



GAFISA S.A

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



Relatório Anual do Agente Fiduciário Exercício 2013

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



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 2013, 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)	
Valor Nominal Unitário:	R\$ 1.000,00
Valor da Operação:	11.573 Milhões
Quantidade:	11.573
Emissão:	15/10/2010
Vencimento:	15/10/2016
Classe:	Não Conversível
Forma:	Escritural
Garantia/Espécie:	Quirografia
Remuneração	IPCA + 7,96% 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/2010/032
ISIN:	BRGFSADBS096

C. POSIÇÃO DE CUSTODIA:

POSIÇÃO DE MERCADO	
DEBÊNTURES EMITIDAS	300.000
DEBÊNTURES TESOURARIA	-
DEBÊNTURES CIRCULAÇÃO	300.000
DEBÊNTURES RESGATADAS	-
DEBÊNTURES CANCELADAS	-

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) (“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	ADIMPLIDO
15/10/13	15/10/13	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	ADIMPLIDO
15/04/14	15/04/14	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	A VENCER
15/10/14	15/10/14	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	A VENCER
15/10/14	15/10/14	AMORTIZAÇÃO	50% DO VNU	D0	A VENCER
15/04/15	15/04/15	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	A VENCER
15/10/15	15/10/15	JUROS	CDI + 1,95% a.a.	D0	A VENCER
15/10/15	15/10/15	VENCIMENTO	LIQUID. OPERAÇÃO	D0	A VENCER
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	ADIMPLIDO
15/10/14	15/10/14	JUROS	IPCA + 7,96% a.a.	D0	A VENCER
15/10/15	15/10/15	JUROS	IPCA + 7,96% a.a.	D0	A VENCER
15/10/15	15/10/15	AMORTIZAÇÃO	50% DO VNU	D0	A VENCER
15/10/16	17/10/16	JUROS	IPCA + 7,96% a.a.	D0	A VENCER
15/10/16	17/10/16	VENCIMENTO	LIQUID. OPERAÇÃO	D0	A VENCER

F. CONDIÇÕES DE VENCIMENTO ANTECIPADO:

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



- 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.

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

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

Credit Opinion: Gafisa S/A

Global Credit Research - 01 Nov 2013

Sao Paulo, Brazil

Ratings

Category	Moody's Rating
Outlook	Negative
Corporate Family Rating -Dom Curr	B1
Senior Secured -Dom Curr	Ba3
Senior Unsecured -Dom Curr	B2
NSR Senior Secured -Dom Curr	A3.br
NSR Corporate Family Rating -Dom Curr	Baa3.br
NSR Senior Unsecured -Dom Curr	Ba2.br

I. LIMITES FINANCEIROS.

Dos "Covenants" Financeiros (R\$ 000):

Exercício 2013

- **Total de Recebíveis (TR) + Total de Estoques Prontos (TEP): R\$ 4.375**
- **Dívida Líquida – Dívida de Projetos: (R\$ 1.015)**
- **TR + TEP/ Dívida Líquida – Dívida de Projetos = (4,31)**
- **Adimplido.**

- **Dívida Líquida – Dívida de Projetos: (R\$ 1.015)**
- **Patrimônio Líquido + Participação de Acionistas Minoritários: R\$ 3.214**
- **Dívida Líquida – Dívida de Projetos / Patrimônio Líquido + Participação de Acionistas Minoritários = (31,55)%**
- **Adimplido.**

- O índice obtido da divisão do "Total de Recebível 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:

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

WWW.SLW.COM.BR

SAC: 3048 9905

Ouvidoria SLW: 0800 724 3004



“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 2013 atendeu regularmente e dentro dos prazos previstos, todas as obrigações pactuadas na Escritura de Emissão.

