

Prospecto de Distribuição Pública de Debêntures Não Conversíveis em Ações de Emissão da



Companhia Aberta - CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07
Av. Brigadeiro Faria Lima, 1.355, 22º andar, s/ 2.202 - parte
São Paulo - SP

R\$ 50.000.000,00

Classificação de Risco para a Emissão

Atlantic Rating: **BBB**

Standard & Poor's: **brBBB-**

Emissão de 5.000 debêntures, nominativas, escriturais, não conversíveis em ações, da primeira emissão, da Gafisa S.A. ("Gafisa" ou "Companhia" ou "Emissora"), em série única, com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), perfazendo o valor total de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), em 15 de fevereiro de 2001 ("Data de Emissão"), da espécie com garantia flutuante, com caução de recebíveis e opção de venda de debêntures, com prazo de 36 (trinta e seis) meses, contados a partir da Data de Emissão, vencendo-se em 15 de fevereiro de 2004, conforme deliberado na Assembléia Geral Extraordinária da Emissora realizada em 8 de janeiro de 2001. As debêntures renderão juros correspondentes à taxa média dos depósitos interfinanceiros de um dia, denominada "Taxa DI" (*over* extra-grupo), expressa na forma percentual ao ano, base 252 dias úteis, calculada e divulgada pela Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos - CETIP. À Taxa DI será acrescido um "spread" ou sobretaxa de 1,3% (um inteiro e três décimos por cento) ao ano, base 252 dias úteis.

A oferta foi aprovada e devidamente registrada na Comissão de Valores Mobiliários - CVM sob nº CVM/SRE/DEB/2001/021 em 19.04.2001.

As debêntures desta emissão possuem código ISIN nº BRINHADBS016.

"O registro da presente distribuição não implica, por parte da Comissão de Valores Mobiliários, garantia da veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade da companhia emissora, bem como sobre as debêntures a serem distribuídas."

"Este Prospecto foi preparado com base em informações prestadas pela companhia emissora, visando ao atendimento dos padrões mínimos de informação estabelecidos para colocação e distribuição pública de títulos e valores mobiliários definidos pelo Código de Auto-Regulação da ANBID para as Operações de Colocação e Distribuição Pública de Títulos e Valores Mobiliários no Brasil, o que não implica, por parte da ANBID, garantia de veracidade das informações prestadas ou em julgamento sobre a qualidade da companhia emissora, das instituições participantes e/ou dos títulos e valores mobiliários objeto da distribuição."

Coordenadores



BANCO ABC BRASIL S.A.
SUBSIDIÁRIA DO ARAB BANKING CORPORATION



Coordenadores Contratados



A data deste prospecto é de abril de 2001



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



Índice

Sumário da Gafisa.....	01
Termos e Condições das Debêntures	03
Capitalização da Gafisa.....	08
Demonstrações Financeiras Seleccionadas.....	09
Fatores de Risco.....	11
Atividades da Gafisa.....	19
Histórico.....	19
Negócios da Gafisa.....	21
Subsidiárias	27
Mercado de Atuação.....	28
Fatores Macroeconômicos.....	29
Produtos e Serviços	30
Produtos em Desenvolvimento.....	41
Fornecedores	43
Clientes.....	45
Dependência de Mercados.....	46
Ação Governamental e Regulamentação do Setor Imobiliário	46
Patentes, Marcas e Licenças.....	54
Contratos Relevantes.....	54
Recursos Humanos	54
Concorrência	55
Administração	56
Acionistas Controladores	59
Comentários da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados Operacionais	62
Valores Mobiliários	67
Pendências Administrativas e Judiciais	68
Transações com Partes Relacionadas.....	70
Tratamento Tributário Aplicável às Debêntures.....	72
Sistema Nacional de Debêntures	75
Anexo I da Instrução CVM nº 13/80.....	80
Demonstrativo Contábil para verificação do limite da emissão.....	97

Anexos

Anexo I - Atas da Assembléia Geral Extraordinária que deliberou a emissão das Debêntures e das Reuniões do Conselho de Administração das Fadoras.....	101
Anexo II - Formulário “Informações Anuais - IAN” relativo ao exercício de 1999.....	109
Anexo III - Demonstrações Financeiras, Notas Explicativas e Parecer dos Auditores Independentes referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 1999 e 2000.....	159
Anexo IV - Escritura Particular de Debêntures e seus Anexos	189
Anexo V - Relatórios das Agências de Classificação de Risco	267

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



SUMÁRIO DA GAFISA

A Gafisa S.A. (“Gafisa” ou “Companhia” ou “Emissora”) é empresa do setor imobiliário, com foco voltado para as atividades de incorporação e construção de imóveis residenciais e comerciais.

A Companhia concentra suas atividades nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro. Atualmente, a Gafisa detém 4% de participação no mercado imobiliário de São Paulo e 20% de participação no mercado do Rio de Janeiro, os dois maiores centros comerciais e industriais do país.

A Companhia iniciou suas atividades em 16 de dezembro de 1997, data em que seu capital social foi subscrito e integralizado pela S.P.E.L. Empreendimentos e Participações S.A. (“S.P.E.L”) e pela CIMOB Companhia Imobiliária (atual denominação social da Gafisa Imobiliária S.A.) (“CIMOB”).

A Gafisa possui uma estratégia bem definida para o crescimento de suas atividades. Segue abaixo descrição das principais iniciativas implementadas pela Companhia:

i) Fidelização: a Gafisa procura realizar um trabalho diferenciado junto a seus clientes, buscando fidelizá-los a seus produtos (veja o capítulo “Atividades da Gafisa – Clientes”); uma das principais iniciativas consiste em cadastrar todos aqueles que visitam seus *stands* de venda em um banco de dados e, a partir de então, enviar-lhes informações periódicas a respeito de seus novos empreendimentos;

ii) Publicidade: a Gafisa utiliza o jornal como principal meio de publicidade de seus empreendimentos; além de distribuir material publicitário, como folhetos, cartazes e anúncios nas regiões próximas aos seus empreendimentos, sempre que possível, afixa sua logomarca em locais estratégicos, próximos de seus empreendimentos;

iii) Novos Produtos: tradicionalmente, a Gafisa atua no segmento de produtos imobiliários voltados para as classes alta e média alta da sociedade; recentemente, a Companhia desenvolveu novo tipo de produto consistente em empreendimentos voltados para a classe média e de baixa renda da população; a Gafisa acredita que esse novo foco de atuação ampliará consideravelmente sua participação no mercado;

iv) Economia de Custos: com o objetivo de otimizar os custos de suas obras, a Gafisa procura sincronizar o andamento das mesmas, fazendo com que elas necessitem da mesma espécie de matéria-prima ao mesmo tempo; isto aumenta seu volume de compra, seu poder de barganha junto a fornecedores e, conseqüentemente, diminui o preço de seus insumos, proporcionando economias de escala que permitem a redução do preço final de venda de seus empreendimentos;

v) Treinamento: a política de treinamento que a Gafisa oferece a seus empregados estende-se aos empreiteiros e respectivos empregados terceirizados que trabalham na construção de suas obras (veja o capítulo “Atividades da Gafisa – Recursos Humanos”); essa política de treinamento gera boas condições de trabalho aos empreiteiros, fazendo com que se sintam satisfeitos, aumentando a produtividade dos contratados; e

vi) Atuação Concentrada: a Gafisa concentra suas atividades nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro; essa política advém do fato de acreditar que o sucesso do negócio imobiliário está diretamente relacionado com o conhecimento e a experiência que a empresa detém sobre seu mercado de atuação; acredita que o sucesso de um lançamento está relacionado com a capacidade que o mesmo possui de refletir as características da população e cultura do local onde está situado.

Desde que deu início às suas atividades, em dezembro de 1997, a Companhia vem passando por um processo de crescimento contínuo. Até 31 de dezembro de 2000, a Gafisa havia lançado um total de 3.662 unidades, sendo 2.073 unidades em São Paulo e 1.589 no Rio de Janeiro. Do total de unidades lançadas, 2.500 já foram comercializadas, gerando uma receita de R\$ 306 milhões para a Companhia.

TERMOS E CONDIÇÕES DAS DEBÊNTURES

Seguem abaixo os principais termos e condições das debêntures da Gafisa, bem como as principais condições da oferta pública. O potencial investidor deve ler todo o conteúdo do prospecto antes de tomar uma decisão de investimento.

Emissora	Gafisa S.A. (“Gafisa” ou “Companhia” ou “Emissora”).
Quantidade Total	5.000 debêntures (“Debêntures”).
Número de Séries	Única.
Valor Nominal Unitário	R\$ 10.000,00 (dez mil reais).
Valor Total da Emissão	R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais).
Forma, Conversibilidade e Espécie	Nominativas escriturais, não conversíveis em ações, da espécie com garantia flutuante.
Data de Emissão	15 de fevereiro de 2001 (“Data de Emissão”).
Prazo	36 meses, contados a partir da Data de Emissão.
Data de Vencimento	15 de fevereiro de 2004, quando a Emissora deverá proceder à liquidação das Debêntures ainda em circulação pelo seu valor nominal unitário, acrescido de juros não pagos, na forma do item “Remuneração” abaixo.
Remuneração	As Debêntures renderão juros correspondentes a 100% da taxa média dos depósitos interfinanceiros de um dia, denominada “Taxa DI” (<i>over</i> extra-grupo), expressa na forma percentual ao ano, base 252 dias úteis, calculada e divulgada pela Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos – CETIP (“CETIP”), acrescidos de uma sobretaxa ou <i>spread</i> de 1,3% anual, base 252 dias úteis.
Periodicidade de Pagamento da Remuneração	Os juros relativos às Debêntures serão pagos anualmente, sendo o primeiro pagamento efetuado em 15 de fevereiro de 2002, e os demais no mesmo dia e mês dos anos subsequentes, até 15 de fevereiro de 2004, data do vencimento das Debêntures.

- Preço de Subscrição e Forma de Integralização** As Debêntures poderão ser subscritas a qualquer tempo, dentro do prazo de distribuição pública, pelo seu valor nominal unitário, acrescido dos mesmos fatores de remuneração das Debêntures descritos no item “Remuneração” acima, calculada *pro rata temporis*, desde a Data de Emissão até a data da efetiva integralização, que será à vista, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição.
- Garantia Adicional** As Debêntures terão garantia adicional pignoratícia, representada por caução de direitos creditórios oriundos de contratos de promessa de compra e venda de unidades em determinados empreendimentos incorporados pela Emissora, no valor total de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais).
- Opção de Venda** Durante o prazo de emissão, os debenturistas terão opção de vender até 70% das Debêntures de sua titularidade à Companhia, sendo 30% exercível até 29 de janeiro de 2002; 20% exercível até 29 de janeiro de 2003; e 20% exercível até 29 de janeiro de 2004. A opção de venda das Debêntures somente poderá ser exercida caso, durante o prazo de emissão, a Companhia (i) não atinja, anualmente, determinadas metas de lançamento de empreendimentos e venda de unidades lançadas, e/ou (ii) ultrapasse limite máximo de endividamento bancário, cujos termos e condições foram estipulados em Contrato de Opção de Venda de Debêntures, firmado entre a Companhia, o Agente Fiduciário e seus acionistas controladores, estes últimos na qualidade de intervenientes fiadores, sendo este contrato anexo à Escritura Particular de Emissão Pública de 5.000 (cinco mil) Debêntures Não Conversíveis em Ações da Primeira Emissão da Gafisa S.A. (“Escritura”).
- Repactuação** Até 7 de janeiro de 2002, a Emissora deverá publicar as novas condições de remuneração das debêntures, que deverão vigorar a partir de 15 de fevereiro de 2002. Os debenturistas que não aceitarem as novas condições de remuneração propostas pela Emissora deverão se manifestar durante o período compreendido entre a data de

publicação do “Aviso aos Debenturistas” até, no máximo, 29 de janeiro de 2002, mediante comunicação escrita enviada à CETIP, ou à instituição depositária das debêntures, em ambas hipóteses com cópia endereçada à sede da Emissora. Adicionalmente, a seu exclusivo critério, os debenturistas poderão manifestar sua aceitação ou não às novas condições de remuneração na mesma assembléia de debenturistas que ocorrerá na oportunidade do exercício da primeira opção de venda, nos termos da Escritura. A Emissora deverá adquirir as debêntures de titularidade dos debenturistas que não aceitarem as novas condições de remuneração, até o dia 15 de fevereiro de 2002, pelo seu valor nominal, acrescido da “Remuneração”, calculados *pro rata temporis*, desde a Data de Emissão ou do último pagamento dos juros, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento. As debêntures adquiridas pela Emissora poderão ser canceladas, permanecer em tesouraria da Emissora, ou ser novamente colocadas no mercado.

- Local de Negociação** Sistema Nacional de Debêntures – SND (“SND”), administrado pela Associação Nacional das Instituições de Mercado Aberto – ANDIMA (“ANDIMA”) e operacionalizado pela CETIP.
- Encargos Moratórios** Ocorrendo impontualidade no pagamento de quaisquer obrigações pecuniárias relativas às Debêntures, o débito em atraso será acrescido dos fatores de remuneração descritos no item “Remuneração” acima, bem como de juros de mora fixados em 1% ao mês, calculados *pro rata temporis*, desde a data do inadimplemento até a data de seu efetivo pagamento, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, e de multa convencional, irredutível e não compensatória de 6% sobre o valor devido.

Decadência dos Direitos aos Acréscimos	Sem prejuízo do disposto no item “Encargos Moratórios” acima, o não comparecimento do debenturista para receber o valor correspondente a quaisquer das obrigações pecuniárias da Emissora, nas datas previstas na Escritura, ou em comunicado publicado pela mesma, não lhe dará direito ao recebimento de juros remuneratórios ou moratórios relativos ao atraso, sendo-lhe, todavia, assegurados os direitos adquiridos até a data do respectivo vencimento.
Aquisição Facultativa	A Emissora poderá, a qualquer tempo, adquirir Debêntures em circulação por preço não superior ao valor nominal das Debêntures, acrescido de juros remuneratórios, observado o disposto no item “Remuneração” acima e no parágrafo 2º do artigo 55, da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. As Debêntures, objeto deste procedimento, poderão ser canceladas, permanecer em tesouraria ou ser novamente colocadas no mercado.
Local de Pagamento	Os pagamentos referentes ao valor nominal unitário e rendimentos a que fizerem jus as Debêntures serão efetuados por meio da CETIP, ou através da instituição financeira depositária das Debêntures contratada pela Emissora para esse fim.
Procedimento da Distribuição	A distribuição das Debêntures será pública, sendo adotado o procedimento diferenciado de distribuição referido no artigo 33 da Instrução CVM nº 13, de 30 de setembro de 1980, não havendo lotes máximos ou mínimos, nem reservas antecipadas, visando principalmente investidores institucionais, tais como entidades abertas e fechadas de previdência privada, seguradoras e fundos de investimento, sendo atendidos prioritariamente os clientes dos coordenadores.
Destinação dos Recursos	Do valor total dos recursos obtidos com a subscrição das Debêntures, a Emissora utilizará R\$ 32.500.000,00 como capital de giro e R\$ 17.500.000,00 para a liquidação de empréstimos bancários de curto prazo.

Publicidade	Exceto os “Anúncios de Início e de Encerramento de Distribuição”, que serão publicados somente no jornal “Gazeta Mercantil”, edição nacional, todos os demais atos e decisões decorrentes desta emissão que, de qualquer forma, envolvam os interesses dos debenturistas serão publicados nos jornais de publicação legal da Companhia, quais sejam: “Diário Oficial do Estado de São Paulo” e no jornal “O Dia”, edição de São Paulo, conforme estabelecido no artigo 289 da Lei nº 6.404/76, observados os prazos legais, devendo a Emissora avisar, tempestivamente, o Agente Fiduciário da realização de qualquer publicação.
Bancos Coordenadores	Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A., Banco BBA Creditanstalt S.A., Banco ABC Brasil S.A., Banco Brascan S.A., Banco Modal S.A., Banif Primus Corretora de Valores e Câmbio S.A. e, Banco Pactual S.A.
Bancos Coordenadores Contratados	Banco BBM S.A. e Banco Inter American Express S.A.
Banco Depositário	Banco Itaú S.A.
Banco Mandatário	Banco Itaú S.A.
Agente Fiduciário	Oliveira Trust DTVM Ltda. (“Agente Fiduciário”)

CAPITALIZAÇÃO DA GAFISA

O quadro abaixo apresenta o endividamento de curto e longo prazos e a capitalização total da Gafisa, em 31 de dezembro de 2000, e um “*pro-forma*” ajustado exclusivamente para emissão das Debêntures. As contas da tabela abaixo estão de acordo com as Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia. Esse quadro deverá ser lido em conjunto com as demonstrações financeiras auditadas e respectivas notas explicativas, contidas em outras seções do Prospecto.

	Capitalização	
	Realizado	Ajustado
	31.12.00	Pró-forma
	<i>(em mil Reais)</i>	
Passivo Total	313.914	346.414
Passivo Circulante	116.130	98.630
Empréstimos e Financiamentos (*)	35.005	17.505
Obrigações por Incorporações Imobiliárias	43.450	43.450
Obrigações por Compra de Imóveis	11.613	11.613
Impostos, Taxas e Contribuições	6.782	6.782
Salários e Encargos Sociais	1.758	1.758
Antecipações de Clientes por Empreitada a Apropriar	1.737	1.737
Demais Contas a Pagar	15.785	15.785
Passivo Exigível a Longo Prazo	114.761	164.761
Empréstimos e Financiamentos (**)	6.560	56.560
Obrigações por Incorporações Imobiliárias	41.075	41.075
Obrigações por Compra de Imóveis	563	563
Adiantamento para Futura Subscrição	334	334
Resultado de Vendas de Imóveis a Apropriar	66.229	66.229
Patrimônio Líquido	83.023	83.023
Capital Social Realizado	86.514	86.514
Reservas de Capital	2.717	2.717
Lucros/Prejuízos Acumulados	(6.208)	(6.208)

(*)exclui, na coluna “Ajustado”, R\$ 17,5 milhões em empréstimos a serem liquidados com recursos das debêntures.

(**)inclui, na coluna “Ajustado”, R\$ 50 milhões de debêntures desta emissão.

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SELECIONADAS

Os quadros abaixo apresentam o balanço patrimonial consolidado da Gafisa, comparados nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2000 e 1999. As demonstrações financeiras abaixo selecionadas foram auditadas pela *PricewaterhouseCoopers* Auditores Independentes S/C, devendo ser lidas em conjunto com as demais informações financeiras contidas no capítulo “Comentários da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados Operacionais” e no Anexo do Prospecto.

ATIVO

	<i>Exercícios findos em 31 de dezembro de</i>	
	2000	1999
	<i>(em Milhares de Reais)</i>	
Ativo Total	313.914	207.463
Ativo Circulante	208.433	157.980
Caixas e Bancos	2.372	2.494
Aplicações Financeiras	9.487	24.071
Clientes de Incorporação e Serviços Prestados	78.681	45.896
Imóveis a Comercializar	69.147	51.381
Demais Contas a Receber	16.302	10.557
Gastos com Vendas a Apropiar	12.527	8.324
Despesas Antecipadas	19.917	15.257
Ativo Realizável a Longo Prazo	102.500	47.772
Clientes de Incorporação e Serviços Prestados	100.000	47.772
Impostos e Contribuições Diferidos	2.500	-
Ativo Permanente	2.981	1.711
Imobilizado	2.737	1.699
Diferido	244	12

PASSIVO

	<i>Exercícios findos em 31 de dezembro de</i>	
	2000	1999
	<i>(em Milhares de Reais)</i>	
Passivo Total	313.914	207.463
Passivo Circulante	116.130	63.053
Empréstimos e Financiamentos	35.005	14.715
Obrigações por Incorporações Imobiliárias	43.450	30.327
Obrigações por Compra de Imóveis	11.613	7.910
Impostos e Contribuições	6.782	2.792
Salários e Encargos Sociais	1.758	1.474
Antecipação de Clientes por Empreitada a Apropriar	1.737	26
Demais Contas a Pagar	15.785	5.809
Passivo Exigível a Longo Prazo	114.761	71.252
Empréstimos e Financiamentos	6.560	7.789
Obrigações por Incorporações Imobiliárias	41.075	23.997
Obrigações por Compra de Imóveis	563	3.538
Adiantamento para Futura Subscrição	334	-
Resultado de Venda de Imóveis a Apropriar	66.229	35.928
Patrimônio Líquido	83.023	73.158
Capital Social Realizado	86.514	86.514
Reservas de Capital	2.717	2.717
Prejuízos Acumulados	(6.208)	(16.073)

FATORES DE RISCO

O investimento em debêntures envolve uma série de riscos que devem ser observados pelo potencial investidor. Esses riscos envolvem fatores de liquidez, crédito, mercado, regulamentação específica, entre outros, que se relacionam tanto à Emissora como às próprias debêntures objeto da emissão. O potencial investidor deve ler cuidadosamente todas as informações descritas neste prospecto antes de tomar uma decisão de investimento nas debêntures.

