
PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DA INCORPORAÇÃO DAS AÇÕES DE EMISSÃO
DA CONSTRUTORA TENDA S.A. PELA GAFISA S.A.

ENTRE OS ADMINISTRADORES DE

CONSTRUTORA TENDA S.A.

E

GAFISA S.A.

DATADO DE 9 DE NOVEMBRO DE 2009

Pelo presente instrumento particular:

Os administradores da **CONSTRUTORA TENDA S.A.**, companhia com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Engenheiro Luiz Carlos Berrini, 1.376, 9º andar, Brooklin Paulista, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 71.476.527/0001-35 ("Tenda"); e

Os administradores da **GAFISA S.A.**, companhia com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, 8.501, 19º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.545.826/0001-07 ("Gafisa" e, em conjunto com Tenda, as "Companhias");

CONSIDERANDO QUE:

- (i) as administrações das Companhias divulgaram, por meio dos Fatos Relevantes de Gafisa e de Tenda datados de 21.10.09 e 22.10.09, respectivamente, intenção de apresentar a seus acionistas, até o final do exercício social de 2009, proposta de incorporação da totalidade das ações de emissão da Tenda atualmente em circulação por sua controladora Gafisa ("Incorporação de Ações");
- (ii) em 22.10.09, o Conselho de Administração da Tenda constituiu comitê independente ("Comitê Independente"), de caráter transitório, com a finalidade de negociar, com a administração de Gafisa, as condições da Incorporação de Ações e submeter suas recomendações aos órgãos societários competentes de Tenda;
- (iii) as negociações foram concluídas, havendo o Comitê Independente e a administração de Gafisa chegado a bom termo no tocante às condições da Incorporação de Ações, especialmente quanto à relação de substituição de ações de Tenda por ações de Gafisa; e
- (iv) os Conselhos de Administração de Gafisa e de Tenda, este último seguindo a recomendação do Comitê Independente, aprovaram, em 6.11.09, e decidiram propor aos acionistas das Companhias a Incorporação de Ações, nos termos acordados entre o Comitê Independente e a administração de Gafisa;

RESOLVEM celebrar, na forma dos artigos 224, 225 e 252 da Lei nº 6.404/76, o presente Protocolo e Justificação da Incorporação das Ações de Emissão da Construtora Tenda S.A. pela Gafisa S.A. ("Protocolo e Justificação"), o qual será submetido à aprovação de seus respectivos acionistas, em Assembleias Gerais Extraordinárias, nos seguintes termos:

1. Motivos ou fins da operação e interesse das Companhias na sua realização.

1.1. Acredita-se que a Incorporação de Ações será vantajosa para os acionistas de ambas as Companhias, na medida em que resultará na formação de líder nacional no setor de construção civil, gerando ganhos de escala e aumento de eficiências operacionais, comerciais e administrativas, e possibilitará a redução de custos redundantes e ganhos de escala operacional, que viabilizarão investimentos mais elevados e uma maior taxa de crescimento de forma sustentada.

1.2. As ações de Gafisa a serem recebidas pelos acionistas de Tenda serão negociadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”), e tais acionistas devem se beneficiar, ainda, do aumento de liquidez da base acionária.

2. Relação de substituição, número e espécie de ações a serem atribuídas aos acionistas da Tenda e direitos das ações.

2.1. Os acionistas da Tenda receberão 0,205 ação ordinária de emissão de Gafisa por ação ordinária de emissão da Tenda de sua propriedade. Tal relação de substituição deverá ser proporcionalmente ajustada em caso de desdobramento, grupamento, bonificação ou qualquer outro evento que resulte em alteração do número de ações em que se divide o capital social da Tenda sem modificação de seu patrimônio líquido.

2.2. As frações de ações resultantes da substituição da posição de cada acionista da Tenda que não se compuser com outros acionistas da Tenda de sorte a formar inteiros, serão arredondadas para baixo, para o número inteiro mais próximo, e a diferença será paga em dinheiro, pela Gafisa, no prazo de 30 dias úteis a contar do recebimento dos recursos decorrentes da alienação, na BM&FBOVESPA, das ações correspondentes a esse conjunto de frações.

2.3. As ações ordinárias da Gafisa a serem atribuídas aos acionistas de Tenda, em substituição às suas ações da Tenda, terão os mesmos direitos atribuídos às ações da Gafisa então em circulação, e participarão integralmente de todos os benefícios, inclusive dividendos e remunerações de capital que vierem a ser declarados pela Gafisa.

2.4. Tenda não é titular de ações de emissão de Gafisa.

3. Critério de avaliação das ações de Tenda, avaliador, tratamento das variações patrimoniais e direito de retirada.

3.1. As ações de Tenda serão incorporadas pela Gafisa por seu valor patrimonial contábil em 30.09.09 (“Data-Base”)

3.2. Os administradores de Gafisa nomearam, *ad referendum* da Assembleia Geral que examinar o Protocolo e Justificação, a Apsis Consultoria Empresarial Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 27.281.922/0001-70, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Rua São José, 90, Grupo 1.802, Centro (“APSYS”), para avaliar as ações de emissão da Tenda a serem incorporadas pela Gafisa. Como resultado do seu trabalho, a APSIS entregou à Gafisa laudo de avaliação.