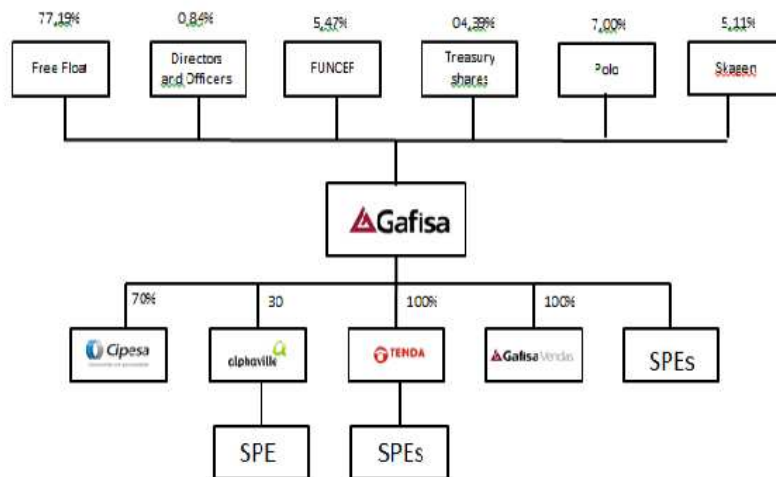
2 - DA EMPRESA

A. 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.

Em 7 de junho de 2013, a Companhia divulgou fato relevante informando a assinatura de contrato para venda de participação majoritária de 70% da Alphaville Urbanismo (“AUSA”) à Private Equity AE Investimentos e Participações S.A., representada por Blackstone Real Estate Advisors L.P. e Pátria Investimentos Ltda., dando continuidade ao fato relevante divulgado em 10 de setembro de 2012 referente à análise de opções estratégicas para o negócio AUSA. Em 3 de julho de 2013, a Companhia divulgou fato relevante informando a aquisição das ações remanescentes de AUSA, correspondentes a 20% do seu capital social, através da aquisição, pela controlada Tenda, da totalidade das ações da EVP Participações S.A., no montante de R\$366.662, dando continuidade ao fato relevante de 7 de junho de 2013. Em 9 de dezembro de 2013, a Companhia divulgou fato relevante informando a conclusão da operação de venda acima mencionada. Todas as condições precedentes para a conclusão da operação foram cumpridas. A transação foi realizada com a venda de uma participação de 50% pela Companhia e 20% pela controlada Tenda. Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia permanece com parcela remanescente de 30% de participação no capital de AUSA. Os recursos provenientes da transação totalizaram R\$1.545.183, sendo R\$1.254.521 através do pagamento do Fundo AE pela aquisição de ações e R\$290.662 recebidos por meio de dividendos distribuídos por AUSA.



B. EVENTOS SOCIETÁRIOS

(solicite ao Agente Fiduciário os Eventos Societários na íntegra)

Reuniões do Conselho de Administração:

20/12/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Deliberações, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas: 4.1. Levantamento de Balanço Extraordinário. Determinar, nos termos do artigo 46 do Estatuto Social da Companhia, o levantamento de balanço extraordinário na data de 3 de dezembro de 2013. 4.2. Distribuição de JCP. Aprovar a distribuição de juros sobre capital próprio, à conta dos lucros deste exercício, com base no balanço extraordinário de 3 de dezembro de 2013 e imputados aos dividendos mínimos obrigatórios do exercício de 2013, nos termos do §7º do Artigo 9º da Lei nº 9.249/95 e da Deliberação CVM nº 207/96, no valor de R\$130.192.095,57, correspondendo a R\$0,309274477 por ação, considerando a atual posição de ações em circulação.

17/12/2013 Reunião do Conselho de Administração

Deliberações: Foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas, homologar o aumento do capital social da Companhia, respeitado o limite do capital autorizado, em R\$1.787,94, em face do exercício, nos últimos 30 dias, de opções de compra de ações, que resultaram na emissão de 178.794 ações ordinárias, na forma do Boletim de Subscrição que fica arquivado na sede da Companhia. As referidas ações participam em igualdade de condições com as demais ações existentes em relação a todos os benefícios, inclusive na eventual distribuição de dividendos e/ou juros sobre capital próprio que vierem a ser declarados pela Companhia a partir da presente data. Em decorrência deste aumento de capital, o capital social da Companhia passa a ser de R\$2.740.661.187,74, dividido em 435.559.201 ações, todas ordinárias, escriturais e sem valor nominal.

09/12/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Deliberações: Os membros do Conselho de Administração decidiram, por unanimidade, ratificar (i) a celebração, pela Diretoria, do primeiro aditamento ao Contrato de Compra e Venda de Ações ("Primeiro Aditamento ao Contrato de Compra e Venda de Ações") com relação à venda para a



Private Equity AE Investimentos e Participações S.A. de ações de emissão da Alphaville Urbanismo S.A. (“AUSA”), de sua titularidade e de titularidade da Construtora Tenda S.A., representativas de 70% do capital social total e votante da AUSA (“Operação”); e (ii) todos os demais atos praticados e instrumentos celebrados pela Companhia e/ou por suas subsidiárias com relação à consumação da Operação, nos termos estabelecidos no Contrato de Compra e Venda de Ações conforme alterado pelo Primeiro Aditamento ao Contrato de Compra e Venda de Ações.