Fatores Relativos ao Ambiente Macroeconômico

Política Monetária

O Governo Federal influencia as taxas de juros praticadas na economia através de instrumentos de política monetária. Historicamente, esta política tem sido instável, havendo grande variação nas taxas praticadas. Ademais, a política monetária brasileira, muitas vezes, tem sido influenciada por fatores externos ao controle do Governo Federal, tais como, os movimentos dos mercados de capitais internacionais e as políticas monetárias dos países desenvolvidos, principalmente dos Estados Unidos.

A oferta de crédito, as taxas de juros e a inflação, dentre outros fatores econômicos, estão diretamente relacionados ao mercado imobiliário, quer empreendedor, quer consumidor. Isto porque, por um lado, a Companhia necessita de crédito para financiar a construção de seus empreendimentos. Por outro, os consumidores dependem de crédito para o financiamento das unidades que pretendem adquirir.

Assim, caso o Governo Federal utilize instrumentos de política monetária, fixando a taxa de juros da economia em patamares elevados, o mercado imobiliário será afetado e, neste caso, tanto a Gafisa poderá deixar de empreender novos negócios por não estar disposta a pagar elevadas taxas de juros; como os consumidores, pelo mesmo motivo, ficarão retraídos à contratação de financiamento para a compra de unidades imobiliárias. Portanto, caso essa hipótese ocorra, os resultados da Companhia poderão ser impactados negativamente, afetando, assim, sua capacidade de pagamento das debêntures.

Inflação

Os contratos de financiamento imobiliário celebrados entre a Gafisa e seus clientes são indexados pelo índice da construção civil, durante o período de construção e pelo Índice Geral de Preços ao Mercado (IGP-M), após a entrega das chaves, ambos variáveis de acordo com a inflação. Caso haja um crescimento da inflação, o endividamento dos clientes da Gafisa, decorrente da celebração dos referidos contratos de financiamento, aumentará, possibilitando, assim, um crescimento do índice de inadimplência. Caso isso ocorra, os resultados da Gafisa serão afetados negativamente, diminuindo sua capacidade de pagamento das debêntures.

Fatores Relativos ao Setor Imobiliário

Regulamentação Específica e Meio Ambiente

As atividades da Companhia estão sujeitas a leis federais, estaduais e municipais, assim como a regulamentos e autorizações exigidas no que diz respeito à construção, zoneamento, proteção do meio-ambiente e do patrimônio histórico, proteção ao consumidor, etc. A Companhia tem incorrido e continuará incorrendo em despesas para cumprir as obrigações que lhe são impostas. Estas despesas, no entanto, são repassadas como custo para cada projeto, encarecendo-o. Tendo em vista que as leis de proteção ambiental estão se tornando cada vez mais rigorosas, os dispêndios da Companhia relacionados ao cumprimento das suas obrigações ambientais poderão aumentar no futuro.

Por outro lado, tanto a cidade de São Paulo, como o Rio de Janeiro, encontram-se sob o poder de novos prefeitos e vereadores. É possível que, durante a fase inicial do mandato dos novos prefeitos, os atos e regulamentos que já demandavam intervenção administrativa, fiquem mais morosos e burocráticos. Da mesma forma, novas leis e restrições poderão ser promulgadas a qualquer momento, impondo à Gafisa novos gastos ou limitadores para o aproveitamento dos seus terrenos que, se ocorrer, poderá afetar negativamente seus resultados e, como consequência, sua capacidade de pagamento das debêntures.

Contaminação em Caso de Insolvência

O mercado imobiliário tende a ser muito vulnerável aos insucessos sofridos por empresas do seu setor. Nesse sentido, o pedido de concordata ou a decretação de falência de alguma empresa imobiliária de grande porte pode ter o efeito de retrair o mercado, diminuindo a confiança dos compradores. Assim, caso durante o prazo de vencimento das debêntures, alguma empresa do setor imobiliário peça concordata ou sofra processo de falência, o mercado imobiliário poderá ser impactado, causando uma diminuição das vendas do setor. Caso isso ocorra, os resultados da Gafisa serão afetados negativamente, prejudicando, assim, sua capacidade de pagamento das debêntures.

Risco de Lançamento

O setor de incorporação imobiliária tem como característica o fato de que cada lançamento representa para a incorporadora um novo produto. Considerando essa peculiaridade do mercado, cada novo lançamento representa um risco de aceitação do produto para a Gafisa. Assim, alterações das condições do mercado imobiliário nas cidades onde a Gafisa atua poderão prejudicar o desempenho das vendas de seus empreendimentos e conseqüentemente os seus resultados.

Financiamento Imobiliário Destinado à População de Baixa Renda

Os diferentes tipos de financiamento bancário obtidos pelos consumidores para a compra de imóveis possuem como principal fonte o Sistema Financeiro da Habitação (“SFH”), financiado com recursos captados através dos depósitos em caderneta de poupança. Com frequência, o Conselho Monetário Nacional (“CMN”) altera o limite dos bancos de disporem desses recursos para fins de financiamento imobiliário. Atualmente, um dos grandes financiadores do setor imobiliário no país é a Caixa Econômica Federal (“CEF”), responsável por financiar todas as unidades incorporadas e construídas pela Gafisa, destinadas à população de baixa renda. Assim, caso o CMN, durante o prazo de vencimento das debêntures, restrinja o limite de disponibilidade da CEF destinado a financiar a compra de imóveis, o volume de venda da Gafisa relativo a imóveis destinados à população de baixa renda poderá diminuir, afetando, assim, seus resultados e, conseqüentemente, sua capacidade de pagamento das debêntures.

Fatores Relativos à Gafisa

Limitação Geográfica

A Companhia concentra suas atividades de incorporação e construção imobiliárias nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro, localidades em que o mercado imobiliário encontra-se bastante saturado, tanto pela escassez de áreas bem localizadas, como pela grande competitividade na compra de áreas nobres remanescentes. Assim, na hipótese de agravamento desses fatores, haverá diminuição da carteira de operações da Companhia, fator que influenciará negativamente seus resultados e, em consequência, sua capacidade de pagamento das debêntures.

Novos Negócios

Tradicionalmente, a Gafisa realiza empreendimentos residenciais, comerciais e *flats*, destinados a atender as classes alta e média alta da população. Recentemente, após período de planejamento e estudo, a Companhia optou por também desenvolver empreendimentos habitacionais voltados para a população de baixa renda. Nesse novo nicho de mercado, a Gafisa possui pouco conhecimento, se comparada com empresas antigas neste setor, que já dominam as técnicas de marketing e de construção. Assim, caso alguma dessas empresas concentre suas atividades nas mesmas cidades onde a Gafisa atua, a participação da Gafisa neste mercado poderá não crescer da maneira esperada, afetando, assim, seus resultados.

Talentos Pessoais

A Gafisa, apesar de ser constituída há apenas três anos, conta com um quadro de executivos altamente qualificados e atuantes no setor imobiliário há mais de vinte anos. Boa parte do sucesso da Companhia se deve aos talentos pessoais de tais executivos. Vários destes executivos e grande parte dos funcionários que ocupam atividades gerenciais na Gafisa trabalhavam juntos na CIMOB e foram transferidos para a Gafisa, quando da sua constituição. Os executivos em questão não estão vinculados a contratos de trabalho de longo prazo, nem a acordos de não concorrência. Assim, a saída de alguns destes executivos dos quadros da Companhia poderá afetar negativamente os seus negócios, na medida em que talentos no ramo imobiliário são relativamente escassos no mercado e a formação de novos profissionais demanda um longo tempo de treinamento.

Marca Gafisa

A marca Gafisa e seu respectivo logotipo sempre foram associados a empreendimentos residenciais de alto padrão. A Gafisa, além de continuar atuando no segmento de produtos imobiliários voltados para as classes alta e média alta da sociedade, começou a desenvolver empreendimentos voltados para as classes média e de baixa renda (veja o capítulo “Atividades da Gafisa - Produtos”). A associação da marca Gafisa a esses novos empreendimentos pode, por um lado, afastar potenciais adquirentes de unidades populares por associar a marca a um produto caro; por outro lado, pode desprestigiar a marca Gafisa no seu setor tradicional de atuação. Caso isto ocorra, o desempenho das vendas e conseqüentemente os resultados da Gafisa serão afetados negativamente, diminuindo, assim, sua capacidade de pagamento das debêntures.

Contratos de Promessas de Permuta

A Gafisa é parte em diversos contratos de promessa de permuta de bens imóveis. Por esses contratos, a Gafisa pode adquirir do proprietário frações dos terrenos para incorporação e comercialização de imóveis, cedendo ao proprietário determinadas unidades como contra-prestação. Nos termos destes contratos, para que Gafisa exerça seu direito de permuta, ela deve cumprir diversas condições, sendo a maioria delas relativas a prazos para aprovação do projeto perante a Prefeitura, lançamento do empreendimento, construção dos imóveis, etc. Portanto, caso a Gafisa não cumpra as condições estipuladas nos contratos de promessa de permuta, ela poderá perder o direito de permutar os terrenos, o que poderá impactar negativamente sua operação e resultados.

Reorganização Societária

Em 16 dezembro de 1997, a Gafisa foi constituída através de associação entre CIMOB e Ssquarema Participações S.A, nos termos do “Protocolo de Associação, Compra e Venda de Ações e Outros Pactos”. Essa associação se deu por meio de diversas operações societárias e contratuais conjugadas e realizadas na mesma data. Eventualmente, alguma fase dessa associação, se analisada separadamente, pode vir ser questionada (veja o capítulo “Atividades da Gafisa – Histórico”).

Fatores Relativos às Debêntures

Contrato de Opção de Venda de Debêntures

A Gafisa, o Agente Fiduciário, a SPEL e a CIMOB, as duas últimas na qualidade de controladoras da Companhia e fiadoras solidárias, celebraram Contrato de Opção de Venda de Debêntures (“Contrato de Opção”), anexo à Escritura, pelo qual foi outorgada aos debenturistas opção de venda de até 70% das debêntures de sua titularidade à Gafisa, sendo 30% exercível em até 29 de janeiro de 2002, 20% exercível em até 29 de janeiro de 2003, e 20% exercível em até 29 de janeiro de 2004, caso a Companhia (i) não atinja, anualmente, determinadas metas de lançamento de empreendimentos e venda de unidades lançadas, e/ou (ii) ultrapasse limite máximo de endividamento bancário. Nos termos do Contrato de Opção, a obrigação da Companhia de pagar o preço de exercício da opção de venda é garantida por fiança de suas controladoras, a SPEL e a CIMOB, que, para efeitos da presente emissão, não foram objeto de auditoria legal. Assim, caso os debenturistas exerçam o direito de venda de suas debêntures e, nesta oportunidade, a Companhia, ou a SPEL, ou ainda a CIMOB não possuam recursos suficientes à compra das respectivas debêntures, o crédito dos debenturistas contra a Companhia e/ou suas controladoras, deverá ser objeto de execução judicial e, em caso de falência dessas empresas, deverá integrar as respectivas massas falidas na qualidade de crédito quirografário.

Instrumento Particular de Caução de Recebíveis

A Gafisa e o Agente Fiduciário firmaram Instrumento Particular de Caução de Recebíveis (“Contrato de Caução”), segundo o qual foram caucionados em favor dos debenturistas, como garantia do pagamento das debêntures, direitos creditórios da Gafisa detidos em face de compromissários compradores de unidades incorporadas pela Gafisa, no valor de R\$ 20 milhões (“Recebíveis”). Através do Contrato de Caução foi caucionado também o crédito da Gafisa contra instituições financeiras que recebem, por meio de depósitos, recursos a título de pagamento dos Recebíveis. Apesar da caução dos Recebíveis constituir direito real de garantia, o montante de Recebíveis caucionados não é suficiente, na Data de Emissão, para garantir o pagamento da totalidade das debêntures, mas somente 40%. Assim, em caso de inadimplemento no pagamento das debêntures, somente 40% do valor das debêntures estará garantido por garantia real representada pelos Recebíveis.

Além disso, não existem garantias de que os Recebíveis caucionados serão pagos em dia pelos respectivos compromissários compradores. Por esse motivo, a Gafisa contraiu a obrigação contratual de, em caso de inadimplemento dos devedores dos Recebíveis caucionados, substituí-los por novos créditos contra clientes com bom histórico de pagamento e que preencham uma série de requisitos detalhados no Contrato de Caução. Entretanto, não há garantias de que a Gafisa terá créditos aptos e em quantidade suficiente à substituição dos Recebíveis. Ademais, os Recebíveis referem-se a empreendimentos ainda não concluídos na data do Contrato de Caução, em razão do quê os mesmos poderão deixar de ser exigíveis contra os compromissários compradores, caso os imóveis a que se referem deixem de ser concluídos por culpa da Gafisa. Assim, existe a possibilidade do número de Recebíveis caucionados diminuir, caso (i) a Gafisa não tenha ou deixe de gerar novos créditos aptos à substituição de Recebíveis; ou (ii) não sejam concluídas as obras de algum(ns) dos empreendimentos a que se referem os Recebíveis. Caso essas hipóteses ocorram, a garantia pignoratícia das debêntures poderá ser prejudicada no todo ou em parte.

Por fim, ressalte-se que a garantia conferida pela caução dos Recebíveis não estará completamente aperfeiçoada até que o Contrato de Caução seja registrado em Cartório de Registro e Títulos e Documentos situado na comarca de São Paulo e que (a) todos os compromissários compradores devedores dos Recebíveis caucionados e (b) instituições financeiras que recebam em depósito pagamentos dos Recebíveis, sejam notificados sobre os termos do Contrato de Caução. Assim, caso alguma obrigação da Gafisa em relação às debêntures seja inadimplida antes que o registro do Contrato de Caução se opere, os Recebíveis não poderão ser utilizados como garantia do pagamento das eventuais dívidas.

Súmula 176 do Superior Tribunal de Justiça

O Superior Tribunal de Justiça editou a Súmula nº 176 declarando ser “*nula a cláusula contratual que sujeita o devedor à taxa de juros divulgada pela ANBID/CETIP*”. De acordo com os acórdãos que sustentam a súmula, tanto a ANBID quanto a CETIP são instituições de direito privado, destinadas à defesa dos interesses de instituições financeiras. Portanto, essa cláusula é tida como subordinada ao arbítrio dos credores qualificados como instituições financeiras.

As debêntures a serem emitidas pela Gafisa serão remuneradas com referência à taxa paga aos Depósitos Interbancários – DI, divulgada diariamente pela CETIP. Assim, numa eventual execução judicial das debêntures, o tribunal poderá estender o entendimento fixado pela Súmula 176 e considerar que a taxa DI não é válida para indexar a remuneração da debênture. Neste caso, o índice que vier a ser estipulado pelo judiciário poderá conceder aos debenturistas uma remuneração inferior à da taxa DI, prejudicando a rentabilidade das debêntures.

Tributação das Debêntures

A natureza do debenturista influencia na tributação das debêntures da presente emissão. A legislação tributária brasileira, especialmente em relação às alíquotas dos tributos, é alterada freqüentemente. Eventual alteração futura nas alíquotas atualmente vigentes ou na legislação sobre a tributação dos rendimentos das debêntures, poderá, reduzir a rentabilidade da debênture.

ATIVIDADES DA GAFISA

Histórico

Em 1954, foi constituída a Gomes de Almeida Fernandes do Rio de Janeiro Ltda. (“Gomes de Almeida”) na cidade do Rio de Janeiro, cujo nome de fantasia era “GAF”. Essa sociedade atuou por mais de vinte anos no setor imobiliário nas cidades do Rio de Janeiro, São Paulo e Nova York (EUA). Posteriormente, a Gomes de Almeida passou por um processo de cisão, que culminou na constituição de duas novas sociedades: a Trilux Participações S.A. e a Gafisa Participações S.A., atualmente denominada Cimob Participações S.A. (“CIMOB Participações”), esta última detentora da totalidade das ações da CIMOB Companhia Imobiliária (“CIMOB”).

Em 16 de dezembro de 1997, a CIMOB e a GP Investimentos (que operacionalmente foi representada por sua controlada Saquarema Participações S.A. (“Saquarema”) associaram-se por meio do Protocolo de Associação, Compra e Venda de Ações e outros Pactos (“Protocolo”). A associação objetivava transferir parte substancial das atividades de construção e incorporação imobiliária da CIMOB para uma nova companhia aberta, que teria 50% (cinquenta por cento) de seu capital social detido pela CIMOB. À época, a GP Investimentos era proprietária de uma companhia aberta denominada Inhaúma Participações S.A., que se encontrava em estágio pré-operacional. Assim, as atividades da CIMOB acima descritas foram transferidas para a Inhaúma Participações S.A., cuja denominação foi alterada para Gafisa S.A. (“Gafisa”). A transferência das atividades disciplinada pelo Protocolo também envolveu transferência de empregados da CIMOB para a Gafisa.

A reestruturação societária (“Operação”) compreendeu basicamente as etapas descritas abaixo.

Em 16 de dezembro de 1997, a Gafisa aumentou seu capital social mediante a emissão de 15.000.006 de ações, sendo 10.000.003 ordinárias e 5.000.003 preferenciais, cujo preço agregado de subscrição correspondeu a R\$ 38.160.000,00, sendo R\$ 37.000.000,00 em ativos e R\$ 1.160.000,00 em dinheiro. A totalidade dessas ações foi subscrita pela CIMOB. Na ocasião, foi elaborado, nos termos do artigo 8º da Lei nº 6.404/76, laudo de avaliação que atribuiu aos ativos conferidos valor de mercado equivalente a R\$ 110.011.894,53. Esses ativos consistiam em direitos de permuta de terrenos por unidades do empreendimento. À época da Operação, esses direitos estavam contabilizados na CIMOB por R\$ 15.846.000,00.

Na mesma data, a CIMOB vendeu a Saquarema, 5.000.000 de ações ordinárias que detinha na Gafisa pelo valor total de R\$ 11.139.000,00, pagos à vista.

Ainda na mesma data, a Brazil Development Equity Investments, controlada à GP Investimentos, subscreveu um segundo aumento de capital social da Gafisa, mediante a emissão de 5.000.000 de ações preferenciais, por um valor total de R\$ 44.556.000,00. Com essas operações, a divisão do capital social da Gafisa entre a CIMOB e a Saquarema, em conjunto com a Brazil Development Equity Investments ficou na base de 50% para cada .

Nos termos do Protocolo, também ocorreu assunção condicional, pela Gafisa, da obrigação de liquidar, nos respectivos vencimentos, passivos da CIMOB decorrentes de contratos de financiamento até o limite de US\$ 25.000.000,00, convertidos na data do efetivo pagamento (R\$ 27.434.000,00, à época do Protocolo). Esta assunção ficou condicionada à prestação de determinados serviços, através de contratos específicos, relativos aos empreendimentos conferidos que ainda estavam em andamento. Os contratos de financiamento foram efetivamente liquidados nos seus vencimentos, com a liberação pela Gafisa das obrigações da CIMOB.

O Protocolo ainda previu que a CIMOB realizaria manutenção residual das atividades que desenvolvia em período anterior ao início da reestruturação, incluindo as atividades e empreendimentos não transferidos a Gafisa (os “Empreendimentos Remanescentes”).

Por fim, ficou convencionada a adoção pela Gafisa Participações S.A. e pela CIMOB, a partir da data do fechamento, das medidas necessárias para que, pelo prazo mínimo de 5 anos a contar do encerramento da construção do último dos Empreendimentos Remanescentes, a CIMOB concluísse os Empreendimentos Remanescentes e mantivesse ativos totais em valor, no mínimo, 10% superior ao valor da soma do (a) passivo circulante, (b) do exigível a longo prazo, e (c) do valor estimado de passivos contingentes, fixado pelas partes no valor de R\$ 20.000.000,00.

