



# **GAFISA S.A**

**OITAVA EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO CONVERSÍVEIS  
EM AÇÕES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, EM DUAS SÉRIES**



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

SLW CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO LTDA.  
SLW SÃO PAULO  
DR. RENATO PAES DE BARROS 717 | 6º E 10º ANDAR  
04530-001 | ITAIM BIBI | SÃO PAULO | SP  
TEL. 11 3048 9900 | FAX 11 3048 9888

SAC: 3048 9905

Ouvidoria SLW: 0800 724 3004

[WWW.SLW.COM.BR](http://WWW.SLW.COM.BR)



## RELATÓRIO ANUAL DO AGENTE FIDUCIÁRIO AOS DEBENTURISTAS DA 8ª EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES DA GAFISA S.A. - CNPJ: 01.545.826/0001-07.

Em cumprimento ao disposto do artigo 68, parágrafo 1º, letra B, da Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976, item XVII do artigo 12 da instrução CVM nº 28, de 23 de novembro de 1983, submetemos à apreciação de V.Sas. o presente Relatório Anual das **GAFISA S.A.**, referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, onde destacamos os aspectos relevantes de interesse dos Senhores Debenturistas.

### 1 – DAS DEBÊNTURES:

#### A. DA AUTORIZAÇÃO.

A Escritura de Emissão foi celebrada de acordo com a autorização da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 17 de setembro de 2010, nos termos do artigo 59, parágrafo primeiro, da Lei n.º6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“RCA” e “Lei das Sociedades por Ações”, respectivamente). A ata da RCA foi registrada na Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP (“JUCESP”) e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal O Estado de São Paulo.

#### B. CARACTERÍSTICAS.

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS da 1ª Série (GFSA18)	
Valor Nominal Unitário:	R\$ 1.000,00
Valor da Operação:	288.427 Milhões
Quantidade:	288.427
Emissão:	15/10/2010
Vencimento:	15/10/2015
Classe:	Não Conversível
Forma:	Escritural
Garantia/Espécie:	Quirografia
Remuneração	CDI + 1,95% a.a.
Banco Mandatário:	BCO BRADESCO S/A
Instituição Depositária:	BCO BRADESCO S/A
Coordenador Líder:	BANCO SANTANDER S/A
Registro CVM:	CVM/SRE/DEB/2010/031
ISIN:	BRGFSADBS088

#### PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS da 2ª Série (GFSA28)

SLW CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO LTDA.  
SLW SÃO PAULO  
DR. RENATO PAES DE BARROS 717 | 6º E 10º ANDAR  
04530-001 | ITAIM BIBI | SÃO PAULO | SP  
TEL 11 3048 9900 | FAX 11 3048 9888

SAC: 3048 9905

Ouvidoria SLW: 0800 724 3004

WWW.SLW.COM.BR



<b>Valor Nominal Unitário:</b>	<b>R\$ 1.000,00</b>
<b>Valor da Operação:</b>	<b>11.573 Milhões</b>
<b>Quantidade:</b>	<b>11.573</b>
<b>Emissão:</b>	<b>15/10/2010</b>
<b>Vencimento:</b>	<b>15/10/2016</b>
<b>Classe:</b>	<b>Não Conversível</b>
<b>Forma:</b>	<b>Escritural</b>
<b>Garantia/Espécie:</b>	<b>Quirografia</b>
<b>Remuneração</b>	<b>IPCA + 7,96% a.a.</b>
<b>Banco Mandatário:</b>	<b>BCO BRADESCO S/A</b>
<b>Instituição Depositária:</b>	<b>BCO BRADESCO S/A</b>
<b>Coordenador Líder:</b>	<b>BANCO SANTANDER S/A</b>
<b>Registro CVM:</b>	<b>CVM/SRE/DEB/2010/032</b>
<b>ISIN:</b>	<b>BRGFSADBS096</b>

#### C. POSIÇÃO DE CUSTODIA:

<b>POSIÇÃO DE MERCADO</b>	
<b>DEBÊNTURES EMITIDAS</b>	300.000
<b>DEBÊNTURES TESOURARIA</b>	-
<b>DEBÊNTURES CIRCULAÇÃO</b>	300.000
<b>DEBÊNTURES RESGATADAS</b>	-
<b>DEBÊNTURES CANCELADAS</b>	-

#### D. ALTERAÇÕES NAS CONDIÇÕES DA EMISSÃO:

##### Primeiro Aditamento – 21/10/2010

De forma a contemplar o registro da ata da Segunda RCA perante à 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:



*“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 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 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;

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

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

Sendo que:

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

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

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

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

Sendo que:

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

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

Observações:



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

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

*Efetua-se o produtório dos fatores  $(1 + TDIk)$ , 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  $(Fator DI \times FatorSpread)$  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 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.”