09/10/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Deliberações: Os membros do Conselho de Administração decidiram, por unanimidade e sem quaisquer reservas, nos termos do Artigo 22 (u) do Estatuto Social da Companhia, ratificar todos os atos praticados pela administração da Companhia no que se refere à emissão pelo Banco Industrial e Comercial S.A. de aditamento à carta fiança cuja emissão foi aprovada por este Conselho de Administração em 12 de junho de 2013, no valor de R\$7.027.613,68, por prazo indeterminado, em favor da Companhia, com o propósito específico de garantir o processo nº 0029151/13, referente à Ação de Execução de Dívida Ativa nº 518.619/13-4, movida pela Fazenda do Município de São Paulo, em face da Companhia, perante a Vara das Execuções Fiscais Municipais de São Paulo. Referido aditamento significou um acréscimo no valor de R\$304.777,29 ao valor total anterior da carta fiança, correspondendo a R\$7.332.390,97 e válida por prazo indeterminado.

07/10/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Deliberações: Os membros do Conselho de Administração decidiram, por unanimidade e sem quaisquer reservas, nos termos do Artigo 22 (u) do Estatuto Social da Companhia, aprovar todos os atos a serem praticados pela administração da Companhia no que se refere à celebração do “Instrumento Particular, com Efeito de Escritura Pública, de Abertura de Crédito no âmbito do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI), com Hipoteca em Garantia e Outras Avenças, Nr. 313.201.952”, a ser firmado entre a Companhia e o Banco do Brasil S.A., no valor de R\$300.000.000,00 e com vencimento final em 2017 (“Contrato SFI”). Os membros do Conselho de Administração também aprovam todos os atos a serem praticados pela administração da Companhia no que se refere à constituição das seguintes garantias do Contrato SFI: (a) hipoteca de unidades de empreendimentos imobiliários comerciais e residenciais da Companhia localizados nos Estados de São Paulo e Rio de Janeiro; e (b) cessão fiduciária dos recebíveis destes mesmos empreendimentos. O Contrato SFI a ser celebrado substituirá a Cédula de Crédito Bancário Imobiliária emitida em favor do Banco do Brasil S.A., no valor de R\$217.000.000,00, conforme aprovada em Reunião do Conselho de Administração realizada em 13 de maio de 2013.

01/08/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Deliberações: Os membros do Conselho de Administração decidiram, por unanimidade e sem quaisquer reservas, nos termos do Artigo 22 (u) do Estatuto Social da Companhia, ratificar todos os atos praticados pela administração da Companhia no que se refere à emissão pelo Banco Industrial e Comercial S.A. de carta de fiança no valor de R\$2.463.831,85, por prazo indeterminado, em favor da Companhia, com o propósito específico de garantir o processo referente à Ação Cautelar Inominada a ser proposta perante uma das Varas das Execuções Fiscais da Subseção Judiciária, para garantir débitos decorrentes das inscrições em dívida ativa de nº 80.7.13.003190-72 e 80.6.13.008589-87, do Processo Administrativo nº 19515.721971/2001-86.

15/07/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração



Deliberações: Foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas, homologar o aumento do capital social da Companhia, respeitado o limite do capital autorizado, em R\$2.808,72, em face do exercício, nos últimos 30 dias, de opções de compra de ações, que resultaram na emissão de 280.872 ações ordinárias, na forma do Boletim de Subscrição que fica arquivado na sede da Companhia. As referidas ações participam em igualdade de condições com as demais ações existentes em relação a todos os benefícios, inclusive na eventual distribuição de dividendos e/ou juros sobre capital próprio que vierem a ser declarados pela Companhia a partir da presente data. Em decorrência deste aumento de capital, o capital social da Companhia passa a ser de R\$2.740.659.399,80, dividido em 435.380.407 ações, todas ordinárias, escriturais e sem valor nominal.

