



Relatório Anual do Agente Fiduciário Exercício de 2014

Emissora: GAFISA S/A

GFSA18

GFSA28

Oitava Emissão De Debêntures Simples



CARACTERÍSTICAS DA EMISSORA

NOME EMPRESARIAL: **GAFISA S/A**

NÚMERO DE INSCRIÇÃO: **01.545.826/0001-07**

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

DATA DE EMISSÃO: 15/10/2010

DATA DE VENCIMENTO: 15/10/2015

AGENTE FIDUCIÁRIO: SLW CVC LTDA

COORDENADOR: BANCO SANTANDER BRASIL S.A.

BANCO MANDATÁRIO: BANCO BRADESCO S/A

BANCO ESCRITURADOR: BANCO BRADESCO S/A

VOLUME(*): R\$ 300.000.000,00

QUANTIDADE DE DEBÊNTURES: 300.000

NÚMERO DE SÉRIES: 2

PUBLICAÇÃO: DIÁRIO OFICIAL DO ESTADO DE SÃO PAULO E NO JORNAL O ESTADO DE SÃO PAULO

DESTINAÇÃO DOS RECURSOS: conforme a escritura, os recursos são 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").

(* Na Data de Emissão



SEGUEM AS INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS NOS TERMOS DO ARTIGO 68 §1, ALÍNEA “B”, DA LEI Nº 6.404/76 E O DISPOSTO NA INSTRUÇÃO CVM Nº 28/83, INCISO XVII DO ART. 12:

a) eventual omissão ou inverdade, de que tenha conhecimento, contida nas informações divulgadas pela companhia ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela companhia;

A emissora encontra-se em dia com os compromissos assumidos no instrumento de emissão, bem como as demais obrigações pecuniárias.

b) alterações estatutárias ocorridas no período;

| ATO | DATA | DESCRIÇÃO |
|------------|-------------|--|
| AGE | 09/10/2014 | Aprovação do Protocolo e Justificação de Incorporação de Shertis Empreendimentos e Participações S.A. |
| AGO | 25/04/2014 | Aprovação das DFs e composição do Conselho de Administração |
| RCA | 18/12/2014 | Carta de Fiança (Banco Industrial e Comercial S.A.) - Processo Administrativo |
| RCA | 10/12/2014 | Autorizar a 10ª emissão de debêntures |
| RCA | 03/12/2014 | Aditamento do programa de recompra de ações |
| RCA | 01/12/2014 | Aditamento do programa de recompra de ações |
| RCA | 18/11/2014 | Cancelamento de 11.993.039 ações ordinárias de emissão da Companhia (em tesouraria) |
| RCA | 28/10/2014 | Composição do Comitê Executivo de Ética |
| RCA | 29/09/2014 | Aprovação - “Contrato de Abertura de Crédito para Construção de Empreendimento Imobiliário (HSBC) |
| RCA | 22/07/2014 | Autorização para 9ª emissão privada de debêntures |
| RCA | 17/07/2014 | Aprovação da revisão do Código de Ética da Companhia |
| RCA | 10/07/2014 | Emissão pelo Banco Industrial e Comercial S.A. de carta de fiança em favor da Tenda Negócios Imobiliários S.A |
| RCA | 19/05/2014 | Eleição e composição do Comitê de Auditoria |
| RCA | 14/04/2014 | Eleição e composição do Comitê Executivo de Finanças entre outros |
| RCA | 04/04/2014 | Dispensar sem justa causa dos Srs. Fernando Cesar Calamita e Rodrigo Ferreira Coimbra Pádua aos cargos de Diretores Executivos |
| RCA | 17/03/2014 | Determinar a convocação de Assembleia Geral Ordinária dos acionistas da Companhia |
| RCA | 26/02/2014 | Aprovar a criação de um programa de recompra de ações |
| RCA | 26/02/2014 | Aprovação das DFs |



| | | |
|-----|------------|---|
| RCA | 14/01/2014 | Aprovar a emissão pelo Banco Industrial e Comercial S.A. do segundo aditamento à carta fiança cuja emissão foi aprovada por este Conselho de Administração em 12 de junho de 2013 |
|-----|------------|---|

Todos os atos dispostos acima estão arquivados junto ao Agente Fiduciário. Para maiores informações favor entrar em contato com SLW Corretora de Valores e Câmbio.

c) comentários sobre as demonstrações financeiras da companhia, enfocando os indicadores econômicos, financeiros e de estrutura de capital da empresa;

EMPRESA:

Trata-se de grupo que atua no mercado de incorporação, com atuação nacional e foco em empreendimentos residenciais de alta qualidade, para todas as faixas de renda. Nas últimas décadas, fomos reconhecidos por diversas publicações do setor como uma das principais incorporadoras do País.