Em decorrência dessas operações, a CIMOB ficou com patrimônio líquido de R\$ 99.621.000,00, conforme demonstrações financeiras auditadas em 31 de dezembro de 1997, superior em R\$ 24.351.000,00 em relação ao patrimônio anterior à Operação. A Bendoraytes, Aizenman & Cia, auditores independentes da CIMOB, confirmaram, através de carta enviada à CIMOB, que a mesma se encontrava, após a operação, em situação de solvência, portanto, com bens e direitos suficientes para honrar seus compromissos assumidos. Esclareça-se que considerando-se o valor dos ativos apurado no laudo, líquido de dívidas, o valor econômico auferido pela CIMOB após a operação também é superior do que aquele detido antes da associação. Além disso, tendo em vista que a CIMOB detinha 50% do capital social da Gafisa, parte do valor dos ativos reflete em seu valor econômico.

Em 29 de maio de 1998, a Saquarema foi parcialmente cindida, cedendo sua participação societária na Gafisa à S.P.E.L. Empreendimentos e Participações S.A. (“S.P.E.L.”), empresa controlada por um fundo de investimentos administrado pela GP Investimentos (veja capítulo “Atividades da Gafisa – Acionistas Controladores”).

Em 29 de setembro de 1998, a CIMOB alienou em oferta pública 5.000.000 de ações preferenciais de emissão da Gafisa. As ações foram negociadas na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro - Boverj. Do total, 3.905.660 ações foram adquiridas pelo Emerging Markets Capital Investimentos ao preço de R\$ 24.449.431,60 e 1.094.340 ações foram adquiridas pelo First Stock Equity Fund Ltd., pelo preço de R\$ 6.850.568,40.

Negócios da Gafisa

Aspectos Gerais

Os negócios desenvolvidos pela Companhia consistem basicamente nas atividades de incorporação e construção imobiliárias.

Incorporação

Incorporar significa, em termos gerais, (i) desenvolver um projeto de imóvel, (ii) construí-lo com seus próprios meios, ou através da contratação de terceiros, e (iii) vender as unidades que serão construídas.

A Gafisa divide a atividade de incorporação em duas fases: (i) pré-incorporação; e (ii) incorporação propriamente dita, as quais encontram-se descritas a seguir.

Pré-Incorporação

A pré-incorporação envolve as seguintes etapas: (i) procura, avaliação e aquisição de terrenos; (ii) definição do tipo de empreendimento a ser implantado; (iii) realização de projeto preliminar da obra; e (iv) definição do financiamento para a realização da obra.

A Companhia desenvolve pesquisas contínuas junto ao público consumidor e às empresas do setor imobiliário, a fim de captar as tendências do mercado, o que define as características de seus lançamentos. O resultado destas pesquisas está diretamente refletido na política de aquisições de áreas para a incorporação de novos empreendimentos. Dada a importância que o terreno tem para a caracterização de um empreendimento, a Companhia se vale dos resultados de suas pesquisas de mercado para selecionar as constantes ofertas de imóveis que recebe, bem como para guiar a busca de imóveis para novas incorporações (veja o capítulo “Atividades da Gafisa – Mercado de Atuação”).

Sempre que a Companhia identifica alguma área que pode representar uma boa oportunidade de incorporação, o primeiro estudo a ser realizado é o chamado “estudo de massa e arquitetônico”. Esse estudo, elaborado por um arquiteto independente, consiste em projeto preliminar que será entregue para análise da Companhia. Do total dos estudos de massa e arquitetônicos recebidos pela Gafisa apenas 10% aproximadamente são aprovados. Uma vez aprovado, o projeto do empreendimento passa à uma nova fase, o “estudo de viabilidade econômica”.

O estudo de viabilidade econômica é extremamente importante para que o projeto do empreendimento venha a se concretizar. Trata-se de um orçamento preliminar, uma previsão de custo e receita do empreendimento. É através do estudo de viabilidade econômica que se determina se o projeto é ou não viável em termos de retorno sobre o investimento e margem de lucro.

Se o estudo de viabilidade econômica é aprovado pela Companhia, um estudo da situação jurídica do imóvel é realizado. Tal estudo consiste basicamente na verificação, junto a cartórios e órgãos públicos, da existência ou não de eventuais gravames ou restrições à realização do projeto naquela área. Não sendo encontrada nenhuma restrição à realização do empreendimento, a Companhia passa a estudar a melhor forma de aquisição da área.

A Companhia adquire áreas tanto para incorporação imediata, como também para estoque. Em 31 de dezembro de 2000, a Gafisa possuía, incluindo São Paulo e Rio de Janeiro, 35 áreas em estoque, perfazendo um total de 1.851.640m² de potencial de construção

A Gafisa trabalha com as seguintes hipóteses para aquisição de áreas: (i) recursos próprios; (ii) co-participação do proprietário da área no empreendimento; e (iii) busca de sócios investidores. A Companhia não contrata financiamento para aquisição de áreas.

A co-participação consiste, basicamente, na permuta da área com os proprietários por unidades do empreendimento. Já, a entrada de sócios investidores pode se dar pela constituição de sociedade de propósito específico para a realização do empreendimento, ou pela constituição de fundo de investimento imobiliário. Em todas essas hipóteses, a grande vantagem para a Gafisa é a diminuição do impacto do custo de aquisição da área no custo total do empreendimento. A opção por uma das formas de aquisição é determinada caso a caso, sem que a Companhia tenha, de antemão, preferência por uma ou outra.

Por fim, uma vez decidida a forma de aquisição da área, a estrutura do negócio é apresentada ao Conselho de Administração da Companhia, a quem cabe a decisão sobre a realização ou não da aquisição. Historicamente, o Conselho tem aprovado a maioria das propostas que recebe.

A atividade de pré-incorporação, contudo, não se esgota com a aquisição da área onde o empreendimento vai ser realizado. Ela envolve também a negociação e contratação de financiamento não somente para a construção, mas também para os futuros adquirentes, se for o caso. Isso porque, a construção e aquisição de um imóvel pelo consumidor final envolvem quantias elevadas e devem ser estudadas antes do lançamento do empreendimento. Fechados os contratos de financiamento da construção ou as condições para financiamento para os futuros adquirentes das unidades, conforme o caso, a pré-incorporação está encerrada.

Incorporação propriamente dita

Depois de exercido o direito de adquirir a área e contratados os financiamentos, se for o caso, tem início a incorporação propriamente dita. Nesta fase é realizado projeto detalhado do empreendimento, no qual há previsão rigorosa do custo total da obra. Também nessa fase é elaborado o memorial de incorporação e se dá a obtenção das aprovações legais necessárias à construção (veja o capítulo “Ação Governamental e Regulamentação do Setor Imobiliário – Incorporação”).

Uma vez obtidas todas as aprovações necessárias, a comercialização das unidades do empreendimento tem início.

A Gafisa comercializa seus produtos com o apoio de imobiliárias que disponibilizam o trabalho de seus corretores para a Companhia (veja o capítulo “Fornecedores – Fornecedores de serviços de venda”). A remuneração dos corretores e da imobiliária consiste numa comissão sobre o valor de venda do imóvel, podendo em alguns casos haver um prêmio adicional de incentivo.

A Gafisa concentra seus esforços de venda na fase de lançamento do empreendimento e nos estágios iniciais da construção. Historicamente, nos segmentos tradicionais de atuação da Companhia, 60% das unidades são vendidas durante a fase de lançamento, 25% durante a construção e os demais 15% após o término da construção.

A incorporação compreende três etapas: (i) lançamento do empreendimento; (ii) construção; e (iii) pagamento direto dos clientes ao banco financiador da obra, também chamado de repasse. A duração de cada etapa depende do mercado consumidor a que se destina. Nos empreendimentos tradicionais da Companhia, isto é, aqueles voltados para as classes alta e média alta, o lançamento costuma levar aproximadamente seis meses, a construção dois anos e a transferência ou atribuição a clientes de obrigações junto ao sistema financeiro mais seis meses, totalizando um ciclo de três anos. Os empreendimentos voltados para a classe média, por outro lado, deverão ter um ciclo de apenas dois anos, compreendendo as fases de lançamento e construção, mais seis destinados ao repasse. Por fim, nos empreendimentos voltados à classe de baixa renda, o ciclo deverá ser de apenas um ano, com um prazo de lançamento em torno de três meses e nove meses para a construção. Nesta modalidade de incorporação não há repasse, uma vez que o financiamento já é dado diretamente ao cliente (veja o capítulo “Fornecedores – Fornecedores de capital”).

Como se pode observar, o prazo dos ciclos de incorporação varia em função do mercado consumidor ao qual o empreendimento se destina. Isto porque, o prazo de construção é alterado de acordo com o fluxo financeiro demandado pelo empreendimento. Neste sentido, a incorporação dos empreendimentos tradicionais (voltados para as classes sociais alta e média alta), demanda tempo superior em comparação aos demais empreendimentos, uma vez que necessitam de uma quantidade maior de recursos, cujo financiamento, inclusive, é conferido pelos próprios clientes da Companhia, durante a fase de construção.

No segmento residencial, a Companhia concentra suas atividades em empreendimentos habitacionais de alto padrão, destinados às classes média alta e alta. Desde o início de suas atividades, em dezembro de 1997, a Companhia lançou 2.073 unidades em São Paulo e 1.589 unidades no Rio de Janeiro, resultado de 31 incorporações distintas. Atualmente, o preço de venda dessas unidades varia entre R\$ 40.000,00 e R\$ 800.000,00.

A Gafisa também é reconhecida por suas atividades em empreendimentos do tipo *flat*, tendo lançado, até 31 dezembro de 2000, 779 unidades, em 7 incorporações distintas nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro. O preço médio de venda destas unidades situa-se, atualmente, em torno de R\$ 110 mil.

Construção

A atividade de construção realizada pela Companhia tem por objeto (i) os empreendimentos incorporados pela própria Gafisa; (ii) empreendimentos incorporados por terceiros; (iii) empreendimentos incorporados pela CIMOB; e (iv) empreendimentos incorporados pelas sociedades de propósito específico nas quais a Companhia detém participação (veja os capítulos “Atividades da Gafisa – Subsidiárias” e “Transações com Partes Relacionadas”).

A Gafisa tem uma preocupação constante com investimentos em tecnologia, sendo pioneira na adoção de novas técnicas de construção como, por exemplo, a parede *dry wall* e lajes protendidas planas, que apresentam inúmeras vantagens sobre as técnicas tradicionais de construção de paredes e lajes, respectivamente. A parede *dry wall* consiste em uma parede de material tão resistente quanto a alvenaria, porém mais leve e de instalação mais rápida. A laje protendida plana, por sua vez, elimina vigas do edifício e facilita a montagem das paredes *dry wall*, economizando tempo e diminuindo custos.

A Companhia utiliza métodos rígidos de controle de qualidade, através de manuais de procedimento que descrevem minuciosamente cada tarefa de cada fase de construção do empreendimento. Esses manuais são observados por todos os trabalhadores envolvidos nas obras. Da mesma forma, os adquirentes dos imóveis recebem, quando da entrega das chaves, um manual que especifica as garantias de cada serviço executado. A Gafisa faz um controle trimestral dos problemas surgidos nos empreendimentos entregues, através de um departamento especializado, visando à tomada de medidas preventivas nos projetos em desenvolvimento.

Como resultado de um processo intenso de busca de um sistema da qualidade, em agosto de 1999, a Gafisa obteve o Certificado ISO 9002, da Fundação Vanzolini da Universidade de São Paulo, para todo o seu processo de construção com base nos padrões estabelecidos pela “International Organization for Standardization”. Este certificado abrange todas as obras construídas e que estão em construção e é reconhecido internacionalmente. Atualmente, a Gafisa é a única empresa nacional de grande porte do ramo imobiliário que possuía essa modalidade de certificado.

Estratégia

A Gafisa possui uma estratégia bem definida para o crescimento de suas atividades.

Segue abaixo descrição das principais iniciativas implementadas pela Companhia:

i) Fidelização: a Gafisa procura realizar um trabalho diferenciado junto a seus clientes, buscando fidelizá-los a seus produtos (veja o capítulo “Atividades da Gafisa – Clientes”); uma das principais iniciativas consiste em cadastrar todos aqueles que visitam seus *stands* de venda em um banco de dados e, a partir de então, enviar-lhes informações periódicas a respeito de seus novos empreendimentos;

ii) Publicidade: a Gafisa utiliza o jornal como principal meio de publicidade de seus empreendimentos, além de distribuir material publicitário, como folhetos, cartazes e anúncios nas regiões próximas aos seus empreendimentos; além disso, sempre que possível, afixa sua logomarca em algum local visível de seus empreendimentos;

iii) Novos Produtos: tradicionalmente a Gafisa atua no segmento de produtos imobiliários voltados para as classes alta e média alta da sociedade; recentemente, a Companhia desenvolveu novo tipo de produto consistente em empreendimentos voltados para a classe média e de baixa renda; a Gafisa acredita que esse novo foco de atuação ampliará consideravelmente sua participação no mercado;

iv) Economia de Custos: com o objetivo de otimizar os custos de suas obras, a Gafisa procura sincronizar o andamento das mesmas, fazendo com que elas necessitem da mesma espécie de matéria-prima ao mesmo tempo; isto aumenta seu volume de compra, seu poder de barganha junto a fornecedores e, conseqüentemente, diminui o preço de seus insumos, proporcionando economias de escala que permitem a redução do preço final de venda de seus empreendimentos;

v) Treinamento: a política de treinamento que a Gafisa oferece a seus empregados estende-se aos empreiteiros e respectivos empregados terceirizados que trabalham na construção de suas obras (veja o capítulo “Atividades da Gafisa – Recursos Humanos”); essa política de treinamento gera boas condições de trabalho aos empreiteiros, fazendo com que se sintam satisfeitos, aumentando a produtividade dos contratados; e

vi) Atuação Concentrada: a Gafisa concentra suas atividades nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro; essa política advém do fato de acreditar que o sucesso do negócio imobiliário está diretamente relacionado com o conhecimento e a experiência que a empresa detém sobre seu mercado de atuação; acredita que o sucesso de um lançamento está relacionado com a capacidade que o mesmo possui de refletir as características da população e cultura do local onde está situado.

Subsidiárias

Até 31 de dezembro de 2000, Companhia possuía dez empresas subsidiárias, sendo oito delas sociedades de propósito específico (“SPEs”), constituídas no Brasil, e duas delas sociedades com sede em Nova York (“NY”), Estados Unidos da América.

Todas as SPEs foram constituídas como meio de aquisição de financiamento para realização de empreendimentos, através de parcerias estabelecidas entre a Gafisa e seus sócios investidores. Essas sociedades têm como objetivo principal segregar o risco dos empreendimentos aos quais estão relacionados. Segue abaixo, quadro demonstrativo de todas as SPEs nas quais a Gafisa detém participação, bem como os empreendimentos aos quais estão relacionadas e a respectiva participação:

SPE	Empreendimento	Participação da Companhia (%)
Dolce Vita/ Bella Vita SPE S.A.	Ed. Bella Vita/Ed. Stella Vita	50
Gafisa SPE 8 S.A.	Pré-Operacional ^(*)	100
Gafisa SPE 9 S.A. – DV SPE S/A	Ed. Dolce Vita	50
Gafisa SPE 10 S.A.	Pré-Operacional ^(*)	100
Gafisa SPE 11 S.A.	Pré-Operacional ^(*)	100
Gafisa SPE 12 S.A.	Pré-Operacional ^(*)	100
Gafisa SPE 13 S.A.	Pré-Operacional ^(*)	100
Villagio Panamby SPC	Villagio Panamby	50

(*) não possuem definição do empreendimento específico que irão desenvolver.

Em janeiro de 1998, a Gafisa passou a deter a totalidade do controle acionário da Gafisa USA Inc. (“Gafisa USA”) e sua subsidiária integral, a Promenade Real Estate Corp. (“Promenade”), ambas com sede em NY. Atualmente, a principal atividade da Gafisa USA consiste na administração de condomínios na cidade de NY, enquanto que a Promenade atua na locação de imóveis na mesma cidade. A Gafisa USA desenvolve suas atividades com recursos próprios e com recursos oriundos da Promenade, não representando nenhum ônus para a Companhia.

Mercado de Atuação

O mercado de atuação da Companhia concentra-se nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro, os dois principais centros comerciais e industriais do país. Ambas as cidades estão situadas na região sudeste do país, que representa 60% do produto interno bruto (“PIB”) e 56% da população nacional. Segundo pesquisas recentes realizadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, São Paulo possui uma população de 9,97 milhões de habitantes, num território de 1.525 km². A cidade do Rio de Janeiro, por sua vez, possui 5,6 milhões de habitantes em 1.261km² de área.

A Companhia acredita que para atuar no mercado imobiliário é fundamental que se conheça profundamente a região onde se exerce a atividade de incorporação. Nesse sentido, a CIMOB atuou em São Paulo e Rio de Janeiro por mais de 47 anos, tendo realizado mais de 650 empreendimentos, que globalmente representam cerca de 9 milhões de metros quadrados de construção. Dentre inúmeros projetos realizados estão condomínios residenciais de alto luxo, edifícios comerciais, *flats* e *shopping centers*.

Para as empresas que desenvolvem atividades de incorporação e construção, o conhecimento do mercado onde atuam é fator indissociável ao sucesso do negócio, relacionando-se de forma direta com talentos pessoais. Isto porque as características econômicas e sociais do local onde está situado o terreno do empreendimento definem o potencial consumidor do mesmo, caracterizando, assim, determinada obra como de alto ou baixo padrão. É muito importante para as empresas do setor, portanto, que possuam pessoal apto a realizar a aquisição dos terrenos, dada a importância que este fator possui para o sucesso do empreendimento.

A Gafisa acredita possuir profundo conhecimento sobre seu mercado de atuação. Isto se deve ao fato de possuir profissionais altamente qualificados e com experiência antiga no ramo imobiliário. A maior parte dos empregados e executivos da Gafisa trabalham na empresa há mais de 20 anos, tendo sido transferidos da CIMOB, por força do Protocolo firmado entre a CIMOB e a Saquarema (veja o capítulo “Atividades da Gafisa – Histórico”).

A Companhia também acredita que o fato de estar limitada a apenas duas cidades contribui para um melhor controle e eficiência da sua operação. Isto porque, sua atual estrutura está bem dimensionada para gerir o número de empreendimentos que possui em fase de desenvolvimento.

O setor de incorporação e construção de empreendimentos residenciais e comerciais na cidade de São Paulo é extremamente pulverizado, não permitindo que nenhuma incorporadora ou construtora detenha, individualmente, grande participação no mercado. Na cidade do Rio de Janeiro, a pulverização é menos acentuada.

Atualmente, a maior parte das obras próprias da Gafisa existentes na cidade do Rio de Janeiro está voltada ao ramo de imóveis residenciais ou *flats*. A Gafisa possui também um volume considerável de obras que constrói para terceiros, sendo o principal exemplo o Centro Empresarial BarraShopping. A Gafisa vislumbra um grande potencial de crescimento de seus negócios na cidade do Rio de Janeiro, considerando o sucesso de vendas que obteve nos últimos anos. Essa perspectiva também é justificada pelo potencial de regiões dentro da cidade ainda não exploradas, uma vez que até 31 de dezembro de 2000 os empreendimentos lançados pela Companhia estavam em sua totalidade concentrados no bairro da Barra da Tijuca.

Dentre as diversas diferenças existentes entre os mercados paulistano e carioca, a principal delas diz respeito à dispersão geográfica dos empreendimentos de alto padrão. A cidade de São Paulo apresenta diversas regiões distantes entre si que comportam empreendimentos desta categoria, o que aumenta o número de áreas à disposição da Gafisa para a realização de obras desse padrão. No Rio de Janeiro, por sua vez, as regiões que comportam empreendimentos de alto padrão são em menor número. Esse é o motivo pelo qual a Gafisa, até 31 de dezembro de 2000, havia desenvolvido empreendimentos somente no bairro da Barra da Tijuca, localidade nobre do Rio de Janeiro.

A Gafisa acredita que o setor imobiliário irá se beneficiar do incremento de renda das camadas mais baixas da população, o que, ao lado de (i) déficit habitacional crônico; e (ii) insuficiência das ações governamentais para solução da falta de moradias, deve criar um importante mercado consumidor para o setor imobiliário (veja capítulo “Atividades da Gafisa - Fatores Macroeconômicos”).

Fatores Macroeconômicos

Ao longo de sua história, o Brasil apresentou elevadas taxas de inflação. A inflação, associada a algumas medidas governamentais destinadas a combatê-la, diminuem a renda da população. Nesse contexto, as variações positivas e negativas da inflação afetam o mercado imobiliário, na medida em que reduzem a atividade econômica, o consumo e o investimento.

