo a fórmula descrita na Escritura de Emissão. Permanecem inalterados, ainda, o prazo de vencimento, hipóteses de vencimento antecipado, e todas as demais previsões descritas na Escritura de Emissão e respectivos aditamentos. O Agente Fiduciário dos Debenturistas é a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. Os debenturistas que não concordarem com as condições fixadas pelo Conselho de Administração da Companhia ora publicadas poderão, entre 12 a 30 de Abril de 2013, manifestar, por meio da CETIP ou da

CBLC ou por meio do Banco Itaú S.A., na hipótese das debêntures não estarem custodiadas na CETIP ou na CBLC, com cópia ao Agente Fiduciário, sua opção de exercer o direito de venda de suas Debêntures à Companhia. A Companhia compromete-se a adquirir a totalidade das debêntures daqueles debenturistas que não aceitarem as condições aqui fixadas, pelo valor nominal atualizado monetariamente, acrescido da remuneração calculada “pro rata temporis”. A aquisição das Debêntures pela Companhia será realizada em 06 de Maio de 2013, sendo o pagamento aos titulares das debêntures realizado nos termos da Escritura de Emissão. Não será devido qualquer prêmio em razão da aquisição a que se refere o presente aviso.

#### PAGAMENTOS EFETUADOS POR DEBÊNTURE EM 2012:

JUROS	
Data de Pagamento	Valor Unitário (R\$)
07/05/2012	544,87
05/11/2012	465,59

#### RATING:

Data	Nota Brasil	Empresa
10/06/2008	A(bra)	FitchRatings
28/07/2009	A-(bra)	FitchRatings
02/09/2010	A-(bra)	FitchRatings
01/09/2011	A-(bra)	FitchRatings
18/06/2012	BBB+(bra)	FitchRatings

Segue abaixo breve resumo da última súmula de classificação de risco:

Ao mesmo tempo, a Fitch removeu a Observação Negativa de todos os ratings e atribuiu Perspectiva Negativa aos ratings corporativos. O rebaixamento dos ratings da Gafisa e de sua subsidiária integral, Tenda, reflete o enfraquecimento do seu perfil financeiro consolidado, resultado da revisão dos custos dos projetos e do elevado volume de distratos, principalmente no segmento de baixa renda operado pela Tenda. A forte redução das margens operacionais, o aumento do estoque e a piora dos indicadores de crédito foram mais acentuados do que a expectativa inicial da Fitch. As margens operacionais do grupo, ao longo de 2012, devem permanecer pressionadas pelos distratos no segmento de baixa renda e pelos projetos de margem reduzida ainda em curso. Estas ações de rating também consideram os altos vencimentos de dívida corporativa em 2012 e 2013 e a manutenção da alavancagem em patamares elevados. Os ratings continuam suportados pela administrável liquidez consolidada; pelo acesso, até então, a diversas modalidades de financiamentos; e pela expectativa da Fitch de que a Gafisa alcance maior geração de caixa operacional proveniente da entrega de vários projetos em 2012, o que poderá contribuir para a redução da dívida corporativa e fortalecer a reserva de caixa.

#### POSIÇÃO DO ATIVO EM 31/12/2012:

Circulação	12.500 (1ª série)
	12.500 (2ª série)
Tesouraria	12.138 (1ª série)
	0 (2ª série)
<b>Total</b>	<b>12.500 (1ª série)</b>
	<b>12.500 (2ª série)</b>

#### EVENTOS LEGAIS E SOCIETÁRIOS:

**AGD - 28/03/2012 - DELIBERAÇÕES:** abertos os trabalhos, o representante do Agente Fiduciário verificou os pressupostos de quorum e convocação, declarando instalada a presente Assembléia. Após a leitura da ordem do dia, o representante do Agente Fiduciário propôs aos presentes que elessem um Presidente para conduzir os trabalhos e um secretário para, dentre outras providências, lavrar a presente ata. Assim, os representantes dos Debenturistas elegeram o Sr. Carlos Eduardo Omine para presidir os trabalhos (“Presidente”) e o Sr. Patrícia Ferreira Russo para secretariá-lo. Dando prosseguimento à reunião, o Sr. Presidente colocou em votação os itens da ordem do dia, tendo os Debenturistas aprovado, por unanimidade e sem quaisquer restrições, celebrar o Terceiro Aditamento, de forma a: (I) retificar a fórmula constante da alínea “m” do item 4.12.1. da Cláusula Quarta da Escritura de Emissão, a qual passará a vigorar com a nova