Considerada uma das incorporadoras com a maior diversificação geográfica no Brasil, atuando em mais de 120 cidades de 22 Estados. Acreditamos que as nossas marcas Gafisa, Tenda e Alphaville (30% de participação) são muito reconhecidas no mercado brasileiro, desfrutando de uma alta reputação de qualidade, consistência e profissionalismo perante potenciais compradores de imóveis, corretores, financiadores, proprietários de terrenos e competidores. As marcas estão posicionadas e atuam conforme descrito abaixo:

- **Gafisa:** Incorporadora com foco em empreendimentos residenciais no Segmento de Média, Média-Alta e Alta Renda, presentes em 44 cidades em 14 estados e Distrito Federal, com preço de venda unitário superior a R\$200 mil.
- **Tenda:** Incorporadora com foco em empreendimentos residenciais no Segmento Popular, com preço de venda unitário entre R\$50 mil e R\$200 mil, com uma estrutura de vendas de



lojas organizadas em 8 escritórios regionais, além de empreendimentos distribuídos em 92 cidades em 14 estados e Distrito Federal.

- **Alphaville:** Empresa de desenvolvimento urbano focada na venda de lotes residenciais com preço unitário entre R\$70 mil e R\$500 mil, e presença em 60 cidades em 22 estados e Distrito Federal.

Histórico

A Gomes de Almeida Fernandes Ltda., ou "GAF", foi constituída em 1954 na cidade do Rio de Janeiro e atuava no setor imobiliário nas cidades do Rio de Janeiro e São Paulo. Em dezembro de 1997, a GP Investimentos S.A. e suas afiliadas, ou "GP", firmaram uma parceria com os acionistas da GAF a fim de criarem a Gafisa S.A. Em 2004, como resultado de uma reestruturação societária, a GP assumiu o controle da companhia. Em 2005, uma afiliada da Equity International Management, LLC, ou "Equity International", adquiriu aproximadamente 32% da nova companhia através da integralização de capital. Em fevereiro de 2006, finalizamos nossa oferta pública inicial (IPO) no Brasil, o que resultou na circulação de aproximadamente 47% de nosso capital social ao final da oferta.

Em setembro de 2006, criamos uma nova subsidiária, a Gafisa Vendas Intermediação Imobiliária Ltda., ou "Gafisa Vendas", que funciona como nossa divisão interna de vendas no estado de São Paulo. A Gafisa Vendas fortaleceu nossa posição de mercado e reduziu nossa necessidade por corretores externos. Essa subsidiária integral promove a venda de nossos projetos no estado de São Paulo. A Gafisa Vendas concentra-se: (1) nos lançamentos – a equipe interna de vendas dedica-se a promover os nossos empreendimentos; entretanto, utiliza também corretores externos, o que cria o que acreditamos ser uma concorrência saudável entre os membros das equipes interna e externa de vendas; (2) estoque - a Gafisa Vendas possui uma equipe dedicada a vender



unidades lançadas nos anos anteriores; e (3) vendas pela Internet - a Gafisa Vendas conta com uma equipe de vendas dedicada a vendas pela internet como fonte alternativa de receitas com custos mais baixos.

Em outubro de 2006, foi firmado um contrato para a aquisição de 100% da AlphaVille Urbanismo S.A., ou "AlphaVille", uma das maiores incorporadoras de condomínios residenciais do Brasil com foco na identificação, incorporação e venda de condomínios de alto padrão nas regiões metropolitanas em todo Brasil cujo público-alvo são famílias de classes alta e média-alta. Em 8 de janeiro de 2007, foram adquiridas 60% das ações da Alphaville por R\$ 198,4 milhões, dos quais R\$ 20 milhões foram pagos em espécie e os restantes R\$ 178,4 milhões foram pagos na forma de 6,5 milhões de ações ordinárias da Gafisa. O contrato de aquisição prevê que adquiriremos os 40% restantes até janeiro de 2012 (20% já adquiridos em 2010 e o saldo restante de 20% até 2012) em espécie ou ações de emissão da companhia, a nosso exclusivo critério. A AlphaVille opera como uma de nossas subsidiárias.

Em 1º de fevereiro de 2007 foi criado um braço da Gafisa Vendas no Rio de Janeiro, ou "Gafisa Vendas Rio", para funcionar como nossa divisão de vendas interna na região metropolitana do Rio de Janeiro. A Gafisa Vendas Rio fortaleceu nossa posição de mercado e reduziu nossa necessidade por corretores externos na região metropolitana do Rio de Janeiro. A Gafisa Vendas Rio concentra-se nas mesmas atividades que a Gafisa Vendas.

Em 15 de março de 2007, foi criada uma nova subsidiária integral, a FIT Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda., ou "FIT", (que em 21 de outubro de 2008 foi incorporada pela Construtora Tenda S.A., conforme descrito abaixo) para a incorporação, construção e administração de projetos residenciais para a população de baixa e média-baixa renda.