As sucessivas crises nos mercados internacionais acabaram por levar o governo brasileiro a promover, no início de 1999, uma mudança na política cambial, vigente desde a introdução do Plano Real, ocorrida em 1993. Isso acarretou forte desvalorização da moeda brasileira e trouxe novas incertezas quanto à manutenção das baixas taxas de inflação verificadas desde a adoção do referido plano.

O nível das taxas de juros resultante da política monetária tem forte influência nas decisões de consumo das pessoas, além de afetar também em larga escala as decisões de investimento das empresas. Por influir na liquidez dos meios de pagamento e na circulação de moeda, a política monetária, através do controle das taxas de juros, gera efeitos diretos na demanda de bens duráveis e de consumo e, em consequência, na aquisição de imóveis.

Numa época em que a economia encontra-se globalizada, fatores de ordem externa, tais como entrada e saída de capitais estrangeiros no país ou empréstimos externos negociados pelo Governo Federal, exercem influência sobre a perspectiva macroeconômica do Brasil. Esses fatores podem levar a alterações nas diretrizes de política econômica do Governo Federal, impactando taxas de juros internas, legislação tributária e bancária entre outras.

Em meio a todas essas mudanças, a economia brasileira tem-se mantido estável nos últimos dois anos, conseguindo defender-se contra a recessão. Nesse sentido, não obstante o real tenha sofrido desvalorização estimada em 50% em 1999, foi registrada uma inflação anual de apenas 8,9% no período e um crescimento anual de 1% e de 4,1% em 2000. As expectativas do mercado apontam para um crescimento da economia brasileira de aproximadamente 4,0% em 2001, 4,5% em 2002, período em que se espera um decréscimo dos índices inflacionários, em patamares proporcionais ao crescimento previsto.

Produtos e Serviços

Produtos

Os produtos da Gafisa podem ser divididos em três grandes categorias: (i) empreendimentos residenciais; (ii) empreendimentos comerciais; e (iii) *flats*. Desde o início de suas atividades até 31 de dezembro de 2000, a carteira de produtos da Companhia vem passando por um intenso processo de crescimento. Esse crescimento se deu, principalmente, pela criação, no início de 1999, de produto destinado a atender às

expectativas habitacionais da classe social de baixa renda. O gráfico abaixo demonstra a evolução do número de lançamentos da Companhia, desde o início de suas atividades, até 31 de dezembro de 2000.



Fonte: Gafisa

Empreendimentos Residenciais

Atualmente, na categoria de empreendimentos residenciais, a Gafisa incorpora e constrói duas espécies de produtos: (a) apartamentos de alto padrão, destinados às classes alta e média da população e (b) apartamentos e casas destinados à classe de baixa renda.

Os apartamentos de alto padrão são desenvolvidos pela Gafisa desde o início de suas atividades, consistindo, assim, em seu produto tradicional. Apartamentos desse tipo possuem área útil total variável entre 90m² e 400m². O preço desses apartamentos varia entre R\$ 150 mil e R\$ 800 mil. Em 31 de dezembro de 2000, a Gafisa havia lançado 2.543 apartamentos, dos quais 1.238 estão situados em São Paulo e 1.305 estão no Rio de Janeiro. Em 31 de dezembro de 2000, do total de lançamentos, 1.970 unidades já estavam vendidas.

A Gafisa é pioneira na criação de empreendimentos de alto padrão, construídos no formato de bairros planejados e condomínios fechados, com toda a infra-estrutura de lazer, serviços e segurança. Um exemplo desse tipo de empreendimento é o “Villaggio Panamby”, localizado próximo ao Parque Burle Marx, com área total de 230.000m². A Gafisa lançou esse empreendimento em parceria com a Atlântica Empreendimentos Imobiliários S.A., sendo que das 15 torres de edifícios planejadas, 2 já foram construídas, totalizando 150 unidades, das quais 81% já estavam vendidas até 31 de dezembro de 2000.

No Rio de Janeiro, a Gafisa lançou, em agosto de 1999, o empreendimento denominado “Condomínio Parque da Tijuca”, que terá dois edifícios semelhantes, os quais inicialmente ocuparão cerca de 15% da área total de um terreno de 14.000m². A primeira torre do empreendimento teve 50% de suas 130 unidades vendidas até 31 de dezembro de 2000, e a data de conclusão está prevista para agosto de 2001. A segunda torre do empreendimento foi lançada em novembro de 2000.

Com vistas a ampliar sua carteira de empreendimentos e, em consequência, aumentar sua rentabilidade, a Gafisa, em 1999, criou nova espécie de empreendimento residencial, voltado a atender a classe social de baixa renda. Esses empreendimentos consistem em unidades de apartamentos e casas de dois e três quartos, cuja área privativa varia entre 44 m² e 60 m², e o preço entre R\$ 33 mil e R\$ 68 mil. O público consumidor desse tipo de empreendimentos possui renda familiar variável entre R\$ 1.200 mil e R\$ 3.500 mil. Os quadros a seguir mostram as principais características dos empreendimentos da Companhia até 31 de dezembro de 2000.

Empreendimentos Residenciais em São Paulo de Alto Padrão

EMPREENDIMENTO	PARTICIPACÃO AO GAFISA (%)	ÁREA EQUIVALENTE DE CONSTRUÇÃO (M²)	INÍCIO DAS OBRAS	TÉRMINO DAS OBRAS	TOTAL DE UNIDADES	VOLUME DE VENDAS EM 31.10.00 (R\$ - 100%)	% DE UNIDADES VENDIDAS 31.10.00	LANÇAMENTO
Palazzo Dell'Arte	100	15.111	Março de 2000	Fevereiro de 2002	43	R\$ 13.912.965	93%	Setembro de 1999
Colina de São Francisco (San Carlo, San Luigi e San Marco)	100	19.259	Janeiro de 1998	Maior de 2000	84	R\$ 18.878.252	81%	Abril de 1998
Terrazza do Pacaembu	100	11.786	Novembro de 1998	Outubro de 2000	34	R\$ 15.011.257	100%	Maior de 1998
Villaggio Panamby (Amadryas e Thamyres)	50	44.868	Março de 1999	Abril de 2001	150	R\$ 35.357.961	81%	Setembro de 1998
Acacias - Alto da Boa Vista	100	10.930	Junho de 2001	Fevereiro de 2003	74	R\$ 10.967.635	57%	Agosto de 2000
Espaço A - Arthur de Azevedo	100	21.861	Dezembro de 2001	Maior de 2003	44	R\$ 24.194.165	34%	Dezembro de 2000
Liberty	100	17.644	Abril de 2001	Novembro de 2002	98	R\$ 13.236.632	56%	Maior de 2000
Maison des Arts	100	18.803	Junho de 2001	Junho de 2003	34	R\$ 20.214.632	41%	Junho de 2000
Terraço Ibirapuera - Sampaio Viana	50	13.016	Outubro de 2001	Agosto de 2003	26	R\$ 17.362.898	88%	Agosto de 2000
Cypris - Villaggio Panamby (Torre C)	50	22.949	Julho de 2001	Março de 2003	50	R\$ 29.816.457	40%	Setembro de 2000

Fonte: Gafisa

Empreendimentos Residenciais no Rio de Janeiro de Alto Padrão

EMPREENHIMENTO	PARTICIPAÇÃO GAFISA (%)	ÁREA EQUIVALENTE DE CONSTRUÇÃO (M²)	INÍCIO DAS OBRAS	TÉRMINO DAS OBRAS	TOTAL DE UNIDADES DO EMPREEND	VOLUME DE VENDAS EM 31.10.00 (R\$ - 100%)	% DE UNIDADES VENDIDAS	LANÇAMENTO
Sea Coast Residence Service	100	15.253	Dezembro de 1998	Agosto de 2000	136	R\$ 18.146.156	96%	Maio de 1998
Tulipas	50	16.222	Dezembro de 1999	Junho de 2001	130	R\$ 7.821.544	49%	Agosto de 1999
Flat Estrada do Pontal (Ocean Beach)	60	20.031	Junho de 2001	Janeiro de 2003	139	R\$ 10.711.016	100%	Outubro de 2000
Flat Sernambetiba (Summer Time)	100	10.743	Junho de 2001	Janeiro de 2003	69	R\$ 12.524.735	78%	Outubro de 2000
Terreno Gilberto Ramos (Villagio Felicità)	100	15.000	Agosto de 2001	Fevereiro de 2002	39	R\$ 14.330.542	74%	Dezembro de 2000
Mare Vita	100	34.984	Agosto de 2001	Julho de 2003	102	R\$ 34.882.659	41%	Novembro de 2000
Bella Vita	50	27.204	Julho de 2000	Março de 2002	136	R\$ 12.674.685	99%	Novembro de 1999
Stella Vita	50	20.054	Julho de 2000	Março de 2002	136	R\$ 11.011.943	81%	Dezembro de 1999
Mundo Novo Lote 3 (Dolce Vita)	50	32.068	Maio de 2001	Agosto de 2003	136	R\$ 15.420.488	65%	Maio de 2001
Parque da Tjuca - Ed. Das Acácias	50	13.764	Fevereiro de 2001	Maio de 2002	104	R\$ 8.234.166	3%	Novembro de 2000

Fonte: Gafisa

Empreendimentos Residenciais em São Paulo de Baixa Renda

EMPREENDIMENTO	PARTICIPAÇÃO GAFISA (%)	ÁREA EQUIVALENTE DE CONSTRUÇÃO (M²)	INÍCIO DAS OBRAS	TÉRMINO DAS OBRAS	TOTAL DE UNIDADES	VOLUME DE VENDAS EM 30.12.00 (R\$)	% DE UNIDADES VENDIDAS	LANÇAMENTO
Chácara das Flores	80	24.715	Julho de 2000	Outubro de 2001	363	R\$ 16.309.240	67%	Mai de 2000
Guarapiranga Park	20	10.350	Outubro de 2000	Janeiro de 2002	148	R\$ 8.004.368	44%	Julho de 2000
Reserva do Bosque	80	24.217	Janeiro de 2000	Julho de 2001	324	R\$ 16.518.756	69%	Novembro de 1999

Fonte: Gafisa

Empreendimentos Residenciais no Rio de Janeiro de Baixa Renda

EMPREENDIMENTO	PARTICIPAÇÃO GAFISA (%)	ÁREA EQUIVALENTE DE CONSTRUÇÃO (M²)	INÍCIO DAS OBRAS	TÉRMINO DAS OBRAS	TOTAL DE UNIDADES	VOLUME DE VENDAS (R\$)	% DE UNIDADES VENDIDAS	LANÇAMENTO
Colinas Campo Grande	80	19.463	Fevereiro de 2001	Fevereiro de 2002	284	R\$ 8.776.927	0%	Novembro de 2000

Fonte: Gafisa

Notas:

Participação Gafisa: refere-se à participação da companhia no empreendimento. Caso eventual sócio tenha unidades determinadas do empreendimento, a "Participação da Gafisa" foi considerada 100% e o "Total de Unidades" não inclui essas unidades.

Área equivalente de construção: área total do empreendimento, incluindo as unidades permutadas pelo terreno e as unidades determinadas de eventuais sócios.

Total de unidades: inclui as unidades permutadas pelo terreno e as determinadas de eventuais sócios (os sócios podem ter sua participação comumente em todas as unidades ou definir quais unidades pertencerão a eles e quais pertencerão à Companhia).

Volume de vendas: refere-se somente à participação Gafisa.

Empreendimentos Comerciais

A Gafisa possui também empreendimentos comerciais, tendo sido responsável pela incorporação e construção de dois dos edifícios mais modernos da cidade de São Paulo: o edifício da Eletropaulo Metropolitana e o edifício da Sul América.

A Companhia tem acumulado considerável experiência na construção de empreendimentos comerciais menores, destinados a escritórios de advocacia e consultórios médicos, além de micro-empresas.

Atualmente, o foco central das atividades da Gafisa está voltado para a construção e incorporação dos chamados Edifícios “Triple A”, que consistem em empreendimentos comerciais corporativos, com tecnologia construtiva e de instalações aptas a abrigar os avanços e inovações tecnológicas que as grandes empresas necessitam.

Flats

A Gafisa possui forte atuação na incorporação e construção de *flats* em São Paulo e Rio de Janeiro, tendo lançado, até 31 de dezembro de 2000, 7 empreendimentos, perfazendo um total de 779 unidades. O preço médio de cada unidade situa-se em torno de R\$ 110 mil.

Os maiores compradores de *flats* são investidores que os adquirem para, posteriormente, locá-los.

A Gafisa tem realizado diversos empreendimentos do tipo *flat* em conjunto com empresas hoteleiras. A principal rede hoteleira que atua em parceria com a Gafisa hoje é a Meliá.

Um exemplo deste tipo de empreendimento lançado em São Paulo é o Meliá Confort Berrini – *Business Flat*, na região da Av. Engenheiro Luiz Carlos Berrini, localização que vem se tornando a principal área de migração empresarial de São Paulo, atraindo empresas nacionais e multinacionais de médio e grande porte. O empreendimento, lançado em outubro de 1999 e com data de conclusão prevista para julho de 2002, teve 94% das suas unidades vendidas nos primeiros 15 dias após o lançamento.

No Rio de Janeiro, o Barra *First Class* está localizado na Barra da Tijuca, bairro que mais tem crescido na cidade, próximo ao Aeroporto de Jacarepaguá e dos distritos industriais de Santa Cruz e Campo Grande, com alto contingente de executivos e turistas que visitam o Rio de Janeiro. Este empreendimento foi lançado em junho de 1999 e teve 100% das suas unidades comercializadas no dia do lançamento.

Os quadros a seguir demonstram os empreendimentos tipo *flat* atualmente em desenvolvimento.

Flats em São Paulo

EMPREENDIMENTO	PARTICIPAÇÃO GAFISA (%)	ÁREA EQUIVALENTE DE CONSTRUÇÃO (M²)	INÍCIO DAS OBRAS	TÉRMINO DAS OBRAS	TOTAL DE UNIDADES	VOLUME DE VENDAS (R\$)	% DE UNIDADES VENDIDAS	LANÇAMENTO
Meliá Confort Berrini	100	12.312	Novembro de 2000	Maio de 2002	160	R\$ 18.680.364	94%	Outubro de 1999
Meliá Confort Jardins	70	10.827	Setembro de 1998	Agosto de 2000	92	R\$ 10.897.937	100%	Setembro de 1998
Perdizes Tower	100	9.137	Setembro de 1999	Setembro de 2001	144	R\$ 15.320.755	98%	Setembro de 1998
Premium Meliá Confort Iguatemi	50	13.812	Dezembro de 1999	Agosto de 2001	105	R\$ 12.813.256	99%	Dezembro de 1998
Hotel Design Meliá	100	9.216	Janeiro de 2001	Setembro de 2002	100	R\$ 11.350.139	60%	Outubro de 1999

Flats no Rio de Janeiro

EMPREENDIMENTO	PARTICIPAÇÃO GAFISA (%)	ÁREA EQUIVALENTE DE CONSTRUÇÃO (M²)	INÍCIO DAS OBRAS	TÉRMINO DAS OBRAS	TOTAL DE UNIDADES	VOLUME DE VENDAS (R\$)	% DE UNIDADES VENDIDAS	LANÇAMENTO
Barra Premium	75	15.075	Maio de 2000	Janeiro de 2002	87	R\$ 12.747.024	95%	Novembro de 1999
Barra First Class – Meliá Confort	50	15.762	Fevereiro de 2000	Outubro de 2001	91	R\$ 9.036.084	100%	Junho de 1999

Notas:

Participação Gafisa: refere-se à participação da companhia no empreendimento. Caso eventual sócio tenha unidades determinadas do empreendimento, a "Participação da Gafisa" foi considerada 100% e o "Total de Unidades" não inclui essas unidades.

Área equivalente de construção: área total do empreendimento, incluindo as unidades permutadas pelo terreno e as unidades determinadas de eventuais sócios.

Total de unidades: exclui as unidades permutadas pelo terreno e as determinadas de eventuais sócios (os sócios podem ter sua participação comumente em todas as unidades ou definir quais unidades pertencerão a eles e quais pertencerão à Companhia).

Volume de vendas: refere-se somente à participação Gafisa

Serviços

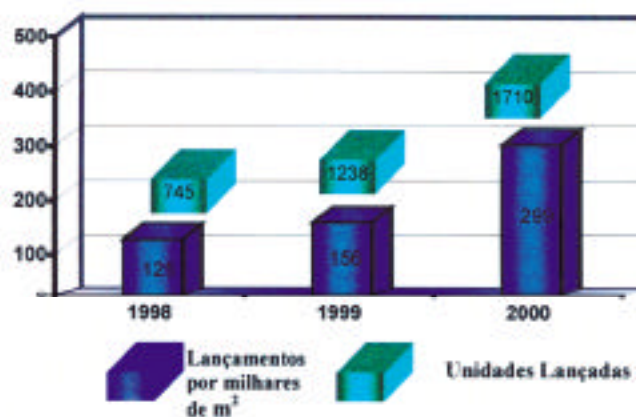
Os serviços prestados pela Gafisa consistem em serviços de construção de obras empreendidas por terceiros. A Gafisa tem participado ativamente de concorrências privadas para a realização de obras, tendo vencido a maioria das concorrências das quais participou no ano 2000. Desde o início de suas atividades até 31 de dezembro de 2000, a Companhia foi contratada para a construção de um total de 409.088m², que lhe garantirão uma receita total aproximada de R\$ 42 milhões. A tabela abaixo contém as principais informações a respeito dos contratos de construção realizados com terceiros, desde o início das operações da Companhia em dezembro de 1997 até 31 de dezembro de 2000.

EMPREENDIMENTO	CIDADE	ÁREA (m ²)	INÍCIO DA CONSTRUÇÃO	TÉRMINO DA CONSTRUÇÃO
Residencial Verona	Rio de Janeiro	34.241	Dezembro de 1998	Setembro de 1999
Centro Empresarial BarraShopping (Bl. 11)	Rio de Janeiro	16.540	Janeiro de 1999	Março de 2000
Palácio Tangará	São Paulo	6.642	Março de 1999	Outubro de 1999
Leblon Office Tower	Rio de Janeiro	4.500	Abril de 1999	Abril de 2000
Centro Empresarial BarraShopping (Bl. Outros)	Rio de Janeiro	67.876	Julho de 1999	Setembro de 2000
Eletropaulo	São Paulo	12.993	Julho de 1999	Setembro de 2000
Meliá Confort SP	São Paulo	25.103	Novembro de 1999	Fevereiro de 2001
East Side Park	São Paulo	34.024	Dezembro de 1999	Junho de 2000
Residencial Klabin (Qd. 1)	São Paulo	12.600	Mai de 2000	Julho de 2001
Golden Center Alphaville	São Paulo	39.200	Mai de 2000	Setembro de 2002
Residencial Klabin (Qd. 29)	São Paulo	16.922	Mai de 2000	Dezembro de 2001
Tequest Point	São Paulo	9.100	Setembro de 2000	Janeiro de 2002
Spazio Verde	São Paulo	29.600	Dezembro de 2000	Novembro de 2001
Tropical Flat	Manaus	24.600	Julho de 2001	Janeiro de 2003
Klabin Contemporâneo	São Paulo	12.947	Novembro de 2000	Outubro de 2002
Cores da Barra	São Paulo	54.000	Outubro de 2001	Janeiro de 2003
Metropolitan Home Design	São Paulo	8.200	Abril de 2001	Setembro de 2002
Total		409.088		

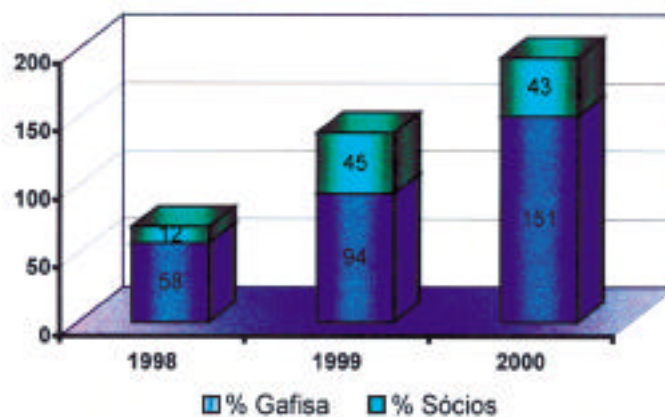
Lançamentos realizados nos últimos 3 anos

Os gráficos abaixo mostram a evolução dos lançamentos feitos pela Gafisa nos últimos três anos, ou seja, em 1998, 1999 e 2000, considerando (i) o número de metros quadrados lançados, bem como (ii) as vendas realizadas durante este período:

Lançamentos Anuais



**Vendas Anuais
(R\$ Milhões)**



Produtos em Desenvolvimento

Produtos em desenvolvimento consistem em empreendimentos já incorporados, mas cujas obras não foram terminadas. Atualmente, os produtos em desenvolvimento da Gafisa podem ser divididos em duas espécies: (i) empreendimentos destinados às classes alta e média e (ii) empreendimentos voltados para as classes sociais de baixa renda.