redação prevista abaixo, de forma que o cálculo dos indicadores financeiros previstos na Escritura para o 1º trimestre de 2012 seja apurado já com a nova metodologia: (m) não observância, pela Emissora, enquanto houver Debêntures em circulação, dos seguintes índices e limites financeiros (“Índices e Limites Financeiros”): 1. {Dívida Total – (Dívidas de Projetos + Disponibilidades)} sobre Patrimônio Líquido menor ou igual a 75% (setenta e cinco por cento); e 2. Total de Recebíveis + Estoque Pronto sobre Dívida Total maior ou igual a 2,2 (dois inteiros e dois décimos) ou < 0 (zero). A) Para os fins do disposto na alínea (m) acima: (...) (b) “Dívida de Projetos” - o somatório de todos os contratos com a finalidade de financiar a construção e cujos recursos sejam oriundos do Sistema Financeiro da Habitação - SFH ou do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço - FGTS. Desta forma: Dívida de Projetos = Dívida SFH + Dívidas FGTS.” (II) alterar a remuneração da Debêntures prevista no item 4.9.1 da Cláusula Quarta da Escritura de Emissão para 120% CDI, passando o referido item a vigorar com a nova redação abaixo, sendo que a nova forma de remuneração passa a vigor à partir de 30 de março de 2012, com a divulgação do DI pela CETIP em sua página na Internet (<http://www.cetip.com.br>): “4.9.1. As Debêntures farão jus a remuneração equivalente à acumulação de 120% (cento e vinte por cento) das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI de um dia, 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 (<http://www.cetip.com.br>) e no jornal “Gazeta Mercantil”, edição nacional, ou, na falta deste, em outro jornal de grande circulação (“Remuneração”). A Remuneração será calculada de forma exponencial e cumulativa, pro rata temporis por dias úteis decorridos, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures desde a Data de Emissão, ou a data de vencimento do último Período de Capitalização (conforme definido no item 4.9.3. abaixo), conforme o caso, até a data de seu efetivo pagamento.

**Aviso aos Debenturistas** – Comunicamos aos Senhores Debenturistas da 1ª série da 5ª emissão de debêntures da Gafisa S.A. (“Companhia”), nos termos da Cláusula 4.10 do Instrumento Particular de Escritura da 5ª Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A., conforme aditado (“Escritura de Emissão”), o Conselho de Administração da Companhia, em reunião realizada em 25 de abril de 2012, deliberou propor as seguintes condições para a repactuação das debêntures da 1ª série da 5ª Emissão (as “Debêntures”), programada para 5 de maio de 2012: (i) No Segundo Período de Incidência de Remuneração das debêntures da 1ª Série, período este que inicia-se em 6 de maio de 2012, as condições de remuneração aplicável, prazo de vencimento e hipóteses de vencimento antecipado, bem como todas as demais previsões descritas na Escritura de Emissão permanecerão inalteradas até a data prevista para vencimento final das debêntures da 1ª Série, em 5 de maio de 2018; e (ii) O Agente Fiduciário dos Debenturistas para o período será Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. Os debenturistas que não concordarem com as condições fixadas pelo Conselho de Administração da Companhia ora publicadas poderão, entre o 9º e o 5º dias úteis (inclusive) anteriores a data da repactuação, ou seja, de 26 a 30 de Abril de 2012, manifestar, através do sistema da CETIP, sua opção de exercer o direito de venda de suas Debêntures à Companhia. A Companhia compromete-se a adquirir em 5 de maio de 2012 a totalidade das debêntures daqueles debenturistas que não aceitarem as condições aqui fixadas, pelo valor nominal atualizado monetariamente, acrescido da remuneração calculada “pro rata temporis”, observadas as condições previstas na Escritura de Emissão. Não será devido qualquer prêmio em razão da aquisição a que se refere o presente aviso.