21/06/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Deliberações: Foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas, conforme recomendação feita pelo Comitê de Auditoria e nos termos do Art. 22 "p" do Estatuto Social da Companhia e do Art. 142, inciso IX, da Lei nº 6.404/76, aprovar a indicação da KPMG Auditores Independentes S/S (Código CVM nº 4189) como auditores externos independentes da Companhia, aprovando ainda a destituição dos atuais auditores externos independentes, Ernst & Young Terco Auditores Independentes S/S, por circunstâncias comerciais e de forma a antecipar a substituição necessária em decorrência do rodízio obrigatório. A KPMG passa a ser a responsável pela auditoria das demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2013, a partir do 2º trimestre de 2013, sendo as condições de contratação neste ato aprovadas pelos Conselheiros, conforme Anexo I à presente ata.

17/06/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Ordem do Dia: Exame, discussão e votação da proposta de (i) outorga de fiança pela Companhia no âmbito da 2ª (segunda) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie com garantia real e com garantia adicional fidejussória, a ser convolada em da espécie quirografária, com garantia adicional fidejussória, em série única, para distribuição pública com esforços restritos de colocação nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") n.º 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada ("Instrução CVM 476"), de emissão da Construtora Tenda S.A. ("Debêntures", "Emissão" e "Emissora", respectivamente), obrigando-se como responsável, fiadora e principal pagadora, solidariamente responsável com a Emissora, pelo pagamento de todos os valores devidos conforme definida na escritura de emissão das Debêntures ; (ii) tomar conhecimento das condições das Debêntures a serem emitidas pela Emissora; e (iii) autorizar a Diretoria da Companhia a praticar todos os atos que forem necessários à efetivação da deliberação (i) acima.

12/06/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Deliberações: Os membros do Conselho de Administração decidiram, por unanimidade e sem quaisquer reservas, nos termos do Artigo 22 (u) do Estatuto Social da Companhia, aprovar todos os atos a serem praticados pela administração da Companhia no que se refere à emissão pelo Banco Industrial e Comercial S.A. de carta de fiança no valor de R\$7.027.613,68, por prazo indeterminado, em favor da Companhia, com o propósito específico de garantir o processo nº 0029151/13, referente à Ação de Execução de Dívida Ativa nº 518.619/13-4, movida pela Fazenda do Município de São Paulo, em face da Companhia, perante a Vara das Execuções Fiscais Municipais de São Paulo.

07/06/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração



Deliberações: Os membros do Conselho de Administração presentes decidiram, por maioria de votos, aprovar a celebração, pela Companhia, do Termo de Transação e Outras Avenças (“Termo de Transação”) no contexto do procedimento arbitral instaurado por EVP Participações S.A., nova denominação de Alphaville Participações S.A. (“EVP”), Renato de Albuquerque e Nuno Luís de Carvalho Lopes Alves, junto à Câmara de Comércio Brasil Canadá – CCBC, em relação à controvérsia surgida no âmbito da Terceira Etapa do Acordo de Investimento e Outras Avenças celebrado em 02.10.2006, o qual tem por objeto a aquisição da totalidade das ações de EVP, que é a titular de 20% do capital social de Alphaville Urbanismo S.A., pelo valor correspondente a R\$366.661.985,11, a ser pago em moeda corrente nacional nos termos do Termo de Transação.

07/06/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Deliberações: Os membros do Conselho de Administração decidiram, por maioria, aprovar a venda, pela Companhia, de ações da Alphaville Urbanismo S.A. (“AUSA”), de sua titularidade, representativas de 70% do capital social total e votante da AUSA, à Private Equity AE Investimentos e Participações S.A. (“Operação”), ficando a Diretoria autorizada a celebrar o respectivo Contrato de Compra e Venda de Ações (“Contrato de Compra e Venda de Ações”) com declarações, garantias, indenizações, multas e quaisquer outras obrigações relacionadas a tal operação, bem como a praticar todo e qualquer ato e celebrar todos os demais instrumentos necessários à consumação da Operação, nos termos estabelecidos no Contrato de Compra e Venda de Ações, incluindo, exemplificativamente, a celebração, na data de fechamento, do Acordo de Acionistas de AUSA e do Contrato de Prestação de Serviços.

21/05/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Deliberações: Foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas, homologar o aumento do capital social da Companhia, respeitado o limite do capital autorizado, em R\$4.862.130,00, em face do exercício, nos últimos 30 dias, de opções de compra de ações, que resultaram na emissão de 1.781.000 ações ordinárias, na forma do Boletim de Subscrição que fica arquivado na sede da Companhia. As referidas ações participam em igualdade de condições com as demais ações existentes em relação a todos os benefícios, inclusive na eventual distribuição de dividendos e/ou juros sobre capital próprio que vierem a ser declarados pela Companhia a partir da presente data. Em decorrência deste aumento de capital, o capital social da Companhia passa a ser de R\$2.740.656.591,08, dividido em 435.099.535 ações, todas ordinárias, escriturais e sem valor nominal.