Empreendimentos para as Classes Média e Alta

Até 31 de dezembro de 2000, a Gafisa possuía em carteira 16 novos empreendimentos em fase de desenvolvimento, qualificados como empreendimentos de alto padrão. Dentre esses empreendimentos encontram-se apartamentos e flats, localizados em bairros estratégicos, tanto em São Paulo, como no Rio de Janeiro. Segue abaixo quadro que mostra os empreendimentos de alto padrão, lançados pela Gafisa e que se encontravam em fase de desenvolvimento em 31 de dezembro de 2000.

Empreendimento	Localização	Participação da Gafisa (%)
Mare Vita	Rio de Janeiro	100
Ocean Beach	Rio de Janeiro	60
Summer Time	Rio de Janeiro	100
Villagio Felicitá	Rio de Janeiro	100
Dolce Vita	Rio de Janeiro	50
Parque da Tijuca, Ed. Acácias	Rio de Janeiro	50
Palazzo Dell'Arte	São Paulo	100
Colina de São Francisco	São Paulo	100
Villaggio Panamby	São Paulo	50
Alto da Boa Vista	São Paulo	100
Espaço A	São Paulo	100
Liberty	São Paulo	100
Maison des Arts	São Paulo	100
Terraço Ibirapuera	São Paulo	50
Cypris	São Paulo	50

Empreendimentos para a Classe de Baixa Renda

Até 31 de dezembro de 2000, a Gafisa possuía em carteira três empreendimentos em fase de desenvolvimento, destinados à classe de baixa renda da população. Esses empreendimentos consistem em apartamentos com área de aproximadamente 44m² a 66m² que custarão entre R\$ 35 mil a R\$ 68 mil. A localização desses empreendimentos, juntamente com a utilização de métodos de construção inovadores, proporcionarão a redução do preço final do produto.

A fim de conferir suporte a esses empreendimentos, a Companhia desenvolveu uma parceria com a Evolução Empreendimentos Imobiliários e Construções Ltda., empresa com experiência em empreendimentos voltados para a população de baixa renda. Está em desenvolvimento trabalho a ser realizado com futuros condôminos que abrange um conjunto de ações sócio-educativas e de educação sanitária e ambiental. Incluem a elaboração de planos de ação, acompanhamento social das famílias envolvidas, mobilização e ação comunitária, capacitação e desenvolvimento de processos de auto-gestão, assim como estruturação de grupos condominiais e novas organizações sociais, nas fases de projeto, obras e pós-ocupação.

O primeiro empreendimento destinado à classe social de baixa renda lançado em São Paulo pela Gafisa chama-se “Reserva do Bosque”, localizado no bairro do Cambuci, é um condomínio fechado, com completa infra-estrutura de lazer. Este empreendimento é composto por apartamentos com valores de venda de R\$ 55 mil.

O primeiro empreendimento destinado à classe social de baixa renda lançado no Rio de Janeiro pela Gafisa foi “Colinas de Campo Grande”, localizado no bairro de Campo Grande. Este empreendimento consiste em condomínio fechado, composto por casas que custam aproximadamente R\$ 40 mil, contando com infra-estrutura de lazer, composta de churrasqueira, piscina e quadra de futebol.

A Gafisa acredita que o segmento de produtos imobiliários voltados para a classe de baixa renda tem grande potencial de crescimento. Por esse motivo, a Gafisa estruturou um setor específico da Companhia, voltado para empreendimentos dessa espécie, que conta hoje, inclusive, com corpo de funcionários especializados nesse segmento. O quadro abaixo mostra os principais produtos da Companhia destinados à classe de baixa renda que se encontravam em processo de desenvolvimento em 31 de dezembro de 2000.

Empreendimento	Cidade	Participação da Gafisa (%)
Reserva dos Pássaros	São Paulo	80
Estrada da Cachamorra	Rio de Janeiro	80
Guarapiranga Park 2 Novas Torres	São Paulo	20

Fornecedores

Os principais fornecedores da Gafisa podem ser divididos em cinco diferentes grupos: (i) de áreas; (ii) de mão-de-obra; (iii) de material de construção; (iv) de serviços de vendas; e (v) de capital.

Fornecedores de área

Dadas as características do mercado imobiliário, o fornecimento de áreas depende de oportunidades de negócio encontradas pelo departamento de pré-incorporação da Gafisa. Ocorre, entretanto, que áreas que representam boas oportunidades para incorporação em cidades como São Paulo e Rio de Janeiro estão se tornando cada vez mais escassas, sobretudo para empreendimentos voltados para as classes alta e média alta. Por outro lado, existem atualmente boas oportunidades de negócio para a realização de empreendimentos voltados para as classes média e de baixa renda, em função da saída de fábricas de grandes centros como São Paulo e Rio de Janeiro que desocupam extensas áreas urbanas. Muitas destas fábricas estavam localizadas em regiões dotadas de infra-estrutura urbana considerável, o que as torna atrativas para empreendimentos imobiliários para as classes em questão. A área normalmente representa de 12% a 25% da receita total do empreendimento.

Fornecedores de mão-de-obra

Na área de construção, a Gafisa mantém em seu quadro de funcionários apenas profissionais de maior qualificação, tais como engenheiros, arquitetos, projetistas, mestre-de-obras, etc., contratando empresas especializadas em fornecimento de operários da construção civil para a realização das suas obras. Há no mercado diversas empresas que prestam esta espécie de serviço, podendo a Companhia optar dentre estas por aquela que lhe garanta a melhor relação custo/benefício. Mão-de-obra normalmente representa de 35% a 55% do custo total da construção.

Fornecedores de material de construção

O fornecimento de material de construção que a Gafisa necessita abrange uma variedade extremamente grande de insumos, sem que nenhum deles represente, isoladamente, parcela significativa do custo total da obra. Há um grande número de empresas no mercado aptas a fornecer material de construção à Gafisa, não dependendo esta de nenhum fornecedor específico. Apesar da abundância de potenciais fornecedores, a Gafisa, buscando otimizar seus custos, optou por manter

relação de parceria com determinados fornecedores. Esses consistem em contratos de fornecimento de certos materiais como aço (Gerdau), argamassa (Qualimassa) e cerâmicas (Cecrisa), por exemplo. Nestes contratos, a Companhia define previamente a quantidade que comprará e o cronograma de entrega.

Fornecedores de serviços de venda

Para a venda de seus empreendimentos, a Gafisa tem a política de contratar apenas grandes imobiliárias que disponibilizam seus corretores nos *stands* montados nas áreas onde serão construídos os empreendimentos. A grande parte das vendas dos imóveis são realizadas por essas imobiliárias, que participam intensamente do desenvolvimento do empreendimento, trazendo à Gafisa sua sensibilidade de mercado e colocando seus corretores em contato com o empreendimento desde o início. A Companhia acredita que não é dependente de nenhuma imobiliária em especial. O quadro abaixo mostra as principais imobiliárias utilizadas como canais de venda, em 31 de dezembro de 2000.

Imobiliária	Participação nas vendas	Cidade
Lopes	55%	São Paulo
Abyara	25%	São Paulo
Coelho de Fonseca	15%	São Paulo
JAD	5%	São Paulo
Patrimóvel	95%	Rio de Janeiro
Outras	5%	Rio de Janeiro

Fornecedores de capital

Os fornecedores de capital representam ponto extremamente importante para a Gafisa. A Companhia, para realização de seus empreendimentos, em especial aqueles voltados para as classes média e de baixa renda, necessita de recursos financeiros, tanto para a construção, como para que o cliente adquira o imóvel, o que a torna bastante dependente desta espécie de fornecedor.

A origem dos recursos para as incorporações varia de acordo com o perfil de cada empreendimento. Os empreendimentos de alto padrão, muitas vezes, são realizados com recursos dos próprios adquirentes das unidades. Ou seja, a Gafisa lança o empreendimento e recebe mensalmente pagamentos dos compradores, o que acaba por pagar a construção. Esta modalidade é, entretanto, específica aos empreendimentos de alto padrão, seja em função do alto valor das prestações mensais ou da rapidez de comercialização do empreendimento, o que limita o mercado consumidor para este tipo de incorporação.

Para os empreendimentos voltados para as classes média e de baixa renda a Companhia se vale de financiamentos bancários, que podem ser agrupados em duas espécies: (i) financiamento à Companhia com posterior repasse ao comprador do imóvel; e (ii) financiamento direto ao cliente. Atualmente, somente a Caixa Econômica Federal fornece essa última espécie de crédito.

No financiamento à Gafisa, esta toma os recursos junto a bancos para a construção, normalmente através de linha de crédito com garantia hipotecária, que são liberados de acordo com o cronograma físico-financeiro da obra. A Gafisa fica vinculada ao banco até a entrega das chaves, quando então o financiamento é repassado ao adquirente do imóvel que assume a dívida com o banco.

O financiamento direto ao cliente é feito pelos bancos privados e pela Caixa Econômica Federal. No caso dos bancos privados, o financiamento só é concedido para imóveis já construídos, até o limite de 70% do seu valor. Portanto, o adquirente paga, no mínimo, 30% de entrada para a Gafisa antes de receber as chaves. A Caixa Econômica Federal, entretanto, financia o adquirente em até 100% do valor do imóvel, inclusive desde o seu lançamento. A Gafisa recebe os recursos diretamente da Caixa Econômica Federal durante o período de construção, de acordo com o cronograma físico-financeiro da obra. Este tipo de financiamento é mais utilizado pelas classes de menor poder aquisitivo. Isso porque como o valor da prestação está vinculado à renda do comprador e o financiamento da CEF para a Gafisa somente é liberado após comprovada a venda de 60% das unidades. Quanto menor for o valor da prestação, maior o mercado potencial para o empreendimento.

Maiores detalhes sobre a regulamentação de financiamento imobiliário pode ser vista no capítulo “Atividades da Gafisa - Ação Governamental e Regulamentação do Setor Imobiliário”.

Cientes

Cientes de Incorporação

O mercado consumidor de incorporações é extremamente pulverizado. A compra de um imóvel não é atividade corriqueira e, muitas vezes, o indivíduo compra apenas um imóvel ao longo de sua vida. Isso, entretanto, não significa que a Gafisa não se preocupe com o tratamento dispensado a seus clientes. Todos os clientes em potencial que visitam os *stands* de venda da Gafisa são cadastrados e passam a fazer parte de mala direta, recebendo periodicamente informações sobre novos empreendimentos. A Gafisa também realiza contatos telefônicos regulares com estes indivíduos, a fim de lhes perguntar se eles já adquiriram imóvel e se gostariam de conhecer seus novos empreendimentos.

A Gafisa mantém um departamento de atendimento ao cliente. Entre outras atividades, este departamento mantém contato trimestral com o cliente, enviando-lhe correspondência que relata em que fase está a obra e contém fotografias do empreendimento onde este adquiriu sua unidade.

Cientes de Construção

Os clientes dos serviços de construção da Gafisa são grandes empresas, muitas delas incorporadoras que não têm suas próprias construtoras. Normalmente, esses clientes, antes de contratar qualquer construtora para a realização de suas obras, realizam concorrência privada. A Gafisa, com o propósito de expandir sua penetração neste mercado, criou um departamento específico para prospecção dessas obras. A meta inicial desse departamento para o ano de 2000 era de contratar 100 mil m², tendo atingido 170 mil m² área.

A Gafisa tem entre seus principais clientes de construção as seguintes empresas: Birmann, GHG, Maurício Cukierkorn e Multiplan.

Dependência de Mercados

A Gafisa não possui dependência de mercado externo, tendo em vista que não constrói nem incorpora empreendimentos fora do país. No caso do mercado interno, a Companhia concentra-se nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro, dois grandes focos comerciais e industriais do país (veja o capítulo “Atividades da Gafisa – Mercado de Atuação”).

Ação Governamental e Regulamentação do Setor Imobiliário

A ação governamental pode impactar as atividades da Gafisa sobretudo em dois campos: (i) regulamentação da atividade imobiliária; e (ii) regulamentação da política de crédito.

A regulamentação da atividade imobiliária em matérias como obrigações do incorporador, restrições impostas por leis de zoneamento ou por leis de proteção ao meio ambiente podem determinar o perfil dos produtos que a Companhia oferece. Exemplo disso, no âmbito municipal, é a limitação de metragem de área de construção imposta aos *flats* na cidade do Rio de Janeiro.

A política de crédito do Governo pode exercer um papel ainda mais relevante na atividade da Gafisa, uma vez que o setor imobiliário de uma forma geral é em grande parte dependente de crédito. A política de crédito do governo exerce forte influência na determinação da disponibilidade ou não de recursos ao financiamento de imóveis, condicionando assim a oferta e a demanda por produtos imobiliários.

Propriedade Imobiliária

A matéria relativa à propriedade de bens imóveis encontra-se disciplinada no Código Civil Brasileiro (Lei nº 3.071, de 1º de janeiro de 1916). Devido à grande importância atribuída aos bens imóveis, a transferência de sua propriedade por atos entre vivos somente se opera se presentes determinadas solenidades legais, através da transcrição do título de transferência em registro público apropriado (Código Civil, artigos 530, inciso I, 531, 676 e 856, inciso I).

O processo de transcrição no Registro de Imóveis é regulado pela Lei nº 6.015, de 31 de dezembro de 1973 (Lei de Registros Públicos) e posteriores alterações. Exige-se que a alienação de tais bens observe a forma de escritura pública, exceto os casos referentes ao Sistema Financeiro Imobiliário (“SFI”) e ao SFH, proporcionando maior segurança para sua circulação.

Compromisso de Compra e Venda

A transferência da propriedade do imóvel pode ocorrer imediatamente após a contratação da venda, com a necessidade de pagamento da totalidade do preço, através do registro do título de transferência no Registro de Imóveis. Entretanto, é mais comum que, sendo o pagamento feito parceladamente, celebre-se contrato chamado de compromisso de compra e venda entre o alienante (“Promitente-Vendedor”) e o adquirente (“Promissário-Comprador”) do bem imóvel.

O compromisso de compra e venda foi introduzido no Brasil através do Decreto-Lei nº 58, de 10 de dezembro de 1937, com o objetivo de proteger os interesses de pessoas que adquiriam terrenos loteados para pagamento em prestações. Posteriormente, a matéria foi regulada pelo Decreto nº 3.079, de 15 de setembro de 1938, e pela Lei nº 6.766, de 19 de dezembro de 1979 e Lei 4.591, de 16 de dezembro de 1964.

Através desta modalidade de contrato, antecipando ou ultimando o pagamento integral do preço, o Promissário-Comprador, caso o Promitente-Vendedor se recuse a outorgar a escritura definitiva do imóvel, poderá buscar no Poder Judiciário a outorga do título de transferência, contida em sentença a ser transcrita no Registro de Imóveis.

Além disso, o registro do compromisso de compra e venda no Registro de Imóveis torna ineficaz, perante o Promissário-Comprador, a transferência do imóvel pelo Promitente-Vendedor a qualquer terceiro. O atraso no pagamento das prestações em que se divide o preço do imóvel não implica na rescisão imediata do

contrato. O Promitente-Comprador deve ser previamente constituído em mora através da intimação para efetuar o pagamento das prestações vencidas e vincendas em 15 dias. Mesmo que finalmente o compromisso venha a ser rescindido, o comprador não perderá a totalidade das parcelas que pagou, sendo devida a restituição a ele de parte das parcelas pagas, após desconto das despesas de intermediação, publicidade, taxas e emolumentos e da fruição do imóvel, por exemplo.

Incorporação

As atividades de incorporação são disciplinadas pela Lei nº 4.591/64, conhecida como Lei de Condomínio e Incorporação. De acordo com a Lei nº 4.591/64, incorporação significa atividade exercida com o intuito de promover e realizar a construção, para a alienação total ou parcial, de edificações compostas de unidades autônomas.

O incorporador é pessoa física ou jurídica que compromissa ou efetiva a venda das unidades autônomas que farão parte do empreendimento, independentemente de realizar a construção do mesmo. Também são considerados incorporadores os proprietários ou titulares de direitos de aquisição sobre a área onde o empreendimento será realizado que contratem a construção da obra e iniciem a alienação de unidades autônomas da mesma antes que a obra fique pronta.

As principais obrigações do incorporador são: (i) registrar a incorporação no Registro de Imóveis; (ii) indicar nos documentos preliminares o prazo para que o incorporador desista da realização do empreendimento; (iii) indicar no material publicitário e contratos celebrados com os adquirentes das unidades o número do registro da incorporação; (iv) providenciar a construção do edifício; (v) providenciar a averbação da construção no Registro de Imóveis e (vi) transferir ao adquirente a propriedade da unidade vendida, firmando a escritura definitiva de venda; . A obrigação principal do adquirente, por sua vez, consiste no pagamento do preço relativo à fração ideal do terreno e à construção.

A construção do empreendimento incorporado pode ser contratada e paga tanto pelo incorporador como pelos adquirentes finais das unidades. A Lei nº 4.591/64 prevê dois regimes de construção dos edifícios objeto de incorporação: (i) a construção por empreitada e (ii) a construção por administração.

A construção por empreitada é dividida em duas diferentes espécies. A primeira delas é a empreitada a preço fixo, em que o preço contratado ao início da construção não poderá ser reajustado, independentemente de variações de custo que venham a ocorrer no curso das obras. A outra modalidade de empreitada é chamada de empreitada por preço reajustável, e nela há a possibilidade de reajuste do preço da construção, de acordo com o que as partes definirem no respectivo contrato.

Na construção por administração, também chamada de “a preço de custo”, o preço da construção não é previamente determinado. Os proprietários ou adquirentes dos imóveis em construção são responsáveis pelo pagamento do custo integral da obra, sob a forma de rateio dos gastos mensais feitos pelo incorporador ou pelo construtor.

Legislação Municipal da Cidade de São Paulo

A Lei Municipal nº 7.805, de 1º de novembro de 1972, e a Lei Municipal nº 9.413, de 30 de dezembro de 1981, ambas do Município de São Paulo (conjuntamente designadas “Lei de Zoneamento”), dispõe sobre o parcelamento, uso e ocupação do solo do Município. A Lei de Zoneamento estabelece requisitos urbanísticos e técnicos para o parcelamento do solo, condicionando os projetos de loteamento, desmembramento e desdobro à prévia aprovação da Prefeitura. Além disso, tal lei descreve as categorias de uso admitidas e suas respectivas características, dividindo o território de São Paulo em zonas de uso com localização, limites e perímetros especificados na própria lei. Por fim, prevê multas e sanções aos infratores das disposições nela contidas.

A Lei nº 10.676, de 7 de novembro de 1988, aprovou o Plano-Diretor e instituiu o Sistema de Planejamento do Município de São Paulo. O Plano-Diretor constitui instrumento orientador dos processos de transformação do espaço urbano e de sua estrutura territorial, servindo de referência para a ação de todos os agentes públicos e privados que atuam no Município. Neste sentido, estabelece os objetivos estratégicos e diretrizes gerais de estrutura urbana, os objetivos e diretrizes por áreas diferenciadas de planejamento e os instrumentos para a sua implantação.

A Lei nº 11.228, de 25 de junho de 1992, aprovou o Código de Obras e Edificações, que disciplina os procedimentos administrativos e executivos, dispõe sobre as regras gerais e específicas a serem obedecidas no projeto, licenciamento, execução, manutenção e utilização de obras e edificações, dentro dos imóveis, no Município de São Paulo, e prevê as sanções e multas cabíveis em caso de desobediência a tais regras.

Legislação Municipal da Cidade do Rio de Janeiro

O Decreto nº 322, de 3 de março de 1976, do Município do Rio de Janeiro e o Decreto “E” nº 3.800, de 20 de abril de 1970, do então Estado da Guanabara, instituem conjuntamente o Regulamento de Zoneamento, o Regulamento de Parcelamento da Terra e o Regulamento de Construções e Edificações (“Regulamento”). O Regulamento disciplina o uso do solo da cidade, tratando do zoneamento urbano, utilização de áreas, desenvolvimento de atividades, tipos e condições de edificações, em relação a cada zona que o Regulamento estabelece.

A Lei Complementar nº 16, de 4 de junho de 1992 aprovou o Plano Diretor Decenal do Município do Rio de Janeiro. O Plano Diretor Decenal estabelece as normas e procedimentos relativos à política urbana do Município do Rio de Janeiro, fixa as diretrizes, prevê instrumentos para a sua execução e define políticas setoriais e seus programas, buscando o pleno atendimento das funções sociais da cidade.