**AGO - 11/05/2012** - Deliberações: Pelos acionistas presentes, com a abstenção dos legalmente impedidos e com as abstenções e votos divergentes lançados em cada caso e recebidos pela Mesa, foram tomadas as seguintes deliberações: 6.1. Registrar que a ata que se refere a esta Assembleia será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultam os §§1º e 2º do Art. 130 da Lei nº 6.404/76. 6.2. Aprovar, depois de examinadas e discutidas, por maioria e sem ressalvas, as contas dos administradores e as Demonstrações Financeiras da Companhia relativas ao exercício social findo em 31.12.11, as quais, acompanhadas das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes, foram publicadas na íntegra, no dia 11 de abril de 2012, no jornal “Diário Oficial do Estado de São Paulo”, páginas 7 a 14 do Caderno Empresarial 2, e no jornal “O Estado de São Paulo”, páginas 1 a 8 do Caderno Economia, observando-se, portanto, o prazo legal. 6.3. Consignar que não serão distribuídos dividendos por ter a Companhia apurado prejuízo no exercício social encerrado em 31.12.11. 6.4. Fixar, por maioria e sem ressalvas, nos termos do Art. 17 do Estatuto Social, que o Conselho de Administração da Companhia será composto por 9 membros efetivos, registrando-se que a eleição dos mesmos dar-se-á pelo processo de voto múltiplo, regularmente requerido por acionistas da Companhia, nos termos no Art. 141 da Lei nº 6.404/76. A Mesa informou que a quantidade de ações necessárias para eleger um membro do Conselho de Administração é de 28.268.109, tendo em vista o número de ações de titularidade dos acionistas presentes. 6.5. Eleger, por maioria e sem ressalvas, os membros efetivos para o Conselho de Administração da Companhia, com mandatos que se encerrarão na Assembleia Geral Ordinária de 2014. 6.6. Registrar que os currículos dos conselheiros ora eleitos foram apresentados à Assembleia, em



observância ao disposto no §2º do Art. 3º da Instrução CVM nº 367/02, tendo a administração da Companhia e os acionistas que os indicaram, conforme o caso, declarado que obtiveram dos indicados a informação de que estão em condições de firmar a declaração a que se refere o Art. 2º da mesma Instrução CVM nº 367/02. Os conselheiros eleitos, portanto, tendo firmado o Termo de Anuência dos Administradores às regras contidas no Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, serão investidos nos cargos para os quais foram eleitos mediante assinatura dos respectivos termos de posse no livro próprio, oportunidade em que farão a declaração de desimpedimento prevista em lei. 6.7. Fixar, por maioria dos presentes e sem ressalvas, no limite de até R\$17.041.926,40 o montante global a ser distribuído entre os administradores da Companhia para o exercício de 2012 em curso, de janeiro a dezembro, a título de remuneração fixa e variável, incluindo benefícios de qualquer natureza. Caberá ao Conselho de Administração definir os montantes individuais a serem atribuídos a cada administrador da Companhia, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor de seus serviços no mercado. 6.8. Tendo em vista o encerramento do mandato, aprovar, por maioria dos presentes e sem ressalvas, a instalação do Conselho Fiscal com três membros efetivos e respectivos suplentes, nos termos do Artigo 45 do Estatuto Social da Companhia, que funcionará até a Assembleia Geral Ordinária de 2013. 6.9. Registrar que os conselheiros fiscais ora eleitos, tendo preenchido o Termo de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal, em conformidade com as regras contidas no Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&F Bovespa S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, serão investidos nos cargos para os quais foram eleitos mediante assinatura dos respectivos termos de posse no livro próprio, oportunidade em que farão a declaração de desimpedimento prevista em lei. 6.10. Fixar, por maioria e sem ressalvas, em até R\$242.742,86 a remuneração global anual a ser paga aos conselheiros fiscais da Companhia, quando em exercício.