06/05/2013 Ata da Reunião da Diretoria

Deliberação: Os Diretores presentes decidiram, por unanimidade e sem quaisquer reservas, autorizar a abertura de filial localizada na Avenida Marcos Penteadado de Ulhôa Rodrigues 939, 11º pavimento, parte, Bairro Tamboré, CEP 06460-040, na Cidade de Barueri, Estado de São Paulo.

18/04/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Deliberações: Os membros do Conselho de Administração decidiram, por unanimidade e sem quaisquer reservas, retificar as condições para a repactuação programada das debêntures da 2ª série da 5ª emissão, 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”), nos termos constantes da ata de Reunião do Conselho de Administração realizada em 12 de abril de 2013, alterando a data de vencimento e data de início do novo período de incidência, ratificando as demais deliberações.

16/04/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração



Deliberações: Foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas, homologar o aumento do capital social da Companhia, respeitado o limite do capital autorizado, em R\$887,56, em face do exercício, nos últimos 30 dias, de opções de compra de ações, que resultaram na emissão de 88.756 ações ordinárias, na forma do Boletim de Subscrição que fica arquivado na sede da Companhia. As referidas ações participam em igualdade de condições com as demais ações existentes em relação a todos os benefícios, inclusive na eventual distribuição de dividendos e/ou juros sobre capital próprio que vierem a ser declarados pela Companhia a partir da presente data. Em decorrência deste aumento de capital, o capital social da Companhia passa a ser de R\$2.735.794.461,08, dividido em 433.318.535 ações, todas ordinárias, escriturais e sem valor nominal.

12/04/2013 Ata da Reunião do Conselho de Administração

Deliberações: Os membros do Conselho de Administração decidiram, por unanimidade e sem quaisquer reservas, propor as seguintes condições para a repactuação programada das debêntures da 2ª série da 5ª emissão, 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"), programada para 6 de maio de 2013, primeiro dia útil seguinte à data constante da Escritura de Emissão.

11/03/2013 Ata da Reunião do Conselho Fiscal

DELIBERAÇÕES: Pela unanimidade dos membros do Conselho presentes e, sem ressalvas, foram tomadas as seguintes deliberações: 1. Os membros do Conselho Fiscal manifestaram-se favoravelmente com relação aos documentos relativos ao exercício social encerrado em 31.12.2012, a saber: Relatório de Administração e Demonstrações Financeiras da Companhia, acompanhadas das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes, os quais emitiram opinião sem ressalvas, datado de 8 de março de 2013; 2. Após análise sobre a perspectiva de realização do saldo ativo de imposto de renda e contribuição social diferidos, calculada com base no Plano de Negócios de 2013, para os próximos 5 anos, conforme requerido pela Instrução CVM nº 371/02, apreciaram e recomendaram sua aprovação pelo Conselho de Administração. Observado, no entanto, que não haverá a apresentação da análise por conta da provisão de perda integral constituída sobre o saldo supracitado, conforme entendimento da Companhia em observância ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 371/02, está sendo apresentado somente o saldo não reconhecido do ativo de imposto de renda e contribuição social diferidos em 31 de dezembro de 2012 em notas explicativas, para conhecimento.

11/03/2013 Ata da Reunião do Comitê de Auditoria

DELIBERAÇÕES: Pela unanimidade dos conselheiros presentes e, sem ressalvas, foram tomadas as seguintes deliberações: 1. O parecer dos membros do Comitê de Auditoria foi pela aprovação da versão final dos documentos relativos ao exercício social encerrado em 31.12.2012, a saber: o relatório da Administração, as Demonstrações Financeiras, acompanhadas das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes, os quais emitiram opinião sem ressalvas, datado de 8 de março de 2013; 2. Após análise sobre a perspectiva de realização do saldo ativo de imposto de renda e contribuição social diferidos, calculada com base no Plano de Negócios de 2013, para os próximos 5 anos, conforme requerido pela Instrução CVM nº 371/02, recomenda sua aprovação pelo Conselho de Administração. Observado, no entanto, que não haverá a apresentação da análise por conta da provisão de perda integral constituída sobre o saldo supracitado, conforme entendimento da Companhia em observância ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 371/02, está sendo apresentado somente o saldo não reconhecido do ativo de



imposto de renda e contribuição social diferidos em 31 de dezembro de 2012 em notas explicativas, para conhecimento.