Recentemente, foi promulgada a Lei Complementar nº 41, de 7 de outubro de 1999, que regulamentou matéria pertinente à construção de *flats* na Cidade do Rio de Janeiro. A Lei Complementar nº 41/99 passou a permitir a construção de imóveis com área mínima entre 30m² e 50m² e duas vagas na garagem, modificando assim antiga proibição que determinava que os imóveis deveriam ter área mínima de 70m².
Sistema Financeiro da Habitação (SFH)

A Lei nº 4.380, de 21 de agosto de 1964, instituiu o Sistema Financeiro da Habitação – SFH, que é destinado a facilitar e promover a construção e a aquisição da casa própria, especialmente pelas classes de menor renda da população.

São integrantes do SFH, na qualidade de agentes financeiros (artigo 1º do Regulamento Anexo à Resolução nº 1.980, de 30 de abril de 1993, do Conselho Monetário Nacional): (i) bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário; (ii) caixas econômicas; (iii) sociedades de crédito imobiliário; (iv) associações de poupança e empréstimo; (v) companhias de habitação; (vi) fundações habitacionais; (vii) institutos de previdência; (viii) companhias hipotecárias; (ix) montepios estaduais e municipais; e (x) entidades e fundações de previdência privada. Os recursos para financiamentos no âmbito do SFH são oriundos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS e dos depósitos em caderneta de poupança.

Os recursos do SFH devem ser aplicados prioritariamente em (i) construção de conjuntos habitacionais destinados à eliminação de favelas, mocambos e outras aglomerações em condições subumanas de habitação; (ii) projetos municipais ou estaduais que, com as ofertas de terrenos já urbanizados e dotados dos necessários melhoramentos, permitirem o início imediato da construção de habitações; (iii) projetos de cooperativas e outras formas associativas de construção de casa própria; (iv) projetos de iniciativa privada que contribuam para a solução dos problemas habitacionais; e (v) construção de moradia para a população rural.

As principais condições a serem observadas nos financiamentos realizados no âmbito do SFH são determinadas pela Resolução nº 2.519, de 29 de junho de 1998, do Conselho Monetário Nacional. Dentre tais condições podemos destacar as seguintes:

- i) o valor unitário dos financiamentos, compreendendo principal e despesas acessórias, limita-se ao máximo de: (a) R\$ 150 mil ou (b) 90% do valor de avaliação do imóvel a ser financiado ou do seu preço de compra e venda, tomando-se de ambos o menor;
- ii) o valor máximo de avaliação, por sua vez, limita-se a R\$ 300 mil;
- iii) admite-se que nos financiamentos realizados com a participação de agentes promotores sem finalidades lucrativas, como, por exemplo, fundações de previdência privada, até 90% do investimento habitacional seja financiado ao mutuário final;
- iv) o custo efetivo máximo para o mutuário final, compreendendo juros, comissões e outros encargos financeiros, após ajustes, não deve ultrapassar 12% ao ano; e
- v) se ao final do prazo de financiamento originalmente ajustado houver saldo devedor em aberto, pode haver prorrogação do prazo do financiamento por período igual à metade do prazo original.

Os financiamentos realizados sob o SFH devem apresentar as seguintes garantias: (i) hipoteca, em primeiro grau, do imóvel objeto da operação; (ii) alienação fiduciária do imóvel objeto da operação (como prevista na Lei nº 9.514/97); (iii) hipoteca, em primeiro grau, ou alienação fiduciária, nos termos da Lei nº 9.514/97, de outro imóvel do mutuário ou de terceiro; ou ainda (iv) outras garantias a critério do agente financeiro. A liberação dos recursos relativos ao financiamento somente poderá ser efetuada após a formalização das garantias.

Carteiras Próprias dos Bancos

Conforme mencionado acima, os recursos do SFH são oriundos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS e dos depósitos em caderneta de poupança. No entanto, nem todos os recursos captados através dos depósitos em caderneta de poupança são alocados para o SFH. A Resolução CMN 2.519/98, com as alterações impostas pela Resolução 2.623, de 29 de julho de 1999, dispõe sobre o direcionamento desses recursos, dispondo que 65% desses depósitos, no mínimo, devem ser destinados a operações de financiamento imobiliário, sendo:

- i) 80% (oitenta por cento), no mínimo, em operações de financiamento habitacional no âmbito do SFH;
- ii) o restante em operações a taxas de mercado, desde que a metade, no mínimo, em operações de financiamento habitacional;

Este restante mencionado no item (ii) são carteiras próprias que os bancos utilizam para fazer seus financiamentos habitacionais. Nesta modalidade de financiamento, as taxas praticadas e os valores financiados são usualmente mais elevados que aqueles praticados pelo SFH.

Sistema Financeiro Imobiliário (SFI)

A Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, criou o Sistema Financeiro Imobiliário – SFI e dispôs sobre a concessão, a aquisição e a securitização de créditos imobiliários. O sistema criado pela lei busca fomentar os mercados primário (concessão do crédito) e secundário (negociação de títulos lastreados em recebíveis) de financiamentos imobiliários, através da criação de condições vantajosas de remuneração e de instrumentos especiais para a proteção dos direitos dos credores.

Estão compreendidas pelo SFI as operações de financiamento imobiliário realizadas por caixas econômicas, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos com carteira de crédito imobiliário, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo, companhias hipotecárias e outras entidades que vierem a ser habilitadas pelo Conselho Monetário Nacional.

As condições do crédito imobiliário podem ser livremente pactuadas entre as partes, observados os seguintes princípios: (i) reposição integral do valor empregado e respectivo reajuste; (ii) remuneração do capital empregado às taxas convencionadas no contrato; (iii) capitalização dos juros; e (iv) contratação, pelos tomadores de financiamento, de seguros contra os riscos de morte e invalidez permanente.

Uma das inovações da lei foi a admissão da capitalização dos juros, ficando afastada a proibição estabelecida no artigo 4º do Decreto nº 22.626, de 7 de abril de 1933 (Lei de Usura). Continua aplicável, entretanto, a vedação à estipulação de correção monetária com período de referência inferior a 1 ano.

As operações de comercialização de imóveis com pagamento parcelado, de arrendamento mercantil de imóveis e de financiamento imobiliário em geral poderão ser pactuadas nas mesmas condições de remuneração do capital previstas para as operações de financiamento imobiliário. Entidades não financeiras ficam portanto, nessa hipótese, autorizadas a aplicar, sobre as parcelas do preço, juros capitalizados e superiores a 12% a.a.

A lei relativa ao SFI prevê cinco modalidades de garantias reais para operações nele praticadas: (i) hipoteca; (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios decorrentes de contratos de alienação de imóveis; (iii) caução de direitos creditórios ou aquisitivos decorrentes de contratos de venda ou promessa de venda de imóveis; (iv) alienação fiduciária de coisa imóvel; e (v) anticrese.

Das garantias acima indicadas, destaca-se a alienação fiduciária de bem imóvel. Esta modalidade de alienação fiduciária é similar àquela de bens móveis prevista na Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, e largamente utilizada no Brasil nos financiamentos para compra de bens duráveis de consumo. A alienação fiduciária de bem imóvel é definida como “*negócio jurídico pelo qual o devedor, ou fiduciante, com o escopo de garantia, contrata a transferência ao credor, ou fiduciário, da propriedade resolúvel de coisa imóvel*”. A alienação fiduciária de bem imóvel não é privativa das entidades que operam no SFI, podendo ser contratada por quaisquer pessoas físicas ou jurídicas.

Na alienação fiduciária, se a dívida é paga no modo ajustado, o financiador perde o domínio que lhe fora transferido, voltando o financiado a ser o proprietário do bem imóvel dado em garantia. Do contrário, vencida e não paga a dívida, consolida-se a propriedade fiduciária em nome do financiador, o qual deverá entretanto alienar o bem imóvel em leilão público no prazo de 30 dias para realizar o seu crédito. Diferentemente do que ocorre na alienação fiduciária de bem móvel, a dívida do financiado se extingue mesmo que o valor do imóvel não baste para satisfazê-la. De outro lado, o valor obtido com a alienação do imóvel em leilão público, na parte que exceder ao valor da dívida, deve ser devolvido ao financiado em cinco dias.

Por fim, das matérias tratadas pela Lei nº 9.514/97, merece destaque a securitização de recebíveis imobiliários. De acordo com o artigo 8º da Lei nº 9.514/97, “a securitização de créditos imobiliários é a operação pela qual tais créditos são expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito”. Embora já fosse possível a securitização de recebíveis antes da Lei nº 9.514/97, a disciplina introduzida tende a tornar a estrutura menos custosa e mais atrativa. A securitização de créditos no âmbito do SFI é efetuada através de companhias securitizadoras de créditos imobiliários, instituições não financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações, que têm por finalidade a aquisição e securitização dos referidos créditos. A captação de recursos pelas companhias securitizadoras pode ser efetuada através da emissão de quaisquer dos títulos já conhecidos (debêntures, notas, etc.), havendo sido criada ainda a possibilidade de emissão de novos títulos, denominados Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs. Nos termos da lei, os CRIs são títulos de crédito de emissão exclusiva das companhias securitizadoras de crédito, com lastro em créditos imobiliários, livremente negociáveis, e que constituem promessas de pagamento em dinheiro. Dentre as características operacionais desses títulos mencionadas no artigo 7º da lei, destacam-se (i) a emissão em forma escritural; (ii) a possibilidade de pagamento parcelado; (iii) a possibilidade de estipulação de taxas de juros fixas ou flutuantes; (iv) a possibilidade de previsão de reajuste; (v) o registro e negociação por meio de sistemas centralizados de custódia e liquidação financeira de títulos privados; e (vi) a possibilidade de estipulação de garantia flutuante sobre o ativo da companhia emissora.

Patentes, Marcas e Licenças

A Gafisa é titular dos direitos sobre treze marcas registradas relacionadas aos seus produtos. Todas estão registradas no Instituto Nacional de Propriedade Industrial (“INPI”). A Companhia não possui nenhuma patente registrada.

Contratos Relevantes

Atualmente, a Companhia não é parte em contratos que individualmente possam ser considerados relevantes e que, em caso de renegociação de qualquer deles, sua situação financeira e patrimonial possa ser afetada de forma substancial.

Recursos Humanos

A Gafisa possui número reduzido de empregados próprios, contando apenas com pessoal especializado e dotado de qualificação. Terceiriza a maior parte da mão-de-obra utilizada em seus canteiros de obra, que é contratada diretamente pelas

empreiteiras, responsabilizando-se apenas pela sua supervisão. O departamento de construção da Gafisa conta, atualmente, com 43 engenheiros, estando dimensionado para atender a uma demanda de aproximadamente 463m² de construção ao mês. Para cada empreendimento, a Gafisa aloca, no mínimo, 1 engenheiro residente e 2 estagiários.

A Gafisa possui um departamento especializado em recursos humanos, no qual trabalham 7 funcionários, sendo 3 da Gafisa e 4 terceirizados. Este departamento está ligado à área administrativo-financeira e teve participação significativa no processo de obtenção do Certificado ISO 9002.

Como a Gafisa contrata empresas de fornecimento de mão-de-obra, todos os operários envolvidos na construção também são treinados antes do início das tarefas para as quais foram contratados. Existe uma supervisão permanente das tarefas realizadas pelos engenheiros residentes da Gafisa nas obras.

A política de recursos humanos da Gafisa envolve a atuação junto às obras em construção, inclusive com a prestação de assistência social aos empreiteiros e seus funcionários. Realiza, também, treinamentos e cursos para seus empregados em áreas ligadas à incorporação e à construção.

O quadro de funcionários da Gafisa, em 31 de dezembro de 2000, era composto por 421 empregados, que podem ser divididos da seguinte forma: (i) 291 funcionários mensalistas, que atuam, dentre outras, nas áreas de administração, contabilidade, informática, incorporação, construção, relacionamento com imobiliárias e fornecedores; e (ii) 130 funcionários os quais são alocados para trabalhar nas diversas obras da Gafisa em andamento e são remunerados por hora trabalhada.

Por fim, a Gafisa julga ter bom relacionamento com seus empregados e sindicatos, não tendo havido greves no setor nos últimos 5 anos.

Concorrência

O mercado imobiliário no Brasil, tanto nas atividades de incorporação como nas de construção, é extremamente pulverizado, havendo centenas de empresas que nele atuam. Atualmente, a Gafisa detém nas regiões metropolitanas de São Paulo e Rio de Janeiro 4% e 20% do mercado, respectivamente.

No mercado de São Paulo, as principais concorrentes da Gafisa são as empresas Inpar, Cyrella (Brazil Realty), Tecnisa, Company, Brascan, Rossi Residencia e Birman. No mercado Rio de Janeiro, a Gafisa possui como concorrentes as empresas Brascan, Servenco, João Fortes, Bulhões de Carvalho da Fonseca e Agenco.

Pelo fato de atuar tanto no segmento de incorporação como no de construção, a Companhia acredita que detém vantagem competitiva sobre muitos de seus concorrentes, uma vez que ela própria constrói os empreendimentos que incorpora.

Nos empreendimentos destinados à classe de baixa renda, a Companhia acredita que enfrentará inicialmente a concorrência das cooperativas habitacionais e eventualmente, no futuro, de outras empresas que como ela estão buscando outros segmentos de atuação.

Administração

A Gafisa é administrada por um Conselho de Administração composto por seis conselheiros e por uma Diretoria formada por seis diretores. Tanto os conselheiros, como os diretores possuem mandatos de 3 (três) anos e são passíveis de reeleição.

Conselho de Administração

Segue abaixo, breve resumo dos currículos dos membros do Conselho de Administração:

Raul Leite Luna

Nascido em 15 de fevereiro de 1938, graduou-se em engenharia civil em 1961 pela Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ. Trabalhou como auxiliar técnico no departamento sanitário da Sursan, entre os anos de 1955 e 1961. Em maio de 1961, ingressou como estagiário na antiga Gomes de Almeida Fernandes do Rio de Janeiro Ltda. Atualmente, é presidente do Conselho de Administração da Gafisa.

Ivo Alves da Cunha

Nascido em 1 de junho de 1938, graduou-se em engenharia civil em 1961 pela Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ. Em 1959, ingressou como estagiário na antiga Gomes de Almeida Fernandes. EM 1961, ingressou como estagiário na Construtora Genésio Gouveia S.A. Trabalhou como assistente de diretoria da Sociedade Técnica de Obras Públicas em 1965. Em 1966, retornou à Gomes de Almeida Fernandes, onde ocupou o cargo de engenheiro. Atualmente, é diretor-presidente e conselheiro da Gafisa .

Cláudio Abel Ribeiro

Nascido em 27 de agosto de 1938, graduou-se em engenharia civil em 1961 pela Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ. Em 1961, ingressou como estagiário no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES. Trabalhou como assistente do diretor financeiro da Carvalho Hosken S.A. Engenharia e Construções entre os anos de 1962 e 1964. Em 1965 ingressou como assistente do diretor financeiro na antiga Gomes de Almeida Fernandes. Atualmente, é membro do Conselho de Administração da Gafisa.

Sérgio Messias Pedreiro

Nascido em 11 de setembro de 1965, graduou-se em engenharia pelo Instituto Tecnológico de Aeronáutica (ITA), tendo concluído o *Master of Business Administration* (“MBA”) pela Universidade de Stanford. Trabalhou na McKinsey & Company em São Paulo, ingressando, em 1996, na GP Investimentos. Atualmente, é membro do Conselho de Administração das empresas: ALL, do ABC Supermercados, da Artex S.A. e da Gafisa.

Roberto Moses Thompson Motta

Graduou-se em engenharia pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC-RJ. É mestre em Administração de Empresas pela Wharton Business School da Universidade da Pensilvânia (EUA). Trabalhou no departamento de *Corporate Finance* do antigo Banco de Investimentos Garantia S.A., entre os anos de 1986 e 1992. Atualmente, é membro diretor do Comitê de Investimentos da GP Investimentos, cargo que ocupa desde 1993. É ainda membro do Conselho de Administração da Artex S.A. Fábrica de Artefatos Têxteis, diretor da Polônia Participações S.A. e da Gafisa.

Nelson Rozental

Nascido em 16 de janeiro de 1953, graduou-se em engenharia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro - UFRJ, tendo concluído curso de pós graduação em administração de empresas na mesma universidade. Foi diretor do BNDES e membro do Conselho de Administração da Fundação Tupy, Bahia Sul Celulos, da Iochpe Maxion, do IBMEC, do *Brazilian Equity Partners Fund*, do *Brazil Private Equity Mutual Fund*, da Light e da Tele Norte Leste. Atualmente, é sócio da GP Investimentos e membro do Conselho de Administração da Gafisa.

Diretoria

Segue abaixo breve resumo do currículo de cada um dos diretores da Companhia, exceto do diretor presidente, o Sr. Ivo Alves da Cunha, que já foi descrito acima por também ser conselheiro:

Alceu Duilio Calciolari

Nascido em 28 de janeiro de 1963, graduou-se em administração de empresas. Trabalhou como *trainee* do Banco Real e, em 1983, trabalhou como auditor na Arthur Andersen, onde permaneceu por treze anos. Foi diretor financeiro das empresas Tupy S.A. (1996-1998) e da ALL America Latina Logística S.A. (1998-2000). Atualmente, é diretor administrativo-financeiro da Gafisa.

Odair Garcia Senra

Nascido em 15 de dezembro de 1946, graduou-se em engenharia civil, em 1972, pela Escola de Engenharia Civil Mauá. Em 1970, ingressou como estagiário na antiga Gomes de Almeida Fernandes. Atualmente, é diretor da Gafisa.

Mário Rocha Neto

Nascido em 14 de abril de 1957, graduou-se em engenharia civil em 1980 pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo – USP. Em 1978, ingressou como estagiário na antiga Gomes de Almeida Fernandes, chegando a ocupar o cargo de gerente geral de obras. Atualmente, é diretor da Gafisa.

Álvaro José Filgueiras Lamin

Nascido em 13 de maio de 1956, graduou-se em engenharia civil em 1979 pela Universidade Gama Filho - RJ. Trabalhou como estagiário na Hilana Construtora e Administradora Ltda., chegando a ocupar o cargo de engenheiro (1975-1980). Em 1980, ingressou como gerente de obras na antiga Gomes de Almeida Fernandes, chegando a ocupar o cargo de gerente geral de obras. Atualmente, é diretor da Gafisa.

Francisco Eduardo de Gusmão Lobo Pedroso

Nascido em 9 de março de 1958, graduou-se em engenharia civil pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC/RJ. Trabalhou como auxiliar técnico na João Fortes Engenharia S.A. no início de sua carreira profissional. Trabalhou também como estagiário na antiga Gomes de Almeida Fernandes, chegando a ocupar o cargo de gerente de obras. Atualmente, é diretor da Gafisa.

Além do Conselho de Administração e da Diretoria, a Gafisa possui um Comitê de Investimentos e um Comitê Executivo, ambos formados por membros da GP Investimentos e da CIMOB. O Comitê Executivo é composto por seis membros, que reúnem-se mensalmente para rever todos os indicadores de desempenho da Companhia. O Comitê de Investimentos é composto por seis membros que reúnem-se de tempos em tempos, a fim de rever e aprovar empreendimentos lançados pela Gafisa.

Acionistas Controladores

O quadro acionário da Gafisa, em 31 de dezembro de 2000, apresentava-se da seguinte forma:

ACIONISTA	AÇÕES ORDINÁRIAS	% (ON)	AÇÕES PREFERENCIAIS	% (PN)	% CAPITAL SOCIAL
CIMOB Companhia Imobiliária	5.000.003	50	-	-	23,77
S.P.E.L. Empreendimentos e Participações S.A.	5.000.003	50	-	-	23,77
<i>Brazil Development Equity Investment</i>	-	-	5.582.627	50,58	26,54
<i>Emerging Markets Capital Investment</i>	-	-	4.360.769	39,51	20,73
<i>The First Stock Equity Fund</i>	-	-	1.094.340	9,91	5,19
Outros	-	-	6	-	-
Ações em tesouraria	-	-	-	-	-
Total	10.000.006	100	11.037.742	100	100

A Gafisa é controlada conjuntamente pela Cimob Companhia Imobiliária (“CIMOB”) e pela S.P.E.L. Empreendimentos e Participações S.A. (“S.P.E.L.”). Cada uma detém 50% do capital social votante da Gafisa.