3.3. As variações patrimoniais ocorridas na Tenda entre a Data-Base e a data em que se efetivar a Incorporação de Ações serão suportadas exclusivamente pela Tenda e refletidas na Gafisa em decorrência da aplicação do método da equivalência patrimonial.

3.4. De acordo com o estabelecido no artigo 264 da Lei nº 6.404/76, a APSIS também foi escolhida pela administração de Tenda para preparar laudo de avaliação contendo o cálculo das relações de substituição das ações de propriedade dos acionistas de Tenda por ações de Gafisa, com base no valor do patrimônio líquido de Gafisa e Tenda, a preços de mercado, na Data-Base (“Laudo do Patrimônio Líquido a Preços de

Mercado”). Conforme se verifica no Laudo do Patrimônio Líquido a Preços de Mercado, a avaliação resultou em relação de substituição menos favorável do que aquela efetivamente proposta pelas administrações das Companhias, motivo pelo qual o reembolso das ações de propriedade dos acionistas de Tenda que exercerem o direito de retirada dar-se-á pelo valor patrimonial contábil da ação de emissão de Tenda em 31.12.08, que é de R\$2,65, ressalvado o direito de levantamento de balanço especial.

3.5. Conforme disposto nos artigos 252, §2º, e 137, §2º, da Lei nº 6.404/76, será garantido o direito de retirada exclusivamente aos acionistas de Tenda que dissentirem ou se absterem de votar na deliberação relativa à Incorporação de Ações, ou não comparecerem à Assembleia Geral Extraordinária pertinente, e que manifestarem expressamente sua intenção de exercê-lo no prazo de 30 dias contados da data de publicação da ata da Assembleia Geral Extraordinária de Tenda que aprovar a Incorporação de Ações. O pagamento do reembolso dependerá da efetivação da operação, conforme previsto no artigo 230 da Lei nº 6.404/76, e será efetuado pela Tenda, em data a ser divulgada oportunamente. O reembolso somente será assegurado em relação às ações de que o acionista fosse, comprovadamente, titular em 21.10.09, nos termos do artigo 137 da Lei nº 6.404/76.

3.6. Os acionistas de Gafisa que dissentirem ou se absterem de votar na deliberação de Incorporação de Ações, ou não comparecerem à Assembleia Geral Extraordinária pertinente, não poderão retirar-se de Gafisa, mediante o reembolso das respectivas ações, por se enquadrarem as ações de emissão de Gafisa nos critérios de liquidez e dispersão previstos no inciso II do Art. 137 da Lei nº 6.404/76.

3.7. A APSIS declarou (i) não existir qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com os acionistas de Tenda ou Gafisa, ou, ainda, no tocante à própria Incorporação de Ações; e (ii) não terem os acionistas ou os administradores de Tenda ou Gafisa direcionado, limitado, dificultado ou praticado quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade da suas conclusões.

4. Aumento do patrimônio líquido de Gafisa. Composição do capital social e ações de Gafisa após a Incorporação de Ações.

4.1. O preço total de emissão das ações de Gafisa no aumento de capital decorrente da Incorporação de Ações será o valor patrimonial contábil, na Data-Base, da totalidade das ações de Tenda incorporadas por Gafisa, sendo certo que parcela deste preço poderá ser destinada à formação de reserva de capital, na forma do disposto na alínea 'a' do §1º do artigo 182 da Lei nº 6.404/76. Referidas ações serão subscritas pelos administradores de Tenda, por conta de seus acionistas, nos termos do artigo 252, parágrafo 2º, da Lei nº 6.404/76, e integralizadas mediante a versão das ações de emissão da Tenda em circulação ao patrimônio de Gafisa.

4.2. O patrimônio líquido da Gafisa, em razão da Incorporação de Ações, será aumentado em R\$448.548.933,70, com a emissão de 32.884.592 novas ações, passando seu capital social a ser dividido em 166.517.910 ações ordinárias, ajustando-se este número caso haja, até a data da Incorporação de Ações, emissão de novas ações por

Tenda com a conseqüente modificação de seu patrimônio líquido, e a totalidade das ações de emissão de Tenda passará a ser de propriedade de Gafisa, tornando-se Tenda sua subsidiária integral.

4.3. A redação do caput do Artigo 5º do Estatuto Social da Gafisa será alterada para refletir o aumento de capital, mediante a emissão de novas ações, decorrente da Incorporação de Ações.