#### E. PAGAMENTOS:

##### Eventos Realizados e Próximos Eventos.

EVENTOS da 1ª Série (GFSA18)					
DATA DO EVENTO	DATA DO PAGAMENTO	EVENTO	TAXA	LIQUIDAÇÃO	STATUS
15/04/11	15/04/11	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	ADIMPLIDO
15/10/11	17/10/11	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	ADIMPLIDO
15/04/12	16/04/12	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	ADIMPLIDO
15/10/12	15/10/12	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	ADIMPLIDO
15/04/13	15/04/13	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	-
15/11/13	15/11/13	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	-
15/04/14	15/04/14	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	-
15/10/14	15/10/14	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	-
15/10/14	15/10/14	AMORTIZAÇÃO	50% DO VNU	D0	-
15/04/15	15/04/15	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	-
15/10/15	15/10/15	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	-
15/10/15	15/10/15	VENCIMENTO	LIQUID. OPERAÇÃO	D0	-
EVENTOS da 2ª Série (GFSA28)					
DATA DO EVENTO	DATA DO PAGAMENTO	EVENTO	TAXA	LIQUIDAÇÃO	STATUS
15/10/11	17/10/11	JUROS	IPCA + 7,96% a.a.	D0	ADIMPLIDO
15/10/12	15/10/12	JUROS	IPCA + 7,96% a.a.	D0	ADIMPLIDO
15/10/13	15/10/13	JUROS	IPCA + 7,96% a.a.	D0	-
15/10/14	15/10/14	JUROS	IPCA + 7,96% a.a.	D0	-
15/10/15	15/10/15	JUROS	IPCA + 7,96% a.a.	D0	-
15/10/15	15/10/15	AMORTIZAÇÃO	50% DO VNU	D0	-
15/10/16	17/10/16	JUROS	IPCA + 7,96% a.a.	D0	-
15/10/16	17/10/16	VENCIMENTO	LIQUID. OPERAÇÃO	D0	-

#### F. CONDIÇÕES 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 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 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”):
- (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:

$$\frac{\text{Total de Recebíveis (TR) + Total de Estoques Prontos (TEP)}}{\text{Dívida Líquida – Dívida de Projetos}}$$

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

$$\frac{\text{Dívida Líquida – Dívida de Projetos}}{\text{Patrimônio Líquido + Participação de Acionistas Minoritários}}$$

	<b>Índice</b>
<b>TR + TEP/ Dívida Líquida – Dívida de Projetos</b>	> 2 ou < 0
<b>Dívida Líquida – Dívida de Projetos/ Patrimônio Líquido + Participação de Acionistas Minoritários</b>	< 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.

## **G. APLICAÇÃO DOS RECURSOS CAPTADOS COM A EMISSÃO.**

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 descrito no prospecto definitivo da Oferta (“Prospecto Definitivo”, e em conjunto com o Prospecto Preliminar, os “Prospectos”).

## **H. ATUALIZAÇÃO DO RATING.**



## MOODY'S INVESTORS SERVICE

### Rating Action: **Moody's rebaixa os ratings da Gafisa para Ba3, perspectiva alterada para negativa**

Global Credit Research - 18 Apr 2012

#### **Aproximadamente BRL 900 milhões em dívidas com rating afetadas**

Sao Paulo, April 18, 2012 -- A Moody's América Latina rebaixou os ratings corporativos da Gafisa para Ba3 de Ba2 em escala global e para A3.br de A1.br na escala nacional brasileira. Ao mesmo tempo, os BRL 600 milhões em debêntures seniores garantidas da empresa foram rebaixados para Ba2/A1.br de Ba1/Aa2.br enquanto seus BRL 300 milhões em debêntures quirografárias foram rebaixados para B1/Baa2.br de Ba2/A1.br. A perspectiva dos ratings é negativa.

Ratings rebaixados:

Gafisa S/A

- Rating corporativo: para Ba3 de Ba2 (escala global); para A3.br de A1.br (escala nacional brasileira);

- BRL 600 milhões em debêntures seniores garantidas com vencimento em 2014: para Ba2 de Ba1 (escala global); para A1.br de Aa2.br (escala nacional brasileira);

- BRL 300 milhões em debêntures quirografárias com vencimento final em 2016: para B1 de Ba2 (escala global); para Baa2.br de A1.br (escala nacional brasileira);

Consulte a aba de ratings na página do emissor/entidade do moodys.com para informações sobre Rating em Escala Global.