**AGE - 21/05/2012** - Deliberações: Pelos acionistas presentes, com a abstenção dos legalmente impedidos e com as abstenções e votos divergentes lançados em cada caso, foram tomadas as seguintes deliberações: 6.1. Registrar que a ata que se refere a esta Assembleia será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultam os §§1º e 2º do Art. 130 da Lei nº 6.404/76. 6.2. Aprovar, por maioria e sem ressalvas, a alteração do Artigo 5º do Estatuto Social da Companhia, de sorte a refletir os aumentos de capital aprovados pelo Conselho de Administração, dentro do limite do capital autorizado, até a data da realização desta Assembleia Geral, que passa a vigorar com a seguinte redação, mantendo-se inalterados os seus parágrafos: “Art. 5º. O capital social da Companhia é de R\$2.734.156.672,12, totalmente subscrito e integralizado, dividido em 432.699.559 ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.” 6.3. Aprovar, por maioria e sem ressalvas, a alteração do §1º do Artigo 19 do Estatuto Social da Companhia, de sorte a prever a possibilidade de deixar vago o cargo do Conselho de Administração em caso de vacância do membro, que passa a vigorar com a seguinte redação, mantendo-se inalterados o caput e demais parágrafos: “Art. 19. (...) §1º. Nos termos do Artigo 150, da Lei das Sociedades por Ações, em caso de vacância de membro efetivo do conselho de administração que não resulte em composição inferior à maioria dos cargos do órgão, de acordo com o número de conselheiros efetivos deliberado em assembleia geral, os membros remanescentes do conselho de administração, assessorados pelo Comitê de Nomeação e Governança Corporativa, poderão (i) nomear 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; ou (ii) optar por deixar vago o cargo do membro vacante, desde que seja respeitado o número de membros previsto no caput deste Artigo. A vacância de um Conselheiro Independente somente poderá ser suprida por outro Conselheiro Independente.” 6.4. Aprovar, por maioria e sem ressalvas, a alteração dos 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. 6.5. Aprovar, por maioria e sem ressalvas, 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, passando o Estatuto Social, após todas as alterações realizadas na presente Assembleia, a vigorar, de forma consolidada, conforme o Anexo I a esta ata.

**AGD - 07/12/2012** - DELIBERAÇÕES: item (i) da Ordem do Dia: a Companhia apresentou aos presentes a proposta de alteração da fórmula constante da alínea “m” do item 4.12.1 da Cláusula Quarta da Escritura de Emissão, conforme destacado abaixo, sendo certo que os Debenturistas aprovaram, por unanimidade e sem quaisquer restrições, a proposta apresentada pela Emissora e a celebração do Quarto Aditamento para retificar a fórmula constante da alínea “m” do item 4.12.1. da Cláusula Quarta da Escritura de Emissão, a qual passará a vigorar com a nova redação prevista abaixo, de forma que o cálculo dos indicadores

financeiros previstos na Escritura para o 2º semestre de 2012 seja apurado já com a nova metodologia: “m) não observância, pela Emissora, enquanto houver Debêntures em circulação, dos seguintes índices e limites financeiros (“Índices e Limites Financeiros”): 1. {Dívida Total – (Dívidas de Projetos + Disponibilidades)} sobre patrimônio líquido menor ou igual a 75% (setenta e cinco por cento); e 2. Total de Recebíveis + Estoque Pronto sobre Dívida Líquida maior ou igual 2,2 (dois inteiros e dois décimos) ou < 0 (zero). A) Para os fins do disposto na alínea (m) acima: (...) (g) “Dívida Líquida” é o somatório das dívidas onerosas da Emissora, incluindo empréstimos e financiamentos com terceiros, inclusive Dívidas de Projetos, emissões de títulos de renda fixa, conversíveis ou não, no mercado de capitais local e/ou internacional menos Disponibilidades.”