5. Atos da Operação.

5.1. A efetivação da Incorporação de Ações dependerá da realização dos seguintes atos:

- (a) Assembleia Geral Extraordinária da Tenda para aprovar o Protocolo e Justificação e a Incorporação de Ações, bem como autorizar a subscrição, pelos administradores de Tenda, das ações a serem emitidas por Gafisa; e
- (b) Assembleia Geral Extraordinária da Gafisa para (i) aprovar o Protocolo e Justificação e autorizar o aumento de capital social a ser subscrito e integralizado pelos administradores de Tenda; (ii) ratificar a nomeação da APSIS; (iii) aprovar o laudo de avaliação apresentado pela APSIS e a Incorporação de Ações; (iv) aprovar a assunção, por Gafisa, das opções outorgadas e não exercidas no âmbito dos Planos de Opção de Compra de Ações de Tenda; e (v) autorizar a diretoria da Gafisa a celebrar todos os contratos e instrumentos e praticar todos os demais atos necessários à efetivação da Incorporação de Ações.

5.2. Nos termos da escritura de emissão respectiva, a Tenda buscará obter a manifestação favorável de seu debenturista sobre a matéria.

6. Disposições Gerais

6.1. Plano de Opção de Compra de Ações. A Assembleia Geral Extraordinária de Gafisa que aprovar a Incorporação de Ações deverá deliberar a respeito da assunção, pela Gafisa, das opções outorgadas e não exercidas no âmbito dos Planos de Opção de Compra de Ações de Tenda, aprovados nas Assembleias Gerais Extraordinárias realizadas em 3.06.08 e em 27.04.09.

6.2. Assessores da Gafisa. A Estáter Assessoria Financeira Ltda. foi contratada para assessorar a Gafisa nesta transação. A administração de Gafisa contratou, ainda o N M Rothschild & Sons para elaborar relatório de avaliação das companhias envolvidas.

6.3. Assessores do Comitê Independente. O Banco Itaú BBA S.A. e o Ulhôa Canto, Rezende e Guerra - Advogados foram contratados como assessores financeiro e jurídico, respectivamente, do Comitê Independente.

6.4. Registro de Companhia Aberta de Tenda. O registro de companhia aberta de Tenda será mantido após a Incorporação de Ações até ulterior deliberação por sua acionista controladora Gafisa. As ações de emissão da Tenda deixarão de ser negociadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA.

6.5. Ausência de Sucessão. A Incorporação de Ações não resultará na absorção, por Gafisa, de quaisquer bens, direitos, haveres, obrigações ou responsabilidades de Tenda, que manterá íntegra sua personalidade jurídica, não havendo sucessão.

6.6. Alterações. Este Protocolo e Justificação somente poderá ser alterado através de instrumento escrito.

6.7. Outros Documentos. Todos os documentos mencionados neste Protocolo e Justificação e as demonstrações financeiras auditadas de Tenda e de Gafisa levantadas na Data-Base estarão à disposição de seus acionistas nas respectivas sedes sociais a partir desta data, bem como nos *websites* da Comissão de Valores Mobiliários e da BM&FBOVESPA.

6.8. Foro. Fica eleito o foro da Comarca da Capital do Estado de São Paulo para dirimir todas as questões oriundas do presente Protocolo e Justificação, com a renúncia de qualquer outro, por mais privilegiado que seja ou venha a ser.

E, POR ESTAREM JUSTAS E CONTRATADAS, assinam este Protocolo e Justificação em seis vias de igual teor e forma e para um só efeito, juntamente com duas testemunhas abaixo identificadas.

São Paulo, 9 de novembro de 2009

Administradores da Construtora Tenda S.A.:

Henrique de Freitas Alves Pinto
Conselheiro

Mauricio Luis Luchetti
Conselheiro

Carlos Eduardo Dan Alves Trostli
Diretor Presidente

Paulo Roberto Cassoli Mazzali
Diretor Financeiro e de Relações com
Investidores

Marcelo Silva e Souza
Diretor de Operações

Daniela Ferrari Toscano de Britto
Diretora de Operações

Administradores da Gafisa S.A.:

Caio Racy Mattar
Conselheiro

Richard L. Huber
Conselheiro

José Écio Pereira da Costa Junior
Conselheiro

[continuação da página de assinaturas do Protocolo e Justificação de Incorporação das Ações da Construtora Tenda S.A. por Gafisa S.A., firmado em 9 de novembro de 2009]

Gerald Dinu Reiss
Conselheiro

Wilson Amaral de Oliveira
Diretor Presidente

Alceu Duilio Calciolari
Diretor Financeiro e de Relações com
Investidores

Odair Garcia Senra
Diretor

Mario Rocha Neto
Diretor

Antônio Carlos Ferreira
Diretor

Testemunhas:

1. _____

Nome:

RG:

CPF/MF:

2. _____

Nome:

RG:

CPF/MF:

Anexo I
Laudo de Avaliação

Anexo II

Laudo do Patrimônio Líquido a Preços de Mercado