Segue abaixo breve descrição de cada um dos acionistas controladores da Gafisa:

Cimob Companhia Imobiliária

A Cimob Companhia Imobiliária é a antiga Gafisa Imobiliária S.A.. Foi constituída em 20 de outubro de 1972, na condição de subsidiária integral da Cimob Participações S.A., antiga Gafisa Participações S.A.. Em 16 de dezembro de 1997, a CIMOB subscreveu e integralizou a totalidade das ações emitidas pela Gafisa, vendendo, no mesmo ato, aproximadamente metade de sua participação acionária à Saquarema, que posteriormente foi sucedida pela S.P.E.L.

S.P.E.L. Empreendimentos e Participações S.A.

A S.P.E.L. é empresa sucessora da Saquarema Participações S.A. (“Saquarema”). Tem como principais acionistas os fundos de investimento *Latin American Growth Capital* e *Emerging Markets Capital Investments*, administrados pelo GP Investimentos.

Acordo de Acionistas

A CIMOB e a S.P.E.L. (em conjunto “Acionistas” e qualquer deles individualmente “Acionista”) firmaram, em 16 de dezembro de 1997, acordo de acionistas (“Acordo de Acionistas”) disciplinando, principalmente, (i) direito de preferência (“Direito de Preferência”); (ii) direito de venda conjunta de ações (“Direito de *Tag Along*”); (iii) alienação de controle da Gafisa; (iv) transferência indireta de participação na Gafisa; (v) exercício de direito de voto; e (vi) situações de não competição.

Direito de Preferência

Os Acionistas concederam-se mutuamente Direito de Preferência em relação a (i) ações com direito de voto; e (ii) direito de subscrição de ações com direito de voto ou de valores mobiliários que assegurem tal direito ou que sejam conversíveis em ações ou valores mobiliários que assegurem tal direito, sendo-lhes vedada a alienação, oneração, dação em usufruto ou fideicomisso dos mesmos sem que sejam antes oferecidos os valores ao outro Acionista, em igualdade de condições.

O Acordo de Acionistas indica determinadas situações específicas em que o Direito de Preferência não se aplica.

Tag Along e Disposições Similares

Os Acionistas concederam-se, também, como alternativa ao Direito de Preferência, Direito de *Tag Along*. Tal direito aplica-se em caso de alienação de ações por um Acionista sem que o outro tenha exercido o Direito de Preferência. Implica na obrigação do alienante de fazer incluir parte das ações do outro Acionista no negócio.

O Acordo de Acionistas indica determinadas situações específicas em que o Direito de *Tag Along* não se aplica.

Transferência de Participação Indireta na Companhia

O Acordo de Acionistas prevê que modificações no quadro societário dos Acionistas implicam na outorga de opção de compra, pelo Acionista cuja estrutura societária está sendo modificada, de ações com direito a voto de sua propriedade ao outro Acionista.

Exercício do Direito de Voto

Os Acionistas concordaram em exercer o direito de voto, de forma conjunta, nas assembléias gerais da Companhia com relação às seguintes matérias: (i) quaisquer alterações no estatuto social; (ii) dissolução e liquidação da Companhia ou cessação do estado de liquidação; (iii) transformação, fusão, cisão ou incorporação da Companhia por outra sociedade; (iv) aprovação da recompra, amortização e/ou resgate de ações pela Companhia; (v) emissão de debêntures, bônus de subscrição e partes beneficiárias; e (vi) fixação da remuneração anual global e critérios de participação nos lucros da administração.

O Acionista titular de mais de 25% das ações da Companhia terá direito de veto sobre a mudança do objeto social da Companhia para a inclusão de novas atividades e sobre as deliberações relativas aos itens (ii) e (iii) mencionados acima.

Não Competição

Os controladores da CIMOB obrigaram-se, em nome próprio e também em nome de suas controladas, a (a) não realizar direta ou indiretamente atividade ligada a: (i) promoção e administração de empreendimentos imobiliários; (ii) negociação com imóveis, em caráter habitual; (iii) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil; e (iv) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios ou de terceiros; e (b) não influenciar funcionários ou prestadores de serviços da Gafisa a terminar seus vínculos com a Companhia.

A Saquarema, em próprio nome e por suas controladas, por sua vez, comprometeu-se a não adquirir participação societária controladora em sociedade que tenha objeto social semelhante ao da Companhia, e a oferecer a esta determinadas oportunidades de negócios imobiliários que lhe sejam apresentadas.

**COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO SOBRE A SITUAÇÃO
FINANCEIRA E OS RESULTADOS OPERACIONAIS**

As demonstrações de resultado consolidadas da Gafisa, apresentadas a seguir, para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2000, 1999 e 1998 estão qualificadas em conformidade com as demonstrações financeiras da Companhia (e com as suas respectivas notas explicativas) incluídas neste prospecto e devem, portanto, ser lidas em conjunto com as mesmas.

	<i>Exercícios findos em 31 de dezembro de</i>		
	2000	1999	1998
	<i>(em Milhares de Reais)</i>		
Receitas Operacionais Brutas			
Receitas de incorporação e venda de imóveis	86.498	19.736	6.247
Receitas de construção e prestação de serviços	50.936	36.890	26.238
Impostos sobre serviços	(6.528)	(2.880)	(1.324)
Receita operacional líquida	130.906	53.746	31.161
Custos Operacionais			
Incorporação e venda de imóveis	(56.475)	(12.606)	(6.107)
Construção e prestação de serviços	(34.425)	(26.379)	(20.484)
Lucro Bruto	40.006	14.761	4.570
Despesas (Receitas) Operacionais			
Despesas com vendas	8.664	3.387	820
Despesas gerais e administrativas	19.971	19.879	15.010
Honorários da administração	2.319	2.337	1.625
Despesas financeiras	4.458	575	43
Receitas financeiras	(2.628)	(2.030)	(6.503)
Resultado de equivalência patrimonial	(107)	(526)	-
Outras receitas operacionais líquidas	(552)	(185)	(361)
Lucro (prejuízo) Operacional	7.881	(8.676)	(6.064)
Receitas não operacionais líquidas	(45)	(14)	(17)
Lucro (prejuízo) Antes do IR e CS	7.836	(8.690)	(6.081)
Impostos e contribuições diferidos	2.500	-	-
Imposto de renda e contribuição social	(471)	-	-
Lucro Líquido (Prejuízo) do Exercício	9.865	(8.690)	(6.081)

Exercício social findo em 31 de dezembro de 2000 comparado com o exercício social findo em 31 de dezembro de 1999

Receita Operacional Líquida

Esta conta refere-se a receita auferida com (i) vendas de unidades de empreendimentos da Gafisa e (ii) prestação de serviços de construção a terceiros. Essa receita aumentou de R\$ 53,7 milhões para R\$ 130,9 milhões no período em decorrência do aumento do número de empreendimentos em fase de execução.

Custos Operacionais

Este item refere-se à soma de bens e serviços incorridos na execução de obras contratadas e fornecimento de mão de obra a terceiros. Os custos aumentaram de R\$ 39 milhões para R\$ 90,9 milhões no período em decorrência do aumento do número de empreendimentos em fase de execução.

Despesas com Vendas

Despesas com vendas incluem as despesas com promoções e publicidades dos lançamentos e corretagem pagas às imobiliárias. Essa despesa aumentou de R\$ 3,3 milhões para R\$ 8,7 milhões em função do maior número de lançamentos no ano 2000.

Despesas Gerais e Administrativas e Honorários da Administração

Essas contas incluem despesas relacionadas a (i) salários e encargos sociais dos empregados da Gafisa, (ii) salários e encargos na remuneração de diretores e (iii) serviços com terceiros referentes a consultorias tributárias, financeiras, auditoria externa, autônomos e outras necessárias à manutenção administrativa. Apesar do crescimento dos negócios da Companhia, essas despesas se mantiveram estáveis nos anos de 1999 e 2000, ficando em aproximadamente R\$ 22 milhões.

Despesas Financeiras

As despesas financeiras são oriundas basicamente dos juros incorridos pelas notas promissórias de emissão pública da Companhia. O aumento no período decorreu do fato de que notas promissórias foram emitidas em novembro de 1999, no valor principal de R\$ 17,5 milhões (veja o capítulo “Termos e Condições – Destinação dos Recursos”).

Receitas Financeiras

Receitas financeiras são oriundas de aplicações das disponibilidades da Companhia no mercado financeiro. Essa receita aumentou de R\$ 2 milhões para R\$ 2,6 milhões em função da maior disponibilidade de recursos no caixa da Companhia como decorrência do crescimento do número de lançamentos em 2000.

Resultado de Equivalência Patrimonial

Essa conta refere-se a ajuste na paridade cambial relativo a investimento na Gafisa USA. Essa conta registrou um menor ganho em 2000 como consequência da maior desvalorização do Real em 1999.

Outras Receitas Operacionais Líquidas

As receitas verificadas nesta conta dizem respeito a ganho de capital na reavaliação de bens, com o fim de investimento em controladas da Gafisa.

Receitas não Operacionais Líquidas

Receitas não operacionais incluem basicamente as receitas com vendas de bens do Imobilizado. Essas receitas aumentaram de R\$ 14 mil para R\$ 45 mil em função de vendas de linhas telefônicas e outros equipamentos disponíveis.

Impostos e Contribuições Diferidos

O valor de R\$ 2,5 milhões em 2000 é relativo a crédito tributário constituído sobre o prejuízo fiscal da Companhia e base negativa de Contribuição Social.

Lucro/Prejuízo no Exercício

A Companhia conseguiu reverter um prejuízo de R\$ 8,7 milhões no exercício de 1999 para um lucro de R\$ 9,9 milhões em 2000 em função basicamente do aumento das receitas operacionais com empreendimentos em execução.

Exercício social findo em 31 de dezembro de 1999 comparado com o exercício social findo em 31 de dezembro de 1998

Receita Operacional Líquida

Essa receita cresceu de R\$ 32,4 milhões para R\$ 56,6 milhões em razão de aumento do número de empreendimentos em fase de execução.

Custos Operacionais

Esses custos aumentaram de R\$ 26,6 milhões para R\$ 39 milhões no período em decorrência do aumento do número de empreendimentos em fase de execução.

Despesas com Vendas

Essas despesas aumentaram de R\$ 820 mil para R\$ 3,4 milhões em função do maior número de lançamentos no ano 1999.

Despesas Gerais e Administrativas e Honorários da Administração

Essas despesas aumentaram de R\$ 16 milhões para R\$ 21,3 milhões em função do aumento do quadro de pessoal e da maior contratação de serviços de terceiros.

Despesas Financeiras

As despesas financeiras subiram de R\$ 43 mil em 1998 para R\$ 575 mil em 1999 em função basicamente dos juros incorridos pelas notas promissórias de emissão pública da Companhia. O aumento no período decorreu do fato de que notas promissórias foram emitidas em novembro de 1999, no valor principal de R\$ 17,5 milhões (veja o capítulo “Termos e Condições – Destinação dos Recursos”).

Receitas Financeiras

As receitas financeiras foram reduzidas no período, passando de R\$ 6,5 milhões para R\$ 2 milhões em função da redução das disponibilidades da Companhia em 1999, cujos recursos foram aplicados nos empreendimentos em curso.

Demais Receitas Operacionais Líquidas

O valor de R\$ 361 mil em 1998 diz respeito ao ganho obtido pela na aquisição da Gafisa USA.

Resultado não Operacional

Essa conta refere-se ao ganho na venda de bens do Imobilizado no período.

Prejuízo no Exercício

O prejuízo da Gafisa aumentou no período analisado, passando de R\$ 6 milhões para R\$ 8,7 milhões principalmente em razão dos empreendimentos ainda não estarem na sua totalidade em fase de execução, diferindo o lucro no período.

Endividamento da Gafisa

Em 31 de dezembro de 2000, a Gafisa possuía um total de endividamento no valor de R\$ 41,6 milhões. Desse valor, (i) R\$ 16 milhões referem-se a financiamentos obtidos perante instituições financeiras, através do Sistema Financeiro de Habitação – SFH e (ii) R\$ 25,6 milhões referem-se a financiamentos obtidos para capital de giro.

VALORES MOBILIÁRIOS

Os únicos valores mobiliários emitidos pela Gafisa até a presente data são as ações que compõem seu capital social.

O capital social da Gafisa é de R\$ 86.513.647,00 totalmente subscrito e integralizado, dividido em 21.037.748 ações, sendo 10.000.006 ações ordinárias e 11.037.742 ações preferenciais, todas nominativas e sem valor nominal.

Cada ação ordinária é indivisível perante a sociedade, conferindo ao seu titular o direito a 1 (um) voto nas deliberações das assembleias gerais de acionistas. As ações preferenciais não têm direito a voto, nem a dividendo fixo ou mínimo, sendo-lhes assegurada prioridade no reembolso do capital, sem prêmio, em caso de liquidação da Companhia. As ações preferenciais conferirão a seus titulares direito à percepção de um dividendo 10% superior ao dividendo em dinheiro que for distribuído a cada ação ordinária.

Os acionistas têm direito de preferência na subscrição e aquisição de novas ações eventualmente emitidas pela Companhia, na proporção do número de ações que possuem, observando o disposto no artigo 171 da Lei nº 6.404/76.

A Gafisa possui registro para negociação de suas ações em bolsa de valores, mas as mesmas não possuem cotação no mercado secundário.

PENDÊNCIAS ADMINISTRATIVAS E JUDICIAIS

A Gafisa é parte em diversas ações judiciais oriundas do curso normal de suas atividades. No âmbito administrativo, não possui nenhuma pendência.

No âmbito cível, a Gafisa figura como ré em três ações judiciais, sendo que as duas primeiras têm como objeto a declaração de nulidade de título aquisitivo e possuem como valor da causa R\$ 50.000,00 e R\$ 10.000,00, respectivamente; e a terceira ação tem por objeto rescisão contratual cominada com a devolução dos valores já pagos, possuindo valor da causa de R\$ 100.000,00. Os valores dessas ações não foram objeto de provisionamento por parte da Gafisa. A Gafisa acredita serem boas suas possibilidades de êxito nessas ações.

No âmbito tributário, a Gafisa é parte ativa em cinco ações judiciais, que versam sobre a exigibilidade de diversos tributos. Uma breve descrição dessas ações segue adiante:

- i) mandado de segurança objetivando a isenção do pagamento da contribuição ao Programa de Integração Social – PIS (“PIS”) correspondente ao período de fevereiro de 1999 a 2000; o fundamento da ação baseia-se na tese da não incidência do PIS sobre o faturamento bruto da Companhia, mas sim sobre o lucro apurado; a contingência advinda dessa ação é estimada em R\$ 473.000,00, valor este que se encontra depositado em juízo; e foi provisionado no balanço de 2000; esta ação encontra-se, atualmente aguardando decisão de primeiro grau; a Companhia acredita serem boas suas possibilidades de êxito nesta ação;
- ii) mandado de segurança, objetivando a não alteração da base de cálculo de faturamento para receita bruta e alteração da base da alíquota da COFINS, correspondente ao período de janeiro de 1998 até a presente data; os autos desta ação foram remetidos ao Tribunal Regional Federal, para julgamento em segunda instância; a Gafisa provisionou a potencial contingência advinda dessa ação, apesar de acreditar serem boas suas possibilidades de êxito, em relação à mudança da base de cálculo de faturamento;
- iii) ação cautelar, objetivando a abstenção do recolhimento do salário-educação, no exercício de 1999, sob a alegação de sua inconstitucionalidade; esta ação encontra-se aguardando remessa ao Tribunal Regional Federal para julgamento em segunda instância; o valor envolvido nesta ação é de aproximadamente R\$ 500.000,00, quantia que, por ordem judicial, está depositada em juízo; a Companhia acredita serem pequenas suas possibilidades de êxito nesta ação;

iv) ação cautelar, objetivando a abstenção do pagamento de PIS, correspondente ao período de março de 1998 a fevereiro de 1999, sob alegação de ocorrência de bitributação e de violação ao artigo 10 do Código Tributário Nacional; o valor envolvido nesta ação é de aproximadamente R\$ 1.600.000,00 e se encontra provisionado pela Companhia; esta ação encontra-se aguardando sentença; a Gafisa acredita serem boas suas possibilidades de êxito nesta ação; e

v) mandado de segurança, objetivando garantir o direito de compensar os prejuízos fiscais e base de cálculo negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), sem o limite de 30% previsto em lei, sob a alegação de que constitui uma afronta ao princípio constitucional da anterioridade; o valor envolvido nesta ação é de aproximadamente R\$ 10.977.919,31; esta ação está aguardando decisão de segunda instância; a Companhia acredita serem pequenas suas possibilidades de êxito nesta ação.

No âmbito trabalhista, a Companhia é ré em 81 ações ajuizadas em São Paulo, das quais 70 foram ajuizadas por empregados de empresas terceirizadas e somente 11 foram ajuizadas por ex-empregados da própria Gafisa. No Rio de Janeiro, a Gafisa é ré em 60 reclamações trabalhistas, das quais, 52 foram ajuizadas por empregados de empresas terceirizadas e somente 8 foram ajuizadas por ex-empregados da Gafisa. A política da Gafisa é a de que estas ações sejam resolvidas mediante acordos, logo após a propositura das mesmas. A Gafisa acredita que a contingência advinda da totalidade dessas ações não representa valor relevante e, portanto, não teria efeito significativo sobre seus negócios.

TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Nos termos do Protocolo que foi firmado, a CIMOB contratou a Gafisa para gerir e construir suas obras em andamento (veja o capítulo “Atividades da Gafisa – Histórico”). Essa condição se materializou em dois contratos distintos: (i) contrato particular de construção pelo regime de administração; e (ii) contrato particular de gestão que passam a ser descritos sucintamente abaixo.

Contrato de Construção

Este contrato rege o relacionamento entre as partes no que diz respeito a vinte e quatro empreendimentos contratados pela CIMOB, os quais estão discriminados no contrato. O contrato foi celebrado pelo regime de administração (também conhecido como “a preço de custo”), o que significa dizer que todas as obrigações relativas a custos e despesas da obra correm por conta da CIMOB. As obrigações da Gafisa, em linhas gerais, consistem em administrar e executar os serviços técnicos da construção. Estes serviços incluem fornecer, por ordem e conta da CIMOB, toda a mão-de-obra necessária para a execução das obras. Como remuneração mensal pelos serviços, a Gafisa recebe da CIMOB, a título de honorários, o equivalente a 10% dos gastos totais efetuados com a obra no mês imediatamente anterior.

Algumas cláusulas do contrato estão com seu vigor suspenso enquanto a CIMOB detiver 50% do capital votante da Gafisa. As principais cláusulas atualmente suspensas são: (i) procuração para a Gafisa movimentar contas correntes da CIMOB com o fim de pagar as despesas efetuadas com as obras; e (ii) a exoneração de responsabilidade da Gafisa por eventuais serviços ou obras complementares, que não foram realizados por conveniência da CIMOB após encerradas as contas, incluindo-se aí também, consertos ou reparos nos empreendimentos.

Contrato de Gestão

Este contrato rege o relacionamento entre as partes no que diz respeito a determinados empreendimentos residenciais próprios da CIMOB. A Gafisa foi contratada pela CIMOB para realizar a gestão imobiliária e de receitas destes empreendimentos.

A gestão imobiliária consiste na supervisão de todos os serviços de natureza legal, comercial e mercadológica relacionados aos empreendimentos. Como executora desses serviços, as principais obrigações da Gafisa são a coordenação do *marketing* dos empreendimentos, verificação da regularidade jurídica dos terrenos e imóveis e análise econômico-financeira dos empreendimentos. Os serviços deixam de ser prestados quando da efetiva venda da unidade. A CIMOB paga à Gafisa o valor equivalente a 2% sobre preço total nominal da venda de cada unidade dos empreendimentos.

A gestão das receitas consiste em serviços de controle mensal dos recebimentos das parcelas das unidades vendidas, manutenção em arquivos de todos os documentos pertinentes ao empreendimento, serviços de cobrança e renegociação das dívidas em atraso. Como remuneração por estes serviços, a Gafisa recebe o equivalente a 2% dos valores efetivamente recebidos pela CIMOB, não considerados os valores pagos a título de sinal.

O contrato de gestão dispõe ainda que, enquanto a CIMOB detiver 50% do capital votante da Gafisa, fica suspensa a cláusula que outorga procuração à Gafisa para abrir, movimentar e encerrar contas correntes da CIMOB com o fim de pagar as obrigações legais e contratuais assumidas em nome da CIMOB.