## I. LIMITES FINANCEIROS.

### Dos Covenants Financeiros:

#### Exercício 2012

- **Total de Recebíveis (TR) + Total de Estoques Prontos (TEP): R\$ 8.331.833**
- **Dívida Líquida – Dívida de Projetos: R\$ 91.187**
- **TR + TEP/ Dívida Líquida – Dívida de Projetos = 91,37**
- **Adimplido.**
  
- **Dívida Líquida – Dívida de Projetos: R\$ 91.187**
- **Patrimônio Líquido + Participação de Acionistas Minoritários: R\$ 2.692.367**
- **Dívida Líquida – Dívida de Projetos / Patrimônio Líquido + Participação de Acionistas Minoritários = 3,39%**
- **Adimplido.**



- O índice obtido da divisão do "Total de Recebíveis mais Total de Estoques Prontos" pela "Dívida Líquida menos Dívida de Projetos" deverá ser maior que 2 ou menor que 0.
- O índice obtido da divisão entre "Dívida Líquida menos Dívida de Projetos" pelo "Patrimônio Líquido mais Participação de Acionistas Minoritários" deverá ser igual ou menor a 75%.

Conforme definido abaixo:

"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.

A Emissora no exercício de 2011 atendeu regularmente e dentro dos prazos previstos, todas as obrigações pactuadas na Escritura de Emissão.

## **2 - DA EMPRESA**

---

### **A. CONTEXTO OPERACIONAL**

Contexto operacional: A Gafisa S.A. (“Gafisa” ou “Companhia”) é uma sociedade anônima, com sede na Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo - Brasil e iniciou suas operações em 1997, tendo como objetivo social: (i) a promoção e administração 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 prestação de serviços de engenharia civil; (iv) o desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros; e (v) a participação em outras sociedades, com os mesmos objetivos sociais da Companhia. Os 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, das estruturas gerenciais e operacionais e dos custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia. As SPEs, condomínios e consórcios têm atuação exclusiva no setor imobiliário e estão vinculadas a empreendimentos específicos.

### **B. EVENTOS SOCIETÁRIOS**

*(solicite ao Agente Fiduciário os Eventos Societários na íntegra)*

#### **02/02/2012 – FR**

Fato Relevante comunicando aos seus acionistas e ao mercado em geral que atribui a movimentação verificada com suas ações às notícias publicadas na imprensa acerca da suposta preparação de uma oferta pública para aquisição de ações da companhia. A Gafisa esclarece que não tem qualquer informação acerca dessa suposta oferta pública.

#### **17/02/2012 – RCA**





Os membros do Conselho decidiram por unanimidade: (i) registrar a aposentadoria do Sr. Mário Rocha Neto; (ii) aprovar a nova composição da Diretoria; (iii) registrar a saída do Sr. Mário Rocha Neto dos cargos que ocupava; (iv) aprovar a nova composição dos Comitês.

**29/02/2012 – FR**

Fato Relevante comunicando aos seus acionistas e ao mercado em geral que: em referência ao Fato Relevante emitido pela companhia em 2 de fevereiro de 2012, a Gafisa confirma que recebeu da GP Investimentos (“GP”) e da Equity International (“EI”, em conjunto com GP, “Investidores”) uma proposta preliminar, não solicitada, indicativa, condicionada e não vinculante para aquisição de certos ativos da companhia, sujeita a certos pré-requisitos (“Proposta Indicativa”).

**13/03/2012 – RCA**

Os membros do Conselho decidiram por unanimidade: (i) registrar a renúncia do Sr. Alceu Duilio Calciolari aos cargos que ocupava; (ii) nomear novo Diretor Financeiro e de Relações com Investidores; (iii) aprovar a nova composição da Diretoria.

**27/03/2012 – RCA**

Os membros do Conselho decidiram por unanimidade, aprovar a outorga de fiança pela Companhia à Construtora Tenda S/A.

**25/04/2012 – RCA**

Os membros do Conselho decidiram por unanimidade, propor as condições para a repactuação programada das debêntures da 1ª Série da 5ª Emissão.

**11/05/2012 – AGO**

Ordem do dia: (i) tomar as contas dos administradores e votar as demonstrações financeiras de 2011; (ii) fixar o número de membros que deverá compor o Conselho de Administração; (iii) eleger os membros do Conselho de Administração; (iv) fixar o valor da remuneração global a ser paga aos administradores; (v) instalar e fixar o número de membros que deverá compor o conselho fiscal; (vi) eleger os membros do conselho fiscal; (vii) fixar o valor da remuneração global a ser paga aos membros do conselho fiscal.

**11/05/2012 – RCA**

Os membros do Conselho decidiram por unanimidade, homologar o aumento do capital social da Companhia, respeitando o limite do capital autorizado.

**21/05/2012 – AGO**

Ordem do dia: (i) alterar o artigo 5º do Estatuto Social da Companhia; (ii) alterar o §1º do artigo 19 do Estatuto Social da Companhia; (iii) alterar os artigos 27, 30, 31, 32 e renumeração dos seguintes; (iv) reforma do Estatuto Social da Companhia; (v) consolidar o Estatuto Social da Companhia.