**Aviso aos Debenturistas** - Comunicamos aos Senhores Debenturistas da 2ª Série da 5ª Emissão de Debêntures da GAFISA S.A. (“Companhia”) que, nos termos do item 4.10 da Cláusula Quarta do “Instrumento Particular de Escritura da 5ª Emissão de Debêntures Simples da GAFISA S.A.”, conforme aditada (“Escritura de Emissão”), o Conselho de Administração da Companhia, em sua Reunião realizada em 12 de abril de 2013, deliberou propor as seguintes condições para a repactuação das debêntures da 2ª série da 5ª Emissão (as “Debêntures”): 1. O Segundo Período de Incidência de Remuneração, período de tempo durante o qual as condições de remuneração das debêntures da 2ª Série permanecerão inalteradas, terá início em 6 de Maio de 2013 encerrando-se em 05 de Maio de 2019, data do vencimento final das debêntures da 2ª Série; 2. A partir da Data da Segunda Repactuação, as condições de remuneração permanecem inalteradas seguindo a fórmula descrita na Escritura de Emissão. Permanecem inalterados, ainda, o prazo de vencimento, hipóteses de vencimento antecipado, e todas as demais previsões descritas na Escritura de Emissão e respectivos aditamentos. O Agente Fiduciário dos Debenturistas é a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. Os debenturistas que não concordarem com as condições fixadas pelo Conselho de Administração da Companhia ora publicadas poderão, entre 12 a 30 de Abril de 2013, manifestar, por meio da CETIP ou da CBLC ou por meio do Banco Itaú S.A., na hipótese das debêntures não estarem custodiadas na CETIP ou na CBLC, com cópia ao Agente Fiduciário, sua opção de exercer o direito de venda de suas Debêntures à Companhia. A Companhia compromete-se a adquirir a totalidade das debêntures daqueles debenturistas que não aceitarem as condições aqui fixadas, pelo valor nominal atualizado monetariamente, acrescido da remuneração calculada “pro rata temporis”. A aquisição das Debêntures pela Companhia será realizada em 06 de Maio de 2013, sendo o pagamento aos titulares das debêntures realizado nos termos da Escritura de Emissão. Não será devido qualquer prêmio em razão da aquisição a que se refere o presente aviso.

As cópias das atas descritas acima se encontram à disposição no Agente Fiduciário.

#### **ATUALIZAÇÃO DAS INFORMAÇÕES:**

O Diretor de Relações com Investidores da emissora encaminhou declaração a este Agente Fiduciário atestando que durante o exercício de 2012:

- Os recursos obtidos por meio de 5ª Emissão de Debêntures da Companhia estão sendo utilizados no financiamento de unidades residenciais de empreendimentos imobiliários;
- Os bens e ativos foram devidamente segurados conforme práticas correntes;
- Em 2009 foi criado um departamento de atendimento aos debenturistas, o qual foi mantido em funcionamento durante todo esse período;
- A companhia mantém o registro da Companhia Aberta junto a Comissão de Valores Mobiliários desde fevereiro de 2006, com listagem no Novo Mercado de BMF&Bovespa;
- Foram cumpridas todas as "Obrigações Adicionais da Emissora" disposta no item 5.1 da cláusula V da Escritura de Emissão;
- Durante o exercício social encerrado em 31.12.2012 todas as operações realizadas pela Companhia foram feitas com a observância de todas as disposições estatutárias, legais e regulamentares em vigor, sem extrapolar os limites previstos no objeto social da Companhia;
- Ocorrem alterações ao estatuto social da Companhia durante o período referente ao exercício social de 2012;
- Não houve a ocorrência de nenhum dos eventos de vencimento antecipado descritos no item 4.12 da cláusula IV da Escritura de Emissão; e
- Permanecem válidas as declarações concebidas no item 8.1 da Cláusula VIII da Escritura de Emissão.