Em 17 de março de 2007, ocorreu a finalização da OPA (Oferta Pública de Ações) para ações ordinárias nos Estados Unidos, o que resultou na circulação de aproximadamente 78,6% de todo o capital social da companhia ao final da oferta. Ao final da oferta, as entidades relacionadas à Equity International e à GP eram os legítimos proprietários de aproximadamente 14,2% e 7,3% do nosso capital social, respectivamente.

Em junho de 2007, a Brazil Development Equity Investments, LLC, empresa afiliada à GP, vendeu o remanescente de sua participação na companhia (aproximadamente 7,1% do capital social à época).

Em outubro de 2007, foi celebrado um contrato com a Cipesa Engenharia S.A., ou "Cipesa", construtora residencial líder no estado de Alagoas. De acordo com o contrato, Gafisa e a Cipesa criaram uma nova companhia chamada Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A., ou "Nova Cipesa", em que 70% da participação acionária são detidos pela Gafisa e os 30% restantes, pela Cipesa. A Gafisa injetou capital na Nova Cipesa no valor de R\$ 50 milhões em espécie e adquiriu ações da Nova Cipesa detidas pela Cipesa no valor de R\$ 15 milhões (que serão pagos ao longo de um ano). A Cipesa tem direito a um adicional de 2% do eventual valor de venda lançado pela Nova Cipesa até 2014. Esse adicional é limitado a R\$ 25 milhões.

Em janeiro de 2008, foi formada uma sociedade sem personalidade jurídica própria, representados por 13.084.000 quotas de Classe A totalmente integralizadas por nós e 300.000.000 quotas de Classe B do nosso sócio, dos quais R\$300,0 milhões foram subscritos pelo nosso sócio. A sociedade, que de preferência utilizará ditos fundos para adquirir investimentos acionários em empresas de incorporação imobiliária, tem um prazo definido que termina em 31 de janeiro de 2014, época em que nós deveremos resgatar



totalmente a participação do nosso sócio. O sócio recebe um dividendo anual equivalente à variação do CDI. O contrato social do empreendimento dispõe que devemos cumprir com determinados convênios na capacidade de sócia líder, o que inclui a manutenção de uma dívida e recebíveis mínimos.

Em 21 de outubro de 2008, a Gafisa e a Tenda concluíram a combinação de empresas na qual a subsidiária integral da Gafisa, a FIT, foi incorporada pela Tenda. O propósito da fusão foi consolidar as atividades da FIT e da Tenda, no setor de baixa renda no Brasil, a fim de incorporarem unidades imobiliárias com um valor médio de menos de R\$200.000,00. Como resultado da combinação de empresas, a Gafisa recebeu 60% do total do capital social com direito a votos da Tenda e a FIT foi incorporada pela Tenda.

Em 27 de fevereiro de 2009, a Gafisa e a Odebrecht Empreendimentos celebraram um acordo para terminar a sociedade criada em fevereiro de 2007 para a incorporação, construção e administração em larga escala de projetos residenciais de baixa renda, cada um com mais de 1.000 unidades cada. A Gafisa se retirou da Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A., ou “Bairro Novo”, e, como consequência, extinguiu o contrato dos acionistas que havia celebrado com a Odebrecht Empreendimentos. As incorporações imobiliárias em andamento que estavam sendo desenvolvidas em conjunto pela Gafisa e pela Odebrecht Empreendimentos foram separados como segue: A Gafisa continuou desenvolvendo o Empreendimento Imobiliário Bairro Novo Cotia, ou “Bairro Nova Cotia”, enquanto a Odebrecht Empreendimentos continuou desenvolvendo as outras incorporações imobiliárias da parceria, bem como as operações da Bairro Novo. Em 29 de junho de 2009, a Gafisa vendeu sua participação acionária na empresa, a qual estava desenvolvendo o empreendimento imobiliário Bairro Novo Cotia para a Tenda.



Em 30 de dezembro de 2009, os acionistas da Gafisa e da Tenda aprovaram uma reestruturação societária para consolidar a participação acionária não controladora da Gafisa na Tenda. A reestruturação foi realizada através da permuta de todas as ações remanescentes da Tenda não detidas pela Gafisa em ações da Gafisa (fusão de ações). Como resultado da reestruturação a tenda se tornou uma subsidiária integral da Gafisa.

Em 23 de março de 2010, a Gafisa foi concluída uma nova oferta primária de ações no valor total de R\$ 1,06 bilhão. Essa captação teve como principal objetivo financiar o crescimento futuro, reduzindo o nível da alavancagem financeira da Companhia.

Em 07 de junho de 2013, a Companhia anunciou a assinatura do contrato de compra e venda de 70 das ações de emissão da subsidiária Alphaville para o private equity AE Investimentos e Participações S.A., sociedade composta pelo Pátria Investimentos Ltda. e pela Blackstone Real Estate Advisors L.P.