**25/05/2012 – RCA**

Os membros do Conselho decidiram por unanimidade, eleger novos membros do Conselho, da Diretoria e dos Comitês.

**01/06/2012 – FR**



Fato Relevante informando que em 02.10.2006, a Gafisa celebrou Acordo de Investimento e Outras Avenças, por meio do qual foram estabelecidas as regras e condições visando seu ingresso no capital social de Alphaville Urbanismo S.A.

**06/06/2012 – FR**

Fato Relevante informando que em complementação ao Fato Relevante divulgado em 1º de junho de 2012 relativo à Terceira Etapa do Acordo de Investimento, tendo por objeto a aquisição da totalidade das ações do capital social de Alphaville Urbanismo S.A., a Companhia informa que, tendo apurado o valor final da operação em R\$358.985.424,41, notificou, nesta data, a Alphapar – Alphaville Participações S.A. que a implementação da referida Etapa dar-se-á por meio da emissão de 70.251.551 ações ordinárias de Gafisa, nos termos do Acordo de Investimento.

**08/06/2012 – FR**

Fato Relevante informando que em complementação aos Fatos Relevantes divulgados em 1º e 6 de junho de 2012 relativos à Terceira Etapa do Acordo de Investimento, tendo por objeto a aquisição da totalidade das ações do capital social de Alphaville Urbanismo S.A. (“AUSA”), a Companhia informa que, nos estritos termos do referido Acordo de Investimento, a cotação de R\$ 5,11 utilizada para determinar o número de 70.251.551 ações de emissão da Gafisa a serem emitidas para a Alphapar – Alphaville Participações S.A. foi apurada com base na média aritmética diária (dias de pregão) da cotação de fechamento em R\$/ação da Gafisa no período entre o 5º e o 20º dia útil anteriores à data do recebimento da avaliação que definiu o valor final da operação, qual seja 23 de março de 2012.

**27/06/2012 – RCA**

Os Diretores decidiram por unanimidade, autorizar a transferência da filial inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.545.826/0004-41, localizada na Rua Myltho Anselmo da Silva 1.497, Mercês, CEP 80810-060, na cidade de Curitiba, Estado do Paraná, para novo endereço localizado na Rua Comendador Araújo 143, conjunto 54, CEP 80420-000, na cidade de Curitiba, Estado do Paraná.

**03/07/2012 – FR**

Fato Relevante informando que a Companhia foi notificada por Alphaville Participações S.A. (“ALPHAPAR”), sobre o protocolo realizado pela referida sociedade nesta data, junto à Câmara de Comércio Brasil Canadá – CCBC, de requerimento para instauração de procedimento arbitral a fim de resolver a controvérsia surgida no âmbito da Terceira Etapa do Acordo de Investimento e Outras Avenças celebrado em 02.10.2006 (“Acordo de Investimento”), o qual tem por objeto a aquisição da totalidade das ações do capital social de Alphaville Urbanismo S.A. (“AUSA”).

**04/09/2012 – RD**

Os Diretores decidiram por unanimidade, autorizar a transferência da filial inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.545.826/0010-90, localizada na Rua Rio Verde S/N Quadra 36 - A Lote 30, Bairro Guanabara, CEP 74674-700, na cidade de Goiânia, Estado de Goiás, para novo endereço localizado na Rua 7, Quadra 06, Lote 29, parte, Centro, CEP 74023-020, na cidade de Goiânia, Estado de Goiás.

**05/09/2012 – RCA**

Os membros do Conselho decidiram por unanimidade, aprovar todos os atos a serem praticados pela administração no que se refere à emissão pela Companhia de uma CCB imobiliária em favor do Banco Bradesco.

**10/09/2012 – FR**

Fato Relevante comunicando aos seus acionistas e ao mercado em geral que iniciou uma análise de opções estratégicas para o negócio “Alphaville”, hoje explorado através de sua controlada Alphaville Urbanismo S.A.. (“Alphaville”), com o objetivo de maximizar valor ao acionista de Gafisa. A Gafisa acredita que o valor de Alphaville, cristalizado a partir da avaliação de Alphaville, nos termos dos contratos em vigor, não está refletido na atual avaliação de Gafisa pelo mercado.

**12/11/2012 – RCA**

Os membros do Conselho decidiram por unanimidade, eleger novos membros do Comitê Executivo de Investimentos da Companhia.

**27/11/2012 – FR**

Fato Relevante comunicando aos seus acionistas e ao mercado em geral que, em reunião realizada nesta data, o Conselho de Administração da Tenda aprovou a criação de um programa de recompra de ações (“Programa”), pela Tenda, de ações ordinárias de emissão da sua controladora Gafisa, para manutenção em tesouraria e posterior alienação. Tal aprovação se deu em conformidade com o art. 30, §1º, “b”, da Lei nº 6.404/76, a Instrução CVM nº 10/80 (“ICVM 10”), e Artigo 17, (n) do Estatuto Social da Tenda. Competirá à Diretoria da Tenda definir a oportunidade e o volume a ser adquirido.