**LIMITES E ÍNDICES FINANCEIROS:**

Efetuamos o acompanhamento dos Limites e Índices Financeiros previstos no sub-item "m" do item 4.12.1 da Cláusula Quarta da Escritura Particular da 5ª Emissão da Gafisa S.A., sendo que a Emissora encontra-se **enquadrada**, de acordo com os seguintes índices apurados semestralmente por este Agente Fiduciário:

Data	30/6/2012	31/12/2012
Dívida Total – Dívidas de SFH - Disponibilidades / Patrimônio Líquido $\leq$ 75%	23,15%	3,58%
Total de Recebíveis + Estoque Pronto / Dívida Líquida $\geq$ 2,2	2,38	3,72

Conforme ata destacada acima, em 07 e dezembro de 2012 foi realizada Assembleia Geral de Debenturistas onde foi aprovada a nova redação da forma de apuração dos índices financeiros, que foi utilizada para apuração dos índices do 2º semestre de 2012. Seguem as novas condições, segundo deliberações aprovadas:

- (i) Dívida Total – (Dívidas de Projetos + Disponibilidades) / Patrimônio Líquido  $\leq$  75%;
- (ii) Total de Recebíveis + Estoque Pronto / Dívida Líquida  $\geq$  2,2

“Dívida Líquida” é o somatório das dívidas onerosas da Emissora, incluindo empréstimos e financiamentos com terceiros, inclusive Dívidas de Projetos, emissões de títulos de renda fixa, conversíveis ou não, no mercado de capitais locais e/ou internacional menos Disponibilidades.

**DILIGÊNCIAS ADICIONAIS:**

Adicionalmente aos procedimentos legais e da escritura de emissão, este Agente Fiduciário efetuou a consulta no site [www.receita.fazenda.gov.br](http://www.receita.fazenda.gov.br) visando a extração de Certidão Conjunta Positiva com Efeitos de Negativa de Débitos Relativos aos Tributos Federais e à Dívida Ativa da União. Assim, em consulta ao site, verificamos que:

- 1 - Constatam débitos relativos a tributos administrados pela Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB) com a exigibilidade suspensa, nos termos do art. 151 da Lei no 5.172, de 25 de outubro de 1966-Código Tributário Nacional (CTN); e
- 2 - Constatam no sistema da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) débitos inscritos em Dívidas Ativas da União com exigibilidade suspensa, nos termos do art. 151 do CTN, ou garantidos por penhora em processos de execução fiscal.

Conforme disposto nos arts. 205 e 206 do CTN, a certidão obtida tem os mesmos efeitos da certidão negativa

**INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS FACE AO DISPOSTO NA INSTRUÇÃO CVM Nº 28/83, BEM COMO POR ANALOGIA AOS TERMOS DA ALÍNEA "B" DO § 1º DO ARTIGO 68 DA LEI Nº 6.404/76:**

Alínea “a” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 – “Eventual omissão ou inverdade, de que tenha conhecimento, contida nas informações divulgadas pela companhia ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela companhia”.	Não temos ciência de qualquer omissão ou inverdade nas informações divulgadas pela Companhia ou eventual inadimplemento ou atraso na prestação de informações da Companhia.
Alínea “b” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 – “Alterações estatutárias ocorridas no período”.	Ocorreram reformas estatutárias conforme disposto no quadro acima “Eventos legais e Societários”.