Em 09 de dezembro de 2013, a Companhia anunciou a conclusão da operação de venda de 70 das ações de emissão da subsidiária Alphaville para o private equity AE Investimentos e Participações S.A., sociedade composta pelo Pátria Investimentos Ltda. e pela Blackstone Real Estate Advisors L.P; anunciada em 07 de junho de 2013 pelo valor de R\$1,54 bilhão. A Companhia continua detentora da participação remanescente de 30%.

Em 09 de fevereiro de 2014, a Companhia informou aos seus acionistas e mercado em geral que seu Conselho de Administração autorizou a administração da Companhia a iniciar os estudos para uma eventual e potencial separação das unidades de negócio Gafisa e Tenda, em duas companhias abertas e independentes.

LIMITES FINANCEIROS (Covenants)

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



Durante o exercício de 2014, foram verificados os seguintes limites financeiros:



Monitoramento de *Covenants Financeiros* - 4T2014

| Emissão | Limites e Índices Financeiros | Status | Anterior | Dif | |
|---------|---|---------|----------|---------|---|
| 8ª | Recebíveis + Estoque Pronto / Dívida Líquida - Dívida de Projeto < 0 ou >2 | (5,32) | OK | (5,32) | - |
| 8ª | Dívida Líquida - Dívida de Projeto / Patrimônio Líquido + Minoritários < ou = 75% | -19,32% | OK | -19,32% | - |

| | 31/12/2014 |
|-----------------------------------|------------------|
| Dívida Líquida Consolidada | 1.429.270 |
| Dívida Total | 2.586.524 |
| Disponibilidades | 1.157.254 |
| Disponibilidades | 1.157.254 |
| Dívida de Projetos | 2.020.164 |
| Debentures FGTS | 891.650 |
| Dívida SFH/SFI | 1.128.514 |

Check

| | 31/12/2014 |
|---------------------------------|------------------|
| PL + Minoritário | 3.058.401 |
| Patrimônio Líquido | 3.055.344 |
| Partic. Acionistas Minoritários | 3.057 |

| | 31/12/2014 |
|-------------------------------|------------------|
| Recebíveis + Estoque | 5.515.735 |
| Total de Recebíveis | 2.892.830 |
| Clientes | 1.828.798 |
| Receita de Vendas a Apropriar | 1.064.032 |
| Total de Estoque | 2.622.904 |
| Imóveis concluídos | 250.692 |

Dívida Líquida - Dívida de Projeto / Patrimônio Líquido + Minoritários < ou = 75% **-19,32%**

Adimplido

Recebíveis + Estoque Pronto / Dívida Líquida - Dívida de Projeto < 0 ou >2 **(5,32)**

Adimplido

SITUAÇÃO FINANCEIRA

“Highlights” Financeiros e Sumário dos Principais Indicadores

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



| | 2014 | 2013 | Var. YoY |
|--------------------|--------|--------|----------|
| | GFSa | GFSa | |
| Liquidez Geral | 1,47 | 1,39 | 5,80% |
| Liquidez Corrente | 2,07 | 2,12 | -2,42% |
| Liquidez Seca | 0,96 | 1,34 | -28,20% |
| Giro do Ativo | 0,30 | 0,30 | -1,55% |
| Empres/PL | 85% | 95% | -11,15% |
| TCT/TCP | 136% | 155% | -12,27% |
| Imobilizado / PL | 36% | 39% | -8,95% |
| Margem Bruta | 25,19% | 24,88% | |
| Margem Líquida | -1,98% | 34,96% | |
| Resultado Líq / PL | -1,39% | 26,99% | |

| Balanço DFP | 2014 | 2013 | Var. YoY |
|------------------------------|-----------|-----------|----------|
| Ativo Circulante | 4.691.211 | 5.679.907 | -17,41% |
| Realizável a Longo Prazo | 1.420.654 | 1.240.322 | 14,54% |
| Passivo Circulante | 2.270.869 | 2.683.023 | -15,36% |
| Exigível a Longo Prazo | 1.876.580 | 2.285.524 | -17,89% |
| Estoques (CP+LP) | 2.512.342 | 2.094.414 | 19,95% |
| Empréstimos e financiamentos | 2.586.524 | 3.059.528 | -15,46% |
| PL (Patrimônio Líquido) | 3.058.403 | 3.214.483 | -4,86% |
| Passivo Total | 7.205.852 | 8.183.030 | -11,94% |
| Receita Líquida | 2.150.998 | 2.481.211 | -13,31% |
| Imobilizado total | 1.093.987 | 1.262.801 | -13,37% |

Apesar de ter registrado um lucro substancialmente inferior no exercício fiscal findo em 31.12.2014, comparativamente ao do exercício anterior, justificado principalmente no desaquecimento do setor imobiliário em 2014, entendemos que a empresa continua apresentando uma estrutura de balanço compatível com o seu porte/atividade, registrado uma redução no seu endividamento oneroso, com uma alavancagem financeira compatível, apresentando assim um risco financeiro compatível com o seu porte/estrutura de balanço.