11/03/2013 Ata do Conselho de Administração

Deliberações: foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas: 1 Em cumprimento ao disposto no Artigo 142, V, da Lei 6.404/76 e no Artigo 22 (m) do Estatuto Social da Companhia, recomendar a aprovação, pelos acionistas da Companhia, reunidos em assembléia geral ordinária, (i) do relatório da administração e das Demonstrações Financeiras da Companhia do exercício social encerrado em 31.12.2012, acompanhadas das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes, os quais emitiram opinião sem ressalvas, datado de 8 de março de 2013; e (ii) da proposta deste Conselho de Administração pela não distribuição de dividendos por ter a Companhia apurado prejuízo no exercício social encerrado em 31.12.12; 2 Aprovar a análise sobre a perspectiva de realização do saldo ativo de imposto de renda e contribuição social diferidos, calculada com base no Plano de Negócios de 2013, para os próximos 5 anos, conforme requerido pela Instrução CVM nº 371/02. Observado, no entanto, que não haverá a apresentação da análise por conta da provisão de perda integral constituída sobre o saldo supracitado, conforme entendimento da Companhia em observância ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 371/02, está sendo apresentado somente o saldo não reconhecido do ativo de imposto de renda e contribuição social diferidos em 31 de dezembro de 2012 em notas explicativas, para conhecimento; 3 Determinar a convocação de Assembleia Geral Ordinária dos acionistas da Companhia, para instalação, em primeira convocação, no dia 19 de abril de 2013, às 9h30min, de sorte a se deliberar sobre as matérias constantes da minuta do Edital de Convocação anexa à presente como Anexo I, neste ato aprovada pelos membros do Conselho de Administração.

Assembleias de Acionistas:

19/04/2013 Ata da Assembleia Geral Ordinária

Ordem do Dia: (i) tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012; (ii) fixar o valor da remuneração global a ser paga aos administradores da Companhia no exercício de 2013; (iii) instalar e fixar o número de membros que deverá compor o Conselho Fiscal da Companhia; (iv) eleger os membros do Conselho Fiscal em razão do término de mandato; e (v) fixar o valor da remuneração global a ser paga aos membros do Conselho Fiscal da Companhia no exercício de 2013.

Fatos Relevantes:

18/12/2013 Fato Relevante - Guidances para 2014.

09/12/2013 Fato Relevante - Venda Alphaville.

09/12/2013 Fato Relevante - Recompra.

03/07/2013 Fato Relevante - Fechamento – Aquisição das ações remanescentes do capital da Alphaville Urbanismo S.A.

07/06/2013 Fato Relevante - Gafisa S.A. Celebra Contrato para Venda de Participação de 70% em Alphaville para Blackstone e Pátria.



12/04/2013 Fato Relevante - Form 6-K.

11/03/2013 Fato Relevante - Guidances para 2013.

3 - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Balço patrimonial 31 de dezembro de 2013							
Notas	Controladora			Consolidado			
	2013	2012	01/01/2012	2013	2012	01/01/2012	
Ativo			(reapresentado)			(reapresentado)	
Circulante							
Caixa e equivalentes de caixa	4.1	39.032	95.836	32.226	215.194	587.956	69.548
Títulos e valores mobiliários	4.2	1.241.026	307.704	90.962	1.808.969	979.799	788.803
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	5	1.034.833	826.531	1.412.866	1.909.877	2.493.170	3.337.157
Imóveis a comercializar	6	780.867	730.869	504.489	1.442.019	1.892.390	1.762.223
Valores a receber de partes relacionadas	22.1	172.316	156.494	118.146	82.547	164.884	317.005
Ativo não circulante destinado à venda	8	7.064	14.000	65.969	114.847	139.359	93.188
Instrumentos financeiros derivativos	21.i.b	183	5.088	4.418	183	9.224	3.847
Despesas pagas antecipadamente	-	21.440	40.470	41.946	35.188	61.685	68.711
Demais contas a receber	7	15.749	16.259	4.332	71.083	77.573	83.078
Total do ativo circulante		3.312.510	2.193.251	2.275.354	5.679.907	6.406.040	6.523.560
Não circulante							
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	5	182.069	237.485	169.666	313.791	820.774	797.156
Imóveis a comercializar	6	337.265	194.765	405.958	652.395	274.034	701.151
Valores a receber de partes relacionadas	22.1	98.272	80.327	59.066	136.508	115.089	95.208
Instrumentos financeiros derivativos	21.i.b	-	5.480	-	-	10.443	3.888
Demais contas a receber	7	105.895	119.948	95.869	137.628	163.145	134.654
Imposto de renda e contribuição social diferidos	20	49.099	-	-	-	-	-
		772.600	638.005	730.559	1.240.322	1.383.485	1.732.057
Investimentos	9	2.679.833	3.538.136	3.609.813	1.120.076	646.812	629.323
Imobilizado	10	12.239	16.908	12.074	36.385	46.145	50.073
Intangível	11	46.023	39.847	30.969	106.340	230.087	229.770
		2.738.095	3.594.891	3.652.856	1.262.801	923.044	909.166
Total do ativo não circulante		3.510.695	4.232.896	4.383.415	2.503.123	2.306.529	2.641.223
Total do ativo		6.823.205	6.426.147	6.658.769	8.183.030	8.712.569	9.164.783