**17/12/2012 – RCA**

Os membros do Conselho decidiram por unanimidade, homologar o aumento do capital social da Companhia, respeitando o limite do capital autorizado.

**18/12/2012 – RD**

Os Diretores decidiram por unanimidade, aprovar a 3ª Emissão, em série única, de notas promissórias comerciais para distribuição pública com esforços restritos.

**19/12/2012 – FR**

Fato Relevante informando aos seus acionistas e ao mercado em geral, que a Diretoria da Gafisa, em reunião realizada em 18 de dezembro de 2012, aprovou a 3ª (terceira) emissão de Notas Promissórias Comerciais, em série única, para distribuição pública, com esforços restritos de colocação, sob o regime de garantia firme, nos termos da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada (“Instrução CVM 476”), no montante total de R\$80.000.000,00 (oitenta milhões de reais) (“Notas Promissórias” e “Oferta”).

**3 - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**



**GAFISA S.A. e suas controladas**  
**Companhia Aberta**  
 C.N.P.J. nº 01.545.826/0001-07



**Balço patrimonial**  
**31 de dezembro de 2012**

(Em milhares de reais)

	Notas	Controladora		Consolidado		Notas	Controladora		Consolidado	
		2012	2011	2012	2011		2012	2011		
<b>Ativo</b>										
<b>Circulante</b>										
Caixa e equivalentes de caixa	4.1	95.836	32.226	627.137	137.598					
Títulos e valores mobiliários	4.2	307.704	90.962	1.054.151	846.062					
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	5	826.531	1.330.694	2.915.253	3.962.574					
Imóveis a comercializar	6	730.869	504.469	2.130.195	2.049.084					
Valores a receber de partes relacionadas	22.1	156.494	118.146	188.817	84.207					
Termos destinados à venda	8	14.000	65.969	173.931	93.188					
Instrumentos financeiros derivativos	21.1.b	5.088	4.418	9.224	7.735					
Despesas pagas antecipadamente	-	40.470	41.947	63.694	73.532					
Demais contas a receber	7	16.259	26.503	56.288	60.378					
<b>Total do ativo circulante</b>		<b>2.193.251</b>	<b>2.275.354</b>	<b>7.218.690</b>	<b>7.314.358</b>					
<b>Não circulante</b>										
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	5	237.485	169.666	976.253	863.874					
Imóveis a comercializar	6	194.765	405.958	330.488	796.206					
Valores a receber de partes relacionadas	22.1	80.327	59.066	76.002	104.059					
Instrumentos financeiros derivativos	21.1.b	5.480	-	10.443	-					
Demais contas a receber	7	119.948	95.869	182.185	143.850					
		638.005	730.559	1.575.371	1.909.989					
Investimentos	9	3.547.195	3.616.333	-	-					
Imobilizado	10	16.908	12.074	46.846	52.793					
Intangível	11	39.847	30.969	230.067	229.484					
		3.603.950	3.659.376	276.939	292.277					
<b>Total do ativo não circulante</b>		<b>4.241.955</b>	<b>4.389.935</b>	<b>1.852.304</b>	<b>2.192.266</b>					
<b>Total do ativo</b>		<b>6.435.206</b>	<b>6.665.289</b>	<b>9.070.994</b>	<b>9.506.624</b>					
<b>Passivo</b>										
<b>Circulante</b>										
Empréstimos e financiamentos	12	356.781	468.455	812.483	843.283					
Empréstimos e financiamentos - Reclassificação por default	12	-	253.333	-	292.260					
Debêntures	13	184.279	140.215	346.360	303.239					
Debêntures - Reclassificação por default	13	-	1.145.961	-	1.596.961					
Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes	18	246.218	232.792	527.111	610.555					
Fornecedores de materiais e serviços	-	44.484	54.296	167.008	135.720					
Impostos e contribuições	-	27.919	50.868	259.160	250.578					
Salários, encargos sociais e participações	-	46.901	26.996	105.372	75.002					
Dividendos mínimos obrigatórios	-	-	-	-	13.389					
Provisão para demandas judiciais	17	58.570	34.875	58.570	34.875					
Obrigações com cessão de créditos	14	70.360	32.567	175.874	70.745					
Obrigações com investidores	15	110.513	139.907	161.373	219.796					
Valores a pagar para partes relacionadas	22.1	473.214	198.197	75.562	97.937					
Outras obrigações	16	90.953	98.773	177.328	274.214					
<b>Total do passivo circulante</b>		<b>1.710.192</b>	<b>2.877.234</b>	<b>2.879.590</b>	<b>4.815.939</b>					
<b>Não circulante</b>										
Empréstimos e financiamentos	12	818.973	444.705	1.367.960	721.067					
Debêntures	13	989.620	-	1.389.543	-					
Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes	18	34.189	53.467	81.706	177.125					
Imposto de renda e contribuição social diferidos	20	63.926	66.901	81.477	83.002					
Provisão para demandas judiciais	17	69.797	73.722	149.790	134.914					
Obrigações com cessão de créditos	14	62.423	264.342	160.906	431.226					
Obrigações com investidores	15	119.535	200.056	162.333	253.390					
Outras obrigações	16	22.047	36.489	95.322	142.857					
<b>Total do passivo não circulante</b>		<b>2.180.570</b>	<b>1.139.582</b>	<b>3.499.037</b>	<b>1.943.591</b>					
Patrimônio líquido										
Capital social	19.1	2.735.794	2.734.157	2.735.794	2.734.157					
Ações em tesouraria	19.1	(1.731)	(1.731)	(1.731)	(1.731)					
Reserva de capital e de outorga de opções de ações		36.964	18.066	36.964	18.066					
Prejuízos acumulados	19.2	(226.523)	(102.019)	(226.523)	(102.019)					
Participação de acionistas não controladores		-	-	-	147.863					
<b>Total do patrimônio líquido</b>		<b>2.544.504</b>	<b>2.648.473</b>	<b>2.692.367</b>	<b>2.747.094</b>					
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>		<b>6.435.206</b>	<b>6.665.289</b>	<b>9.070.994</b>	<b>9.506.624</b>					