Recomendamos a leitura completa das Demonstrações Contábeis, Relatório da Administração e Parecer dos Auditores Independentes para melhor análise da situação econômica e financeira da Companhia. Maiores informações poderão ser encontradas no site da Companhia.

d) posição da distribuição ou colocação das debêntures no mercado;

E

e) resgate, amortização, conversão, repactuação e pagamento de juros das debêntures realizados no período, bem como aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela companhia emissora;

CARACTERÍSTICAS DA 1ª SÉRIE

DATA DE EMISSÃO: 15/10/2010

DATA DE VENCIMENTO: 15/10/2015

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



VOLUME(*): R\$ 288.427.000,00
VALOR NOMINAL UNITÁRIO(*): R\$ 1.000,00
PREÇO UNITÁRIO EM 31/12/2014: R\$ 513,625149
QUANTIDADE DE DEBÊNTURES: 288.427
REGISTRO CVM: CVM/SRE/DEB/2010/031
DATA DE REGISTRO CVM: 29/10/2010
CÓDIGO DO ATIVO: GFSA18
CÓDIGO ISIN: BRGFSADBS088
NEGOCIAÇÃO: Cetip e BM&FBOVESPA
FORMA: Escritural
GARANTIA:
CLASSE: Não Conversível

(*) Na Data de Emissão

ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA: não há.

JUROS

Início 15/10/2010
Término 15/10/2015
Rendimento CDI + 1,95 % a.a.
Base de cálculo 252
P.U. no início do período R\$ 1.000,00
Pagamento conforme tabela abaixo.

| DATA DO EVENTO | DATA DO PAGAMENTO | EVENTO | TAXA |
|----------------|-------------------|--------|------------------|
| 15/04/2011 | 15/04/2011 | JUROS | CDI + 1,95% a.a. |
| 15/10/2011 | 17/10/2011 | JUROS | CDI + 1,95% a.a. |
| 15/04/2012 | 16/04/2012 | JUROS | CDI + 1,95% a.a. |
| 15/10/2012 | 15/10/2012 | JUROS | CDI + 1,95% a.a. |

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



| | | | |
|------------|------------|-------|------------------|
| 15/04/2013 | 15/04/2013 | JUROS | CDI + 1,95% a.a. |
| 15/10/2013 | 15/10/2013 | JUROS | CDI + 1,95% a.a. |
| 15/04/2014 | 15/04/2014 | JUROS | CDI + 1,95% a.a. |
| 15/10/2014 | 15/10/2014 | JUROS | CDI + 1,95% a.a. |
| 15/04/2015 | 15/04/2015 | JUROS | CDI + 1,95% a.a. |
| 15/10/2015 | 15/10/2015 | JUROS | CDI + 1,95% a.a. |

Documento Primeiro Aditamento à Escritura de Emissão.

PRÊMIO: caso ocorra resgate antecipado facultativo, será pago um prêmio conforme estipulado abaixo.

$$P = 1,00\% * (M/36) * (VNe+J)$$

onde:

P: prêmio a ser pago em razão do Resgate Antecipado das Debêntures de cada série.

M: número de meses faltantes para a Data de Vencimento da Remuneração da Primeira Série ou Data de Vencimento da Remuneração da Segunda Série, conforme o caso.

VNe: Valor Nominal Unitário, informado/calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento.

J: valor unitário dos juros devidos em cada Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série ou Data de Pagamento da Remuneração da Segunda Série, conforme o caso, calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento.

AMORTIZAÇÃO DO VALOR NOMINAL: As debêntures serão amortizadas conforme abaixo.

| DATA DO EVENTO | DATA DO PAGAMENTO | EVENTO | TAXA |
|----------------|-------------------|-------------|------------------|
| 15/10/2014 | 15/10/2014 | AMORTIZAÇÃO | 50% DO VNU |
| 15/10/2015 | 15/10/2015 | AMORTIZAÇÃO | LIQUID. OPERAÇÃO |

REPACTUAÇÃO: Não Repactua.

RESGATE: não houve;

PAGAMENTO DAS DEBÊNTURES REALIZADOS EM 2013:



| Data | Evento | Valor Unitário (R\$) |
|------------|--------------------|----------------------|
| 15/04/2014 | PAGAMENTO DE JUROS | 58,462188 |
| 15/10/2014 | AMORTIZACAO | 500,000000 |
| 15/10/2014 | PAGAMENTO DE JUROS | 63,380013 |

POSIÇÃO DO ATIVO

Emitidas: 288.427

Tesouraria: 0

Circulação: 288.427

Resgatadas: 0

Canceladas: 0

CARACTERÍSTICAS DA 2ª SÉRIE

DATA DE EMISSÃO: 15/10/2010

DATA DE VENCIMENTO: 15/10/2016

VOLUME(*): R\$ 11.573.000,00

VALOR NOMINAL UNITÁRIO(*): R\$ 1.000,00

PREÇO UNITÁRIO EM 31/12/2014: R\$ 1.313,386287

QUANTIDADE DE DEBÊNTURES: 11.573

REGISTRO CVM: CVM/SRE/DEB/2010/032

DATA DE REGISTRO CVM: 29/10/2010

CÓDIGO DO ATIVO: GFSA28

CÓDIGO ISIN: BRGFSADBS096

NEGOCIAÇÃO: Cetip e BM&FBOVESPA

FORMA: Escritural

GARANTIA:

CLASSE: Não Conversível

(*) Na Data de Emissão



ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA: IPCA

JUROS

Início 15/10/2010

Término 15/10/2016

Rendimento 7,96 %a.a.