Alínea “c” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 – “Comentários sobre as demonstrações financeiras da companhia, enfocando os indicadores econômicos, financeiros e de estrutura de capital da empresa”.	Informações dispostas nos Comentários sobre as Demonstrações Contábeis.
Alínea “d” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 – “Posição da distribuição ou colocação das debêntures no mercado”.	Informações dispostas acima, no quadro de debêntures em circulação, conforme obtido junto a CETIP.
Alínea “e” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 – “Resgate, amortização, conversão, repactuação e pagamento de juros das debêntures realizados no período, bem como aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela companhia emissora”.	Não houve qualquer resgate, total ou parcial, na presente emissão. As debêntures serão amortizadas nas datas de vencimento. Repactuam, conforme disposto acima e são simples, portanto, não conversíveis em ações. Ocorreram pagamentos de juros no exercício de 2012, conforme mencionado acima. Destacamos que a Emissora adquiriu 12.138 debêntures da 1ª série, sendo que tais debêntures encontram-se na tesouraria da Emissora.
Alínea “f” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 – “Constituição e aplicações do fundo de amortização de debêntures, quando for o caso”.	Não foi constituído fundo de amortização de debêntures
Alínea “g” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 – “Acompanhamento da destinação dos recursos captados através da emissão de debêntures, de acordo com os dados obtidos junto aos administradores da companhia Emissora”.	Informação contida acima, no item destinação dos recursos.
Alínea “h” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 - Relação dos bens e valores entregues à sua administração:	Não foram entregues bens e valores à administração do Agente Fiduciário.
Alínea “i” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 – “Cumprimento de outras obrigações assumidas pela companhia na escritura de emissão”.	Informações dispostas no presente relatório.
Alínea “j” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 – “Declaração acerca da suficiência e exequibilidade das garantias das debêntures”.	As debêntures da presente Emissão são da espécie quirografária, de modo que as obrigações decorrentes desta emissão recaem genericamente sobre o patrimônio geral da Emissora, cujas demonstrações financeiras encontram-se dispostas neste relatório.
Alínea “l” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 – “Declaração sobre sua aptidão para continuar exercendo a função de agente fiduciário”.	Declaração disposta abaixo.
Alínea “k” do inciso XVII do art. 12 da Instrução CVM 28/83 - “Declaração acerca da existência de outras emissões de debêntures, públicas ou privadas, feitas por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da emissora em que tenha atuado como agente fiduciário no período”.	Inexistem outras emissões de debêntures, públicas ou privadas, realizadas por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da Emissora em que a Oliveira Trust esteja atuando como agente fiduciário, nos termos da Instrução CVM 28.

## **COMENTÁRIOS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA GAFISA S.A.**

### **A EMPRESA**

SITUAÇÃO DA EMPRESA: Operacional

NATUREZA DO CONTROLE ACIONÁRIO: Privado

### **SITUAÇÃO FINANCEIRA**

A Liquidez Geral aumentou de 1,36 em 2011 para 1,38 em 2012. A Liquidez Corrente aumentou de 1,52 em 2011 para 2,51 em 2012. A Liquidez Seca aumentou de 1,09 em 2011 para 1,77 em 2012. O Giro do Ativo apresentou um aumento de 0,31 em 2011 para 0,44 em 2012.

### **ESTRUTURA DE CAPITAIS**

A companhia apresentou uma variação do índice de Empréstimos sobre o Patrimônio Líquido de 1,37 em 2011 para 1,45 em 2012. O Índice de Recursos de Terceiros sobre o Patrimônio Líquido variou de 2,46 em 2011 para 2,37 em 2012. O grau de imobilização em relação ao Patrimônio Líquido permaneceu em 0,02 em 2012. A empresa apresentou no seu Exigível de Longo Prazo um aumento de 80% de 2011 para 2012 e uma queda de 40,2% de 2011 para 2012 no Passivo Circulante.

### **RESULTADOS**

O Resultado em 2012 foi negativo em R\$ 76.363 Mil enquanto que o de 2011 foi negativo em R\$ 905.189 Mil. A Receita Líquida em 2012 foi superior em 34,44% à de 2011. A Margem Bruta foi de 25,61% em 2012 contra 8,92% no ano anterior e a Margem Líquida foi de -1,93% contra -30,78% em 2011. As Despesas Operacionais reduziram 2,85% de 2011 para 2012. O Prejuízo Líquido foi 91,56% inferior a 2011. O Resultado Líquido do Exercício sobre o Patrimônio Líquido ficou em -2,84%(Prejuízo) em 2012 contra -32,95%(Prejuízo) em 2011.

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

### **DECLARAÇÃO DO AGENTE FIDUCIÁRIO**

A Oliveira Trust declara que se encontra plenamente apta a continuar no exercício da função de Agente Fiduciário desta emissão de debêntures da GAFISA SA.