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Obs.: Recomendamos a leitura dos Demonstrativos Financeiros, Notas Explicativas e Relatório dos Auditores Independentes. As informações financeiras completas, estão disponibilizadas no site da Companhia [www.gafisa.riweb.com.br](http://www.gafisa.riweb.com.br).**



**Demonstração do resultado**  
Exercício findo em 31 de dezembro de 2012

(Em milhares de Reais, exceto quando de outra forma indicado)

	Notas	Controladora		Consolidado	
		2012	2011	2012	2011
Receita operacional líquida	23	1.202.980	1.008.747	3.953.282	2.940.506
Custos operacionais					
Incorporação e venda de imóveis	24	(906.310)	(947.458)	(2.941.025)	(2.678.238)
Lucro bruto operacional		296.670	61.289	1.012.257	262.168
(Despesas)/receitas operacionais					
Despesas com vendas	24	(113.092)	(127.209)	(308.333)	(393.181)
Despesas gerais e administrativas	24	(138.855)	(95.845)	(346.693)	(251.458)
Resultado de equivalência patrimonial sobre investimentos	9	75.711	(443.758)	-	-
Depreciação e amortização	10 e 11	(49.194)	(50.603)	(87.584)	(83.428)
Outras receitas/(despesas), líquidas	24	(26.441)	(62.680)	(97.842)	(34.540)
Despesas com redução ao valor recuperável de ativos não financeiros	6, 8 e 11	-	(44.568)	-	(102.485)
Lucro/(prejuízo) antes das receitas e despesas financeiras e do imposto de renda e contribuição social		44.798	(763.374)	171.805	(602.924)
Despesas financeiras	25	(190.410)	(173.667)	(287.589)	(252.876)
Receitas financeiras	25	18.294	36.521	80.629	92.973
Prejuízo antes do imposto de renda e contribuição social		(127.317)	(900.520)	(35.135)	(762.827)
Imposto de renda e contribuição social corrente		(61)	-	(42.753)	(73.207)
Imposto de renda e contribuição social diferido		2.874	(44.348)	1.525	(69.155)
Total de imposto de renda e contribuição social	20.1	2.813	(44.348)	(41.228)	(142.362)
Prejuízo do exercício		(124.504)	(944.868)	(76.363)	(905.189)
(-) Prejuízo atribuível:					
Aos acionistas não controladores		-	-	(48.141)	(39.679)
À controladora		(124.504)	(944.868)	(124.504)	(944.868)
Média ponderada do número de ações (em milhares de ações)	28	432.246	431.586		
(Prejuízo) básico por lote de mil ações - Em Reais (controladora)	28	(0,2880)	(2,1893)		
(Prejuízo) diluído por lote de mil ações - Em Reais (controladora)	28	(0,2880)	(2,1893)		

## A. RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

A Administração da Gafisa S.A. ("Gafisa" ou a "Companhia") tem a satisfação de submeter à sua apreciação o Relatório da Administração e as correspondentes Demonstrações Financeiras, acompanhadas dos relatórios dos Auditores Independentes e do Conselho Fiscal, referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012. As informações estão apresentadas em milhões de reais e em base consolidada, exceto quando especificado em contrário, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

## B. Mensagem da Administração

O início de 2012 foi bastante desafiador para a Gafisa. Partíamos com um plano estruturado, que incluía várias medidas de caráter estratégico, visando uma mudança significativa no posicionamento da Companhia. Naquele momento, no qual acabávamos de reportar um resultado negativo em 2011, as prioridades a serem alcançadas eram claras: buscar um novo posicionamento estratégico, priorizar a geração



operacional de caixa de forma a reduzir nosso endividamento líquido, e ter um balanço mais saudável.