Base de cálculo 252

P.U. no início do período R\$ 1.000,00

Pagamento Conforme tabela abaixo.

| DATA DO EVENTO | DATA DO PAGAMENTO | EVENTO | TAXA |
|----------------|-------------------|--------|-------------------|
| 15/10/2011 | 17/10/2011 | JUROS | IPCA + 7,96% a.a. |
| 15/10/2012 | 15/10/2012 | JUROS | IPCA + 7,96% a.a. |
| 15/10/2013 | 15/10/2013 | JUROS | IPCA + 7,96% a.a. |
| 15/10/2014 | 15/10/2014 | JUROS | IPCA + 7,96% a.a. |
| 15/10/2015 | 15/10/2015 | JUROS | IPCA + 7,96% a.a. |
| 15/10/2016 | 17/10/2016 | JUROS | IPCA + 7,96% a.a. |

Documento Primeiro Aditamento à Escritura de Emissão.

PRÊMIO: caso ocorra resgate antecipado facultativo, será pago um prêmio conforme estipulado abaixo.

$$P = 1,00\% * (M/36) * (VNe+J)$$

onde:

P: prêmio a ser pago em razão do Resgate Antecipado das Debêntures de cada série.

M: número de meses faltantes para a Data de Vencimento da Remuneração da Primeira Série ou Data de Vencimento da Remuneração da Segunda Série, conforme o caso.

VNe: Valor Nominal Unitário, informado/calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento.

J: valor unitário dos juros devidos em cada Data de Pagamento da Remuneração da Primeira Série ou Data de Pagamento da Remuneração da Segunda Série, conforme o caso, calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento.



AMORTIZAÇÃO DO VALOR NOMINAL: As debêntures serão amortizadas conforme abaixo.

| DATA DO EVENTO | DATA DO PAGAMENTO | EVENTO | TAXA |
|----------------|-------------------|-------------|------------------|
| 15/10/2015 | 15/10/2015 | AMORTIZAÇÃO | 50% DO VNU |
| 15/10/2016 | 17/10/2016 | AMORTIZAÇÃO | LIQUID. OPERAÇÃO |

REPACTUAÇÃO: Não Repactua.

RESGATE: não houve;

PAGAMENTO DAS DEBÊNTURES REALIZADOS EM 2013:

| Data | Evento | Valor Unitário (R\$) |
|------------|--------------------|----------------------|
| 15/10/2014 | PAGAMENTO DE JUROS | 101,622889 |

POSIÇÃO DO ATIVO

Emitidas: 11.573

Tesouraria: 0

Circulação: 11.573

Resgatadas: 0

Canceladas: 0

RATING:

| Data | Nota Global | Nota Brasil | Empresa |
|------------|-------------|-------------|---------------------------|
| 04/09/2014 | B2 | Ba2 | Moody's Investors Service |

f) constituição e aplicações do fundo de amortização de debêntures, quando for o caso;

Não há.



g) acompanhamento da destinação dos recursos captados através da emissão de debêntures, de acordo com os dados obtidos junto aos administradores da companhia emissora;

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

h) relação dos bens e valores entregues à sua administração;

Não foram entregues bens e valores à administração do Agente Fiduciário.

i) cumprimento de outras obrigações assumidas pela companhia na escritura de emissão;

De acordo com as informações obtidas, não identificamos o descumprimento das obrigações assumidas pela Emissora na Escritura de Emissão.

j) declaração acerca da suficiência e exeqüibilidade das garantias das debêntures;

As Debêntures serão da espécie quirografária, sem garantia, nem preferência.

k) existência de outras emissões de debêntures, públicas ou privadas, feitas pela própria companhia emissora, por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da emissora em que tenha atuado como agente fiduciário, bem como os seguintes dados sobre tais emissões:



- **denominação da companhia ofertante;**
- **valor da emissão;**
- **quantidade de debêntures emitidas;**
- **espécie;**
- **prazo de vencimento das debêntures;**
- **tipo e valor dos bens dados em garantia e denominação dos garantidores;**
- **eventos de resgate, amortização, conversão, repactuação e inadimplemento no período.**

Não atuamos como Agente Fiduciário em outras emissões feitas pela própria companhia emissora, por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da emissora.

l) declaração sobre sua aptidão para continuar exercendo a função de agente fiduciário;

A SLW CVC Ltda. declara que se encontra apta para continuar exercendo a função de agente fiduciário.