*Jose Alexandre Freitas*



*Gustavo Dezouzar T. Pinto*

<b>BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO (Reais Mil)</b>			
<b>ATIVO</b>			
		<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
1	Ativo Total	9.070.994	9.506.624
1.01	Ativo Circulante	7.218.690	7.314.358
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	627.137	137.598
1.01.02	Aplicações Financeiras	1.054.151	846.062
1.01.03	Contas a Receber	2.915.253	3.962.574
1.01.04	Estoques	2.130.195	2.049.084
1.01.07	Despesas Antecipadas	63.694	73.532
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	428.260	245.508
1.02	Ativo Não Circulante	1.852.304	2.192.266
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.575.371	1.909.989
1.02.03	Imobilizado	46.846	52.793
1.02.04	Intangível	230.087	229.484
<b>PASSIVO</b>			
		<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
2	Passivo Total	9.070.994	9.506.624
2.01	Passivo Circulante	2.879.590	4.815.939
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	105.372	75.002
2.01.02	Fornecedores	167.008	135.720
2.01.03	Obrigações Fiscais	259.160	250.578
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.158.843	3.034.743
2.01.05	Outras Obrigações	1.130.637	1.285.021
2.01.06	Provisões	58.570	34.875
2.02	Passivo Não Circulante	3.499.037	1.943.591
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	2.757.503	721.067
2.02.02	Outras Obrigações	510.267	1.004.608
2.02.03	Tributos Diferidos	81.477	83.002
2.02.04	Provisões	149.790	134.914
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	2.692.367	2.747.094
2.03.01	Capital Social Realizado	2.735.794	2.734.157
2.03.02	Reservas de Capital	36.964	18.066
2.03.04	Reservas de Lucros	-1.731	-1.731
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-226.523	-102.019
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controla	147.863	98.621

<b>Demonstração do Resultado do Exercício CONSOLIDADO</b>			
<b>(Reais Mil)</b>			
		<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	3.953.282	2.940.506
3.01.01	Receita de Incorporação de Imóveis, perm	4.245.202	3.169.492
3.01.02	Receita de Construção e Prest. Serv.	0	0
3.01.03	Receita de permuta	0	0
3.01.04	Impostos s/ Vendas de Imóveis e serviços	-291.920	-228.986
3.01.05	Corretagem sobre vendas	0	0
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-2.941.025	-2.678.338
3.02.01	Custo de Incorporação e Venda de Imóveis	0	0
3.02.02	Custo de Permuta Física	0	0
3.03	Resultado Bruto	1.012.257	262.168
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-840.452	-865.092
3.04.01	Despesas com Vendas	-308.333	-393.181
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-346.693	-251.458
3.04.03	Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativ	0	-102.485
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	0	0
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-185.426	-117.968
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro	171.805	-602.924
3.06	Resultado Financeiro	-206.940	-159.903
3.06.01	Receitas Financeiras	80.629	92.973
3.06.02	Despesas Financeiras	-287.569	-252.876
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Luc	-35.135	-762.827
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social s	-41.228	-142.362
3.08.01	Corrente	-42.753	-73.207
3.08.02	Diferido	1.525	-69.155
3.09	Resultado Líquido das Operações Continua	-76.363	-905.189
3.10	Resultado Líquido de Operações Descontín	0	0
3.10.01	Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Des	0	0
3.10.02	Ganhos/Perdas Líquidas sobre Ativos de O	0	0
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-76.363	-905.189
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controlado	-124.504	-944.868
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	48.141	39.679
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)	0	0
3.99.01	Lucro Básico por Ação	0	0
3.99.02	Lucro Diluído por Ação	0	0



<b>Indicadores Financeiros</b>		
	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>Alavancagem</b>		
Recursos de Terceiros / P.L.	2,37	2,46
Empréstimos / P.L.	1,45	1,37
<b>Índice de Atividade</b>		
Giro do Ativo	0,44	0,31
<b>Imobilizações</b>		
Grau de Imobilização	0,02	0,02
<b>Liquidez</b>		
Liquidez Geral	1,38	1,36
Liquidez Corrente	2,51	1,52
Liquidez Seca	1,77	1,09
<b>Rentabilidade</b>		
Margem Bruta	25,61%	8,92%
Margem Líquida	-1,93%	-30,78%
Retorno sobre Capitais Próprios	-2,84%	-32,95%

N/A - Não Aplicado

Fonte: Demonstração Financeira Padronizada do exercício de 2012.