TRATAMENTO TRIBUTÁRIO APLICÁVEL ÀS DEBÊNTURES

Imposto de Renda Retido na Fonte – IRRF

Como regra geral, o tratamento fiscal dispensado aos rendimentos produzidos pelas debêntures é o mesmo aplicado aos títulos de renda fixa, sujeitando-se, portanto, à incidência do IRRF, à alíquota de 20%.

Não obstante, há regras específicas aplicáveis a cada tipo de debenturista, conforme sua qualificação como pessoa física, pessoa jurídica, inclusive isenta, fundo de investimento, instituição financeira, sociedade de seguro, de previdência privada, de capitalização, corretora de títulos, valores mobiliários e câmbio, distribuidora de títulos e valores mobiliários, sociedade de arrendamento mercantil ou investidor estrangeiro.

Os debenturistas qualificados como pessoas físicas ou pessoas jurídicas isentas terão seus rendimentos tributados exclusivamente na fonte, ou seja, o imposto não é compensável. As entidades imunes estão dispensadas da retenção do imposto na fonte desde que declararem sua condição à fonte pagadora.

O IRRF pago por debenturistas qualificados como pessoas jurídicas tributadas pelo lucro presumido ou real é considerado antecipação, gerando o direito à restituição ou compensação do montante retido com o imposto apurado em cada período de apuração.

Os fundos de investimento e entidades de previdência privada fechadas estão sujeitos à incidência do IRRF. Na hipótese de aplicação financeira em debêntures realizada por instituições financeiras, seguradoras, entidades de previdência privada abertas, sociedades de capitalização, corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades de arrendamento mercantil, há dispensa de retenção na fonte e do pagamento do imposto.

Em relação aos debenturistas residentes, domiciliados ou com sede no exterior, aplica-se, como regra geral, o mesmo tratamento cabível em relação aos rendimentos percebidos pelos residentes no País. Por sua vez, há um regime especial de tributação aplicável aos rendimentos auferidos pelos investidores externos cujos recursos adentrarem o País de acordo com as normas do Conselho Monetário Nacional (Resolução nº 2.689, de 26 de janeiro de 2000). Nessa hipótese, os rendimentos auferidos por debenturistas estrangeiros estão sujeitos à

incidência do imposto de renda, à alíquota de 15%. Em relação aos investimentos oriundos de países que não tributem a renda ou que a tributem por alíquota inferior a 20%, há incidência do imposto de renda à alíquota de 20%, idêntica à aplicável aos investidores domiciliados no País.

Nas operações com debêntures registradas para negociação no Sistema Nacional de Debêntures – SND, administrado pela Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto – ANDIMA e operacionalizado pela Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos – CETIP, a retenção do imposto incidente sobre rendimentos auferidos por pessoas físicas ou jurídicas não financeiras titulares de contas individualizadas deve ser efetuada através do próprio sistema.

Os rendimentos auferidos por pessoas físicas ou jurídicas não financeiras que não possuem contas individualizadas do referido sistema devem ser creditados em suas respectivas contas pela Emissora, cabendo às instituições financeiras titulares das referidas contas a retenção do IRRF.

A retenção deve ser efetuada por ocasião do pagamento dos rendimentos aos debenturistas e o recolhimento do IRRF deve ser realizado até o terceiro dia útil da semana subsequente à do referido pagamento.

Contribuições para os Programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público – PIS/PASEP e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – COFINS

As contribuições para o PIS/PASEP e a COFINS incidem sobre o valor do faturamento mensal das pessoas jurídicas ou a elas equiparadas, considerando-se a totalidade das receitas por estas auferidas, independentemente do tipo de atividade exercida e da classificação contábil adotada para tais receitas.

A remuneração conferida a título de pagamento dos juros aos debenturistas qualificados como pessoas jurídicas constitui receita financeira, estando, portanto, sujeita às contribuições para o PIS/PASEP, à alíquota de 0,65%, e à COFINS, à alíquota de 3%. Sobre os rendimentos auferidos por debenturistas qualificados como pessoas físicas não há incidência dos referidos tributos.

O pagamento das contribuições para o PIS/PASEP e da COFINS deve ser efetuado até o último dia útil da primeira quinzena do mês subsequente ao de auferimento da referida receita pelo debenturista.

Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira – CPMF

A CPMF poderá atingir qualquer debenturista, independentemente de sua qualificação, incidindo sobre as movimentações financeiras realizadas em função da aquisição de debêntures ou posteriores pagamentos realizados aos debenturistas por ocasião da amortização, vencimento ou resgate das debêntures.

A subscrição e integralização das debêntures deverão ser efetuadas à vista e em moeda nacional. Para tanto, os debenturistas realizarão débito de sua conta corrente de depósito, incidindo CPMF sobre o montante lançado.

Os pagamentos efetuados pela Emissora aos debenturistas poderão ser diretamente creditados em sua conta corrente de depósito pela instituição financeira mandatária ou realizados mediante cheque cruzado e intransferível, que deverá ser depositado na conta corrente de depósito ou na conta de poupança do debenturista. Em qualquer das hipóteses, poderá haver nova incidência da CPMF por ocasião da movimentação ou transmissão dos recursos depositados.

A CPMF incidente sobre os rendimentos auferidos por debenturistas qualificados como corretoras de títulos, valores mobiliários e câmbio, distribuidoras de títulos e valores mobiliários, sociedades de investimento e fundos de investimento, cooperativas de crédito e instituições financeiras terá alíquota zero, desde que o recebimento de proventos de valores mobiliários emitidos por terceiros esteja compreendido em seu objeto social e que os referidos rendimentos sejam lançados e movimentados em contas correntes de depósito especialmente abertas e exclusivamente utilizadas para este propósito.

A partir de 17 de julho de 2000, a alíquota da CPMF foi reduzida para 0,3%, estando sua extinção prevista para 16 de julho de 2002. A responsabilidade pela retenção e recolhimento da CPMF devida, como regra geral, é atribuída à instituição que realizar o lançamento a débito na conta corrente do debenturista.

SISTEMA NACIONAL DE DEBÊNTURES

Introdução

As debêntures serão negociadas através do Sistema Nacional de Debêntures – SND, responsável pelo registro das negociações de debêntures no mercado de balcão, uma das formas possíveis de negociação de debêntures no mercado secundário. O SND é administrado pela Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto – ANDIMA e operacionalizado pela Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos – CETIP.

No final do ano 2000, algumas mudanças se processaram no funcionamento da CETIP, dentre as quais se destaca o seu credenciamento, junto à CVM, adquirindo a autorização para atuar sob a forma de um mercado de balcão organizado (Instrução nº 243, de 1º de março de 1996, da CVM). Assim, a CETIP passa a ter poderes para atuar como entidade fiscalizadora dentro do próprio SND, podendo até mesmo aplicar penalidades aos infratores do sistema, nos limites de sua competência. A CETIP deve atuar também como entidade auto-reguladora, sendo responsável, na condição de auxiliar da CVM, pela fiscalização de seus participantes e das operações por eles realizadas. Suas atividades tornaram-se, dessa maneira, legalmente submetidas à supervisão e fiscalização da CVM.

Participantes

São membros do SND bancos comerciais, bancos de investimento, bancos múltiplos, sociedades distribuidoras e sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, outras instituições financeiras, pessoas jurídicas não-financeiras, investidores institucionais e companhias emissoras de debêntures.

Dentre os seus participantes podemos destacar três figuras: (i) as companhias emissoras; (ii) os chamados “membros do mercado” (“Membro do Mercado” ou “Membros do Mercado”); e (iii) o banco mandatário.

As companhias emissoras têm as seguintes responsabilidades perante o SND: (i) informar ao administrador do sistema (a) o preço unitário de recompra por ocasião do resgate e (b) os valores relativos ao pagamento de prêmios, juros ou outra remuneração ligada às debêntures; (ii) na hipótese de suspensão de algum evento ligado às debêntures, como por exemplo, o não pagamento de juros ou de principal, após tal suspensão ser devidamente aprovada pelos órgãos competentes da

companhia emissora e pelo agente fiduciário, comunicar com pelo menos um dia de antecedência, ao administrador do sistema a suspensão do evento; e (iii) comunicar ao superintendente-geral do sistema qualquer informação de que tenha conhecimento que possa de alguma maneira afetar direta ou indiretamente a negociação de suas debêntures.

Caso a companhia emissora (i) tenha sua falência decretada; (ii) não realize o pagamento do valor de principal das debêntures (ressalvada a hipótese de comunicação prévia ao administrador do sistema indicada acima); ou (iii) não pague os valores devidos ao SND em função da utilização do sistema no prazo previsto, as debêntures de sua emissão serão bloqueadas e deverão ser retiradas do sistema.

São considerados Membros do Mercado os bancos comerciais, os bancos de investimento, os bancos múltiplos, as sociedades distribuidoras e as sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, autorizados pela CVM e pelo Banco Central do Brasil a operarem no mercado de capitais.

Podem atuar como banco mandatário os bancos comerciais e os múltiplos. Ao banco mandatário cabe operacionalizar o exercício dos direitos relativos às debêntures por parte dos debenturistas. Dentre as responsabilidades do banco mandatário estão: (i) atuar como liquidante do emissor; (ii) verificar a quantidade, série e emissão das debêntures registradas no sistema, por ocasião da entrada e saída delas no sistema; (iii) conferir os registros no sistema de debêntures que não serão repactuadas; (iv) efetuar, nos termos da escritura de emissão das debêntures, a conversão das debêntures em ações, se for o caso; (v) por ocasião do resgate parcial de debêntures indicar aquelas que foram sorteadas, bem como o preço de resgate; e (vi) verificar o pagamento dos juros registrados no sistema.

Propriedade Fiduciária

Para que as debêntures entrem no sistema elas são fiduciariamente transferidas à CETIP. A propriedade fiduciária consiste na transmissão da propriedade por uma das partes, o fiduciante, a outrem, o proprietário fiduciário. O primeiro aliena determinado bem ao último que, para todos os fins legais, adquire a propriedade do bem alienado. O proprietário fiduciário, por sua vez, se obriga perante o fiduciante e seus sucessores a observar, no exercício do direito de propriedade, certas limitações e a até mesmo a alienar o bem ao fiduciante ou seus sucessores.

A transferência da propriedade em caráter fiduciário à CETIP permite a livre negociação das debêntures no sistema, uma vez que, a despeito das várias negociações de que uma debênture pode ser objeto, a sua propriedade não muda, permanecendo com a CETIP. À medida em que a debênture é negociada, são alterados os registros nas contas do SND, como veremos abaixo, o que permite que a titularidade das debêntures seja transferida.

Na qualidade de proprietária fiduciária, a CETIP se obriga a se valer do seu direito de propriedade somente com fins de permitir que o debenturista negocie seu título e exerça seus direitos sob as debêntures. Outra limitação à qual a CETIP se sujeita diz respeito aos rendimentos auferidos sob as debêntures, que são automaticamente transferidos aos debenturistas, sendo a CETIP apenas uma “ponte” entre a emissora e estes últimos.

Registro das Debêntures e Titularidade dos Debenturistas

Podemos distinguir as contas existentes no SND em dois grupos: (i) contas de participantes e (ii) contas de clientes de Membros do Mercado. Cada Membro do Mercado terá uma destas últimas contas, onde serão lançadas todas as operações de todos os seus clientes. Nas contas de cliente do Membro do Mercado deve ser feito o depósito/retirada de debêntures, como também a liquidação financeira relativa aos créditos representados pelas debêntures, ou seja, aí serão lançados os créditos e débitos relacionados (a) às operações de negociação das debêntures; (b) a resgate, juros, atualização monetária ou quaisquer outros direitos relativos às debêntures; (c) ao desconto de imposto de renda na fonte, de responsabilidade do Membro do Mercado; (d) aos encargos devidos em função da participação no sistema ou exercício de direitos.

A diferença básica entre as contas de participantes e as contas de clientes de Membros do Mercado está em que estas últimas têm no SND apenas um registro sintético onde, sem a identificação do debenturista, são lançadas as operações de depósitos/retiradas de debêntures, ou conversão destas em ações, se for o caso. Isso não significa, entretanto, que não exista um registro analítico sobre tais contas. Tal registro existe, mas não é de responsabilidade do SND, ficando a cargo do Membro do Mercado do qual o debenturista é cliente.

A titularidade das debêntures é presumida de duas maneiras: (i) quando o titular é participante do sistema, como, por exemplo, um investidor institucional, pelo crédito efetuado na sua posição própria de títulos e pelos documentos que originaram tal crédito; ou (ii) quando o titular é cliente de um Membro do Mercado, e portanto, não participa diretamente do sistema, pelas notas de compra que lhe foram fornecidas pelo Membro do Mercado do qual é cliente.

Debêntures e Operações do Sistema

Ao SND cabe atualizar automaticamente, de acordo com os prazos e condições das debêntures ali registradas, todos e quaisquer valores atribuídos às debêntures, quer sejam eles provenientes de juros, atualização monetária ou ainda de outra forma prevista de rendimento. Também automaticamente, antes do vencimento de qualquer obrigação relativa às debêntures, o sistema expedirá notificação à companhia emissora e/ou a seus representantes comunicando o valor total por aquela devido. O resgate antecipado das debêntures não é automático, devendo a companhia emissora solicitar tal resgate à CETIP.

A ANDIMA e a CETIP não têm qualquer responsabilidade pelo não pagamento por parte da companhia emissora dos valores devidos sob as debêntures, informando os valores que lhe seriam devidos. Quaisquer pagamentos que a companhia emissora venha a efetuar aos debenturistas a título de reparação pelos danos causados em função do atraso só poderão ser efetuados através do sistema caso atendam a todos os debenturistas de forma equânime, para que aquele que venha a adquirir a debênture no futuro saiba as suas condições atuais, como por exemplo acordo efetuado pela emissora e os debenturistas quanto a prorrogação dos juros. A transferência das debêntures na pendência de qualquer pagamento transfere também ao comprador o direito ao recebimento dos valores em atraso.

Uma vez registradas no sistema, todas as operações relativas às debêntures devem ser realizadas através do SND, o que não impede, entretanto, que a companhia emissora retire as debêntures de sua emissão do SND, hipótese em que estas serão entregues aos seus respectivos titulares. Tal entrega se dá mediante o registro das debêntures em livro de registro das debêntures nominativas.

O SND registrará, entre outros, os seguintes negócios relativos às debêntures: (i) venda definitiva; (ii) venda com recompra ou revenda com ou sem preço unitário fixado; (iii) antecipação de recompra ou revenda; (iv) caução das debêntures.

Liquidação Financeira

Nas contas mantidas no SND deve ser realizada, basicamente, a liquidação financeira das debêntures, ou seja, aí serão lançados os créditos e débitos relativos (i) às operações de negociação das debêntures; (ii) resgate, juros, atualização monetária ou quaisquer outros direitos relativos às debêntures; e (iii) desconto de imposto de renda na fonte.

A liquidação financeira das debêntures, quer seja em função de operações ligadas à negociação das mesmas como compra e venda, ou de juros, atualização monetária ou qualquer outro direito ligado às mesmas só se dará mediante ordem do responsável pela liquidação ao banco mandatário, responsável pela centralização de todas as ordens de liquidação ligadas às debêntures e pela liquidação destas no sistema.

O banco mandatário, após o recebimento de todas as ordens de liquidação, as encaminha para os bancos onde os debenturistas mantêm contas de depósito à vista, a fim de que as ordens sejam liquidadas. Caso tais ordens não sejam aceitas, em função, por exemplo, de insuficiência de saldo em conta, a operação é automaticamente cancelada. As operações também são automaticamente canceladas, caso o emitente da ordem de liquidação sofra processo de falência ou de intervenção ou liquidação extrajudicial.

A não liquidação da operação por insuficiência de recursos na conta de depósito à vista daquele que emitiu a ordem ou pela decretação de sua falência ou intervenção ou ainda liquidação extrajudicial não responsabiliza, de forma alguma, a ANDIMA, a CETIP, ou o banco mandatário pela liquidação financeira da mesma.

Após o encerramento das atividades diárias do sistema cada participante que realizou qualquer negócio ou que tenha direito, em função dos títulos depositados, a algum recebimento no dia receberá o chamado “Documento Consolidado de Operações”, que conterá todas as características das suas operações e/ou direitos a receber e que é o único documento comprobatório de suas operações no sistema.



ANEXO I DA INSTRUÇÃO CVM Nº 13/80

GAFISA S.A.

CNPJ 01.545.826/0001-07

NIRE 35.300.147.952

Sede: Avenida Brigadeiro Faria Lima, 1.355, 22º andar

Pinheiros – CEP 01452-002

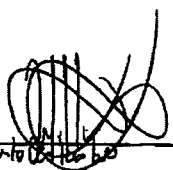
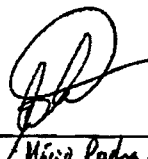
São Paulo - SP

Emissão para distribuição pública de 5.000 (cinco mil) debêntures, nominativas, escriturais, não conversíveis em ações, da primeira emissão, da Gafisa S.A. (“Gafisa” ou “Companhia” ou “Emissora”), em série única, com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), perfazendo o valor total de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) em 15 de fevereiro de 2001 (“Data de Emissão”), da espécie com garantia flutuante, com caução de recebíveis e opção de venda de debêntures, com prazo de 36 (trinta e seis) meses, contados da Data de Emissão, vencendo-se em 15 de fevereiro de 2004, conforme deliberado na assembléia geral extraordinária da Emissora realizada em 8 de janeiro de 2001, cuja ata foi publicada em 9 de fevereiro de 2001 no “Diário Oficial do Estado de São Paulo” e no jornal “O Dia” de São Paulo. A oferta foi aprovada e devidamente registrada na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, sob nº CVM/SRE/DEB/2001/021, em 19.04.2001.

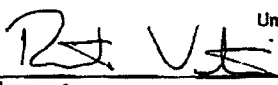
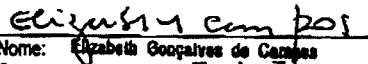
As debêntures desta emissão possuem código ISIN nº BRNHADBS016.

“O registro da presente distribuição não implica, por parte da Comissão de Valores Mobiliários, garantia da veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade da companhia emissora, bem como sobre as debêntures a serem distribuídas.”

EMISSORA

	Gafisa S.A.	
Nome: A. Bento de Lencastre		Nome: Nélio Rocha Neto
Cargo:		Cargo:

COORDENADOR LÍDER

	Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A.	
Nome: RENATO VENTURA		Nome: Elizabeth Goepfert de Campos
Cargo: SUPERVISOR DE VTE		Cargo: SUPERVISOR DE VTE

1- Composição do Capital Social

1.1. A tabela abaixo demonstra a composição do capital social da Emissora (posição em 8 de janeiro de 2001, data da última assembléia geral extraordinária)

Ações	Subscrito e Integralizado	
	Quantidade	Valor em R\$ (*)
Ordinárias	10.000.006	41.123.079
Preferenciais	11.037.742	45.390.568
Total	21.037.748	86.513.647

(*) As ações da companhia não possuem valor nominal

2 - Características Básicas da Emissão

DEBÊNTURES	QUANTIDADE	VALOR NOMINAL (R\$)	MONTANTE (R\$)
SÉRIE ÚNICA	5.000	10.000	50.000.000,00
	Custo Máximo da Distribuição		1.132.870,00
	Montante Líquido Para a Companhia		48.867.130,00

3 - Demonstrativo do Custo da Distribuição

Custos Previstos no Contrato de Distribuição

O quadro a seguir demonstra os custos previstos no Contrato de Distribuição:

CUSTOS	MONTANTE EM R\$	% EM RELAÇÃO AO VALOR TOTAL DA EMISSÃO
COORDENAÇÃO	500.000,00	1,00
COLOCAÇÃO	550.000,00	1,10
TAXA DE REGISTRO CVM*	82.870,00	0,166
TOTAL	1.132.870,00	2,266

* 0,3%do valor total da emissão, limitado a R\$ 82.870,00

Comissionamento

A remuneração devida pela Emissora aos Coordenadores pela prestação de serviços de coordenação e colocação foi estabelecida nas seguintes condições:

- comissão de coordenação: 1% (um por cento) calculada sobre o volume total da emissão, a ser paga quando da integralização das debêntures, em proporcionalidade aos volumes de garantia firme dada pelos Coordenadores, acima descritos;

- b) comissão de colocação: 1,10% (um vírgula um por cento) sobre o volume de Debêntures colocado por cada Coordenador, a ser pago quando da integralização.

Custo Unitário do Lançamento

A seguinte tabela apresenta o custo unitário do lançamento das debêntures objeto desta emissão.

Nº DE DEBÊNTURES	CUSTO DO LANÇAMENTO (R\$)	CUSTO POR DEBÊNTURE (