(Em milhares de reais)

	Notas	Controladora			Consolidado		
		2013	2012	01/01/2012	2013	2012	01/01/2012
Passivo							
Circulante							
Empréstimos e financiamentos	12	376.047	356.781	468.455	590.386	613.973	651.128
Empréstimos e financiamentos - Reclassificação por <i>default</i>	12	-	-	253.333	-	-	292.260
Debêntures	13	354.271	184.279	140.215	563.832	346.360	303.239
Debêntures - Reclassificação por <i>default</i>	13	-	-	1.145.961	-	-	1.595.961
Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes	18	284.366	246.218	232.792	408.374	503.889	561.666
Fornecedores de materiais e serviços	-	51.415	44.484	54.295	79.342	154.763	130.838
Imposto de renda e contribuição social	-	76.112	-	-	90.309	13.561	-
Impostos e contribuições	-	39.663	27.919	50.868	126.316	209.017	219.966
Salários, encargos sociais e participações	-	59.330	46.901	26.996	96.187	104.586	73.504
Dividendos mínimos obrigatórios	-	150.067	-	-	150.067	6.279	12.439
Provisão para demandas judiciais	17	72.119	58.570	34.875	72.119	58.570	34.875
Obrigações com cessão de créditos	14	50.184	70.360	32.567	82.787	134.339	54.825
Obrigações com investidores	15	108.742	110.513	139.907	112.886	161.373	219.796
Valores a pagar para partes relacionadas	22.1	202.175	473.214	198.197	133.678	138.228	234.921
Outras obrigações	16	101.296	90.953	98.773	176.740	196.346	289.831
Total do passivo circulante		1.925.787	1.710.192	2.877.234	2.683.023	2.641.284	4.675.249
Não circulante							
Empréstimos e financiamentos	12	873.137	818.973	444.705	1.047.924	1.290.561	595.341
Debêntures	13	657.386	989.620	-	857.386	1.389.543	-
Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes	18	35.729	34.189	53.467	79.975	70.194	146.567
Imposto de renda e contribuição social diferidos	20	-	63.926	66.801	56.652	85.821	103.253
Provisão para demandas judiciais	17	67.480	69.797	73.722	125.809	149.790	134.914
Obrigações com cessão de créditos	14	24.017	62.423	264.342	37.110	155.960	381.254
Obrigações com investidores	15	10.794	119.535	200.056	10.794	162.333	253.390
Outras obrigações	16	38.151	22.047	36.489	69.874	81.254	131.239
Total do passivo não circulante		1.706.694	2.180.510	1.139.582	2.285.524	3.385.456	1.745.958
Patrimônio líquido							
Capital social	19.1	2.740.662	2.735.794	2.734.157	2.740.662	2.735.794	2.734.157
Ações em tesouraria	19.1	(73.070)	(1.731)	(1.731)	(73.070)	(1.731)	(1.731)
Reserva de capital e de outorga de opções de ações		54.383	36.964	18.066	54.383	36.964	18.066
Reserva de lucros e (prejuízos acumulados)	19.2	468.749	(235.582)	(108.539)	468.749	(235.582)	(108.539)
		3.190.724	2.535.445	2.641.953	3.190.724	2.535.445	2.641.953
Participação de acionistas não controladores		-	-	-	23.759	150.384	101.623
Total do patrimônio líquido		3.190.724	2.535.445	2.641.953	3.214.483	2.685.829	2.743.576
Total do passivo e patrimônio líquido		6.823.205	6.426.147	6.658.769	8.183.030	8.712.569	9.164.783