ANEXO I (Demonstrativos Financeiros)

Gafisa S.A.

Balço patrimonial
31 de dezembro de 2014
(Em milhares de Reais)

| | Notas | Controladora | | Consolidado | |
|---|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | | 2014 | 2013 | 2014 | 2013 |
| Circulante | | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 4.1 | 33.792 | 39.032 | 109.895 | 215.194 |
| Títulos e valores mobiliários | 4.2 | 582.042 | 1.241.026 | 1.047.359 | 1.808.969 |
| Contas a receber de incorporação e serviços prestados | 5 | 748.910 | 1.034.833 | 1.440.498 | 1.909.877 |
| Imóveis a comercializar | 6 | 932.681 | 780.867 | 1.695.817 | 1.442.019 |
| Valores a receber de partes relacionadas | 22.1 | 104.765 | 172.316 | 142.732 | 82.547 |
| Ativo não circulante destinado à venda | 8 | 6.072 | 7.064 | 110.563 | 114.847 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 21.1.b | - | 183 | - | 183 |
| Despesas pagas antecipadamente | - | 8.036 | 21.440 | 15.442 | 35.188 |
| Demais contas a receber | 7 | 61.355 | 15.749 | 128.905 | 71.083 |
| Total do ativo circulante | | 2.477.653 | 3.312.510 | 4.691.211 | 5.679.907 |
| Não circulante | | | | | |
| Contas a receber de incorporação e serviços prestados | 5 | 275.531 | 182.069 | 384.821 | 313.791 |
| Imóveis a comercializar | 6 | 487.735 | 337.265 | 816.525 | 652.395 |
| Valores a receber de partes relacionadas | 22.1 | 68.120 | 98.272 | 107.067 | 136.508 |
| Demais contas a receber | 7 | 84.897 | 105.895 | 112.241 | 137.628 |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 20 | - | 49.099 | - | - |
| | | 916.283 | 772.600 | 1.420.654 | 1.240.322 |
| Investimentos em participações societárias | 9 | 3.022.609 | 2.679.833 | 968.393 | 1.120.076 |
| Imobilizado | 10 | 22.129 | 12.239 | 48.691 | 36.385 |
| Intangível | 11 | 38.707 | 46.023 | 76.903 | 106.340 |
| | | 3.083.445 | 2.738.095 | 1.093.987 | 1.262.801 |
| Total do ativo não circulante | | 3.999.728 | 3.510.695 | 2.514.641 | 2.503.123 |
| Total do ativo | | 6.477.381 | 6.823.205 | 7.205.852 | 8.183.030 |

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.



Gafisa S.A.

| Notas | Controladora | | Consolidado | | |
|--|--------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2014 | 2013 | 2014 | 2013 | |
| Circulante | | | | | |
| Empréstimos e financiamentos | 12 | 443.802 | 376.047 | 550.058 | 590.386 |
| Debêntures | 13 | 314.770 | 354.271 | 504.387 | 563.832 |
| Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes | 18 | 228.991 | 284.366 | 490.605 | 408.374 |
| Fornecedores de materiais e serviços | - | 57.369 | 51.415 | 95.131 | 79.342 |
| Imposto de renda e contribuição social | - | - | 76.112 | - | 90.309 |
| Impostos e contribuições | - | 38.386 | 39.663 | 114.424 | 126.316 |
| Salários, encargos sociais e participações | - | 38.507 | 59.330 | 65.039 | 96.187 |
| Dividendos mínimos obrigatórios | - | - | 150.067 | - | 150.067 |
| Provisão para demandas judiciais | 17 | 103.034 | 72.119 | 103.034 | 72.119 |
| Obrigações com cessão de créditos | 14 | 14.128 | 50.184 | 24.135 | 82.787 |
| Obrigações com investidores | 15 | 6.081 | 108.742 | 6.317 | 112.886 |
| Valores a pagar para partes relacionadas | 22.1 | 596.047 | 202.175 | 156.503 | 133.678 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 21.i.b | 3.340 | - | 3.340 | - |
| Outras obrigações | 16 | 128.567 | 101.296 | 157.896 | 176.740 |
| Total do passivo circulante | | 1.973.022 | 1.925.787 | 2.270.869 | 2.683.023 |
| Não circulante | | | | | |
| Empréstimos e financiamentos | 12 | 750.272 | 873.137 | 847.367 | 1.047.924 |
| Debêntures | 13 | 484.712 | 657.386 | 684.712 | 857.386 |
| Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes | 18 | 74.022 | 35.729 | 101.137 | 79.975 |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 20 | 26.126 | - | 34.740 | 56.652 |
| Provisão para demandas judiciais | 17 | 66.806 | 67.480 | 136.540 | 125.809 |
| Obrigações com cessão de créditos | 14 | 20.368 | 24.017 | 31.994 | 37.110 |
| Obrigações com investidores | 15 | 4.713 | 10.794 | 4.713 | 10.794 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 21.i.b | 4.833 | - | 4.833 | - |
| Outras obrigações | 16 | 17.162 | 38.151 | 30.544 | 69.874 |
| Total do passivo não circulante | | 1.449.014 | 1.706.694 | 1.876.580 | 2.285.524 |
| Patrimônio líquido | | | | | |
| Capital social | 19.1 | 2.740.662 | 2.740.662 | 2.740.662 | 2.740.662 |
| Ações em tesouraria | 19.1 | (79.059) | (73.070) | (79.059) | (73.070) |
| Reserva de capital e de outorga de opções de ações | | 69.897 | 54.383 | 69.897 | 54.383 |
| Reserva de lucros | 19.2 | 323.845 | 468.749 | 323.845 | 468.749 |
| | | 3.055.345 | 3.190.724 | 3.055.345 | 3.190.724 |
| Participação de acionistas não controladores | | - | - | 3.058 | 23.759 |
| Total do patrimônio líquido | | 3.055.345 | 3.190.724 | 3.058.403 | 3.214.483 |
| Total do passivo e patrimônio líquido | | 6.477.381 | 6.823.205 | 7.205.852 | 8.183.030 |