Os primeiros passos incluíram a implantação de uma nova estrutura operacional organizada por marca, com nomeação dos respectivos diretores executivos, responsáveis pela entrega dos resultados, e a redefinição da atuação, da seguinte forma: Gafisa: concentração das operações nos seus mercados-chave, São Paulo e Rio de Janeiro, regiões que têm apresentado bom desempenho por conta da experiência, conhecimento acumulado e excelente rede de fornecedores, bem como a conclusão dos projetos lançados em outros mercados; Tenda: redução temporária das operações até a obtenção do controle absoluto de todo o ciclo financeiro, operacional e de execução de obras, de forma a ajustar o modelo de negócios para novos lançamentos no novo fundamento - que dependem do atendimento às condições básicas em cada praça estratégica (São Paulo, Rio de Janeiro, Nordeste e Minas Gerais): domínio do ciclo financeiro (lançar empreendimentos contratados e vender unidades que possam ser imediatamente repassadas para as instituições financeiras), domínio do ciclo de obras (produção em formas de alumínio, com menor ciclo e maior padronização) e banco de terrenos adequado para a continuidade das operações (área para desenvolvimento de projetos com escala mínima); e Alphaville: priorização de alocação máxima de capital ao negócio, mantendo um equilíbrio entre crescimento e rentabilidade. Corporativo: criação da Central de Serviços Gafisa (CSG), responsável por apoiar as marcas na execução de todas as atividades 'meio' (contas a pagar, contas a receber, contabilidade, cobrança, análise de crédito, entre outras), permitindo que cada marca pudesse focar 100% na operação. Definidas as premissas básicas, partimos para a ação e os primeiros resultados de nossa estratégia já começaram a aparecer no segundo trimestre, o que atestava o acerto de nossas medidas corretivas valendo destacar: Encerramos o ano de 2012 com a entrega de 27,1 mil unidades, aumento de 20% quando comparada as 22,6 mil unidades entregues em 2011. Obtivemos geração operacional de caixa da ordem de R\$1,02 bilhão e redução do nosso endividamento líquido de aproximadamente R\$700 milhões. Nossas vendas totalizaram R\$ 2,63 bilhões, redução de 21% quando comparada com o ano anterior, sendo 66% de lançamentos, enquanto vendas de estoque representaram os 34% restantes. No final do período, o estoque consolidado a valor de mercado aumentou 3%, atingindo R\$3,6 bilhões, comparado aos R\$3,5 bilhões registrados ao final de 2011. Ao final de 2012, a receita líquida do ano aumentou 34% na comparação anual, somando R\$ 3,95 bilhões.

O lucro bruto reportado no período atingiu R\$1,01 bilhão, em comparação com os R\$262 milhões registrados em 2011. A margem bruta subiu para 25,6%, ou 30,6% excluindo-se os impactos de Tenda, contra 8,9% e 21,7% respectivamente reportados no ano anterior.

O resultado líquido do período, acrescido dos tributos sobre o lucro, das despesas financeiras líquidas das receitas financeiras e das depreciações, amortizações e exaustões totalizaram R\$ 211,248 milhões, em comparação ao resultado negativo de R\$ 559,175 milhões no ano anterior.

O EBITDA ajustado atingiu R\$ 470,14 milhões, comparado com o EBITDA negativo de R\$ 338,63 milhões registrado no ano anterior. Gafisa e Alphaville registraram EBITDA ajustado de R\$ 243,58 milhões e de R\$ 273,72 milhões, respectivamente. Tenda atingiu EBITDA ajustado negativo de R\$ 47,15 milhões no ano de 2012.

Durante 2012, a margem EBITDA ajustada atingiu 11,9%, ou 18,3% ex-Tenda, acima dos -11,5% e 10,3% respectivamente reportados em 2011.



O resultado líquido apurado não reflete totalmente essas melhorias, pois ainda tivemos em 2012 impactos referentes aos projetos mais antigos de Gafisa fora dos mercados-chave, margens reduzidas em Tenda por conta dos desvios de custos e elevadas despesas financeiras por conta do endividamento ainda alto. Com isso, registramos prejuízo líquido de R\$ 124 milhões em 2012, comparado ao prejuízo líquido de R\$ 945 milhões em 2011. Nossos indicadores-chave de balanço melhoraram significativamente.

O Grupo Gafisa encerrou 2012 com R\$1,68 bilhão em caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários, superior aos R\$ 984 milhões ao final de 2011. O endividamento total (excluindo-se obrigações com cessão de créditos) da Companhia manteve-se estável em R\$ 4,24 bilhões, comparados aos R\$ 4,17 bilhões ao final do 2011, enquanto o endividamento líquido (excluindo-se obrigações com cessão de créditos) caiu para R\$ 2,56 bilhões em 31 de dezembro de 2012, comparado aos R\$ 3,24 bilhões no ano anterior, devido à geração de caixa operacional da Companhia.

O nível de alavancagem, calculado pela relação dívida líquida/patrimônio, caiu para 0,95x em 31 de dezembro de 2012, comparado a 1,18x em 31 de dezembro de 2011. Excluindo-se o financiamento de projetos, a relação dívida líquida/patrimônio chegou a 15%, uma redução de 31% em relação aos 46% registrados ao final de 2011.

Ao mesmo tempo que focamos na melhoria de nosso balanço, não deixamos de buscar oportunidades de novos negócios o que permitiu lançarmos aproximadamente R\$ 3 bilhões em Valor Geral de Vendas, sendo 54% Gafisa e 46% Alphaville, volume que entendemos adequado para o momento da Companhia e sua estrutura de capital atual. Esse montante de lançamentos é 16% inferior a 2011, refletindo a desaceleração em Tenda, e está em linha com o guidance do início do ano. Por fim, o ano de 2012 foi marcado pela superação de desafios importantes.

Os resultados financeiros do ano refletem a correta implementação das ações corretivas adotadas, incluindo a nomeação de diretores executivos responsáveis pelo P&L de cada uma das divisões, posicionando a Companhia para o crescimento sustentável no longo prazo. Destacamos ainda que a Gafisa foi premiada na categoria divulgação de informações financeiras por indústria, pelo IR Global Rankings do ano de 2012. A Gafisa também ficou em terceiro lugar no ranking global na categoria governança corporativa, que leva em conta a qualidade da participação do conselho e seus comitês, direitos dos acionistas e responsabilidade corporativa e social.

### **Perspectivas 2013:**

Ao longo de 2012, plantamos as bases para gerarmos retornos sólidos e consistentes para nossos acionistas. Nos posicionamos de maneira conservadora, priorizamos a geração de caixa e a redução do nosso endividamento líquido, reestruturamos o perfil do nosso passivo financeiro, diminuimos o volume de lançamentos, embora tenhamos gerado um volume de negócios considerado adequado. Como resultado destas iniciativas, atualmente temos uma posição de caixa confortável e suficiente para financiar nossas operações e honrar os vencimentos de nossas dívidas previstas para 2013.

Com essas ações, estamos em um claro momento de virada na recente história da Companhia. Neste sentido, o que enxergamos para 2013, é um maior equilíbrio entre investimento e desalavancagem do nosso balanço. Acreditamos estar melhor posicionados para aumentar,



ainda de forma conservadora, o ritmo dos nossos lançamentos, inclusive voltando a lançar produtos da marca Tenda, e necessariamente retomarmos nosso processo de investimentos por meio de aquisições de terrenos compatíveis ao porte de nossa operação.

O resultado desse processo será mais visível a partir de 2014, quando acreditamos que estaremos operando substancialmente em linha com a estratégia traçada no início de 2012. Desta forma, estamos introduzindo o novo guidance de lançamentos para 2013, entre R\$2,7 e R\$3,3 bilhões, refletindo a continuidade do foco regional em Gafisa e mercados estratégicos em Tenda. Gafisa e Alphaville devem representar algo em torno de 88% dos lançamentos, sendo 42% para unidade de negócios Gafisa e 46% para o segmento Alphaville, enquanto o segmento Tenda deve representar 12% dos lançamentos do ano.

### **C. PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES:**

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

#### **4 - DECLARAÇÃO DO AGENTE FIDUCIÁRIO**

---

A empresa manteve atualizadas as informações junto a CVM e ao Agente Fiduciário, bem como colocou a disposição dos senhores debenturistas interessados, pessoal habilitado a prestar informações adicionais sobre todos os eventos ocorridos na vida da debênture.

Declaramos aptidão para continuar a exercer a função de Agente Fiduciário da emissão, bem como permanecemos ao inteiro dispor dos Senhores Debenturistas em nossos escritórios à Rua Dr. Renato Paes de Barros, n.º 717 – 6º andar – Itaim / São Paulo – SP.

São Paulo, 26 de abril de 2013

**SLW - Corretora de Valores e Câmbio Ltda.  
Agente Fiduciário**