Demonstração do resultado
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2013 e de 2012

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

	Notas	Controladora		Consolidado	
		2013	2012 (reapresentado)	2013	2012 (reapresentado)
Operações continuadas					
Receita operacional líquida	23	1.301.152	1.202.980	2.481.211	2.805.086
Custos operacionais					
Incorporação e venda de imóveis	24	(820.318)	(906.310)	(1.863.766)	(2.276.804)
Lucro bruto operacional		480.834	296.670	617.445	528.282
(Despesas)/receitas operacionais					
Despesas com vendas	24	(117.460)	(113.092)	(215.649)	(231.746)
Despesas gerais e administrativas	24	(136.720)	(138.855)	(234.023)	(252.208)
Resultado de equivalência patrimonial sobre investimentos	9	165.890	(24.249)	7.370	55.603
Remensuração de investimento em coligada	9	108.300	-	375.853	-
Depreciação e amortização	10 e 11	(50.309)	(49.194)	(63.014)	(80.238)
Outras receitas/(despesas), líquidas	24	(98.073)	(26.441)	(86.111)	(101.015)
Lucro / (prejuízo) antes das receitas e despesas financeiras e do imposto de renda e contribuição social		352.462	(55.161)	401.871	(81.322)
Despesas financeiras	25	(189.506)	(190.410)	(243.586)	(236.082)
Receitas financeiras	25	37.717	18.294	81.083	55.819
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e contribuição social		200.673	(227.277)	239.368	(261.585)
Imposto de renda e contribuição social corrente		-	(61)	(23.690)	(17.403)
Imposto de renda e contribuição social diferido		113.025	2.874	20.878	(2.819)
Total de imposto de renda e contribuição social	20.i	113.025	2.813	(2.812)	(20.222)
Resultado Líquido das Operações Continuadas		313.698	(224.464)	236.556	(281.807)
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas		553.745	97.421	631.122	204.128
Lucro (prejuízo) do exercício		867.443	(127.043)	867.678	(77.679)
(-) Lucro / (prejuízo) atribuível:					
Aos acionistas não controladores		-	-	235	49.364
À controladora		867.443	(127.043)	867.443	(127.043)
Média ponderada do número de ações (em milhares de ações)	28	426.300	432.246		
Lucro (prejuízo) básico por lote de mil ações - Em Reais	28	2,0348	(0,2939)		
De operações continuadas		0,7358	(0,5193)		
De operações descontinuadas		1,2990	0,2254		
Lucro (prejuízo) diluído por lote de mil ações - Em Reais	28	2,0226	(0,2939)		
De operações continuadas		0,7315	(0,5193)		
De operações descontinuadas		1,2911	0,2254		

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.

C. PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES:

Aos acionistas e administradores 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 2013 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 a 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), assim como pelos controles internos que a Administração determinou como necessários para permitir a elaboração dessas 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 2013, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa 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 a entidades de incorporação imobiliária no Brasil e 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 2013, 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 a entidades de incorporação imobiliária no Brasil e aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

Ênfase:

Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis: Conforme descrito 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 a entidades de incorporação de Pronunciamentos Contábeis.

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 desse assunto. Outros assuntos: Demonstrações do valor adicionado: Examinamos, também, as demonstrações, individual e consolidada, do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, mas não é requerida pelas IFRS.

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 preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil tomadas em conjunto.

Auditoria dos valores correspondentes: Os valores correspondentes, individuais e consolidados, relativos aos balanços patrimoniais em 1º de janeiro de 2012 (derivado das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2011) e 31 de dezembro de 2012 e as demonstrações financeiras relativas às demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido, dos fluxos de caixa e do valor adicionado (informação suplementar), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, apresentados para fins de comparação, ora reapresentados em decorrência dos assuntos descritos na nota explicativa 3.1, foram auditados por outros auditores independentes que emitiram relatório datado em 26 de fevereiro de 2014, sem qualquer modificação.

São Paulo, 26 de fevereiro de 2014
KPMG Auditores Independentes
CRC 2SP014428/O-6

Giuseppe Masi
Contador CRC 1SP176273/O-7



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, 29 de Abril de 2014.

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