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.



Gafisa S.A.

Demonstração do resultado

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013

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

| Notas | Controladora | | Consolidado | | |
|--|--------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| | 2014 | 2013 | 2014 | 2013 | |
| Operações continuadas | | | | | |
| Receita operacional líquida | 23 | 1.144.821 | 1.301.152 | 2.150.998 | 2.481.211 |
| Custos operacionais | | | | | |
| Incorporação e venda de imóveis | 24 | (813.943) | (820.318) | (1.609.246) | (1.863.766) |
| Lucro bruto operacional | | 330.878 | 480.834 | 541.752 | 617.445 |
| (Despesas)/receitas operacionais | | | | | |
| Despesas com vendas | 24 | (79.120) | (117.460) | (148.041) | (215.649) |
| Despesas gerais e administrativas | 24 | (124.827) | (136.720) | (211.906) | (234.023) |
| Resultado de equivalência patrimonial sobre investimentos | 9 | (25.228) | 165.890 | 19.263 | 7.370 |
| Remensuração de investimento em coligada | 9 | - | 108.300 | - | 375.853 |
| Depreciação e amortização | 10 e 11 | (60.757) | (50.309) | (79.251) | (63.014) |
| Outras receitas/(despesas), líquidas | 24 | (61.052) | (98.073) | (141.349) | (86.111) |
| Lucro / (prejuízo) antes das receitas e despesas financeiras e do imposto de renda e contribuição social | | (20.106) | 352.462 | (19.532) | 401.871 |
| Despesas financeiras | 25 | (114.369) | (189.506) | (165.712) | (243.586) |
| Receitas financeiras | 25 | 90.883 | 37.717 | 156.794 | 81.083 |
| Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e contribuição social | | (43.592) | 200.673 | (28.450) | 239.368 |
| Imposto de renda e contribuição social corrente | | (14.700) | - | (33.330) | (23.690) |
| Imposto de renda e contribuição social diferido | | 15.743 | 113.025 | 18.055 | 20.878 |
| Total de imposto de renda e contribuição social | 20.i | 1.043 | 113.025 | (15.275) | (2.812) |
| Resultado Líquido das Operações Continuadas | | (42.549) | 313.698 | (43.725) | 236.556 |
| Resultado Líquido de Operações Descontinuadas | | - | 563.745 | - | 631.122 |
| Lucro (prejuízo) do exercício | | (42.549) | 867.443 | (43.725) | 867.678 |
| (-) Lucro / (prejuízo) atribuível: | | | | | |
| Aos acionistas não controladores | | - | - | (1.176) | 235 |
| À controladora | | (42.549) | 867.443 | (42.549) | 867.443 |
| Média ponderada do número de ações (em milhares de ações) | 28 | 401.905 | 426.300 | | |
| Lucro (prejuízo) básico por lote de mil ações - Em Reais | | | | | |
| De operações continuadas | 28 | (0,1059) | 2,0348 | | |
| De operações descontinuadas | | (0,1059) | 0,7358 | | |
| De operações descontinuadas | | - | 1,2990 | | |
| Lucro (prejuízo) diluído por lote de mil ações - Em Reais | | | | | |
| De operações continuadas | 28 | (0,1059) | 2,0226 | | |
| De operações continuadas | | (0,1059) | 0,7315 | | |
| De operações descontinuadas | | - | 1,2911 | | |

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Obs.: Recomendamos a leitura dos Demonstrativos Financeiros da Companhia, Notas Explicativas e Relatório dos Auditores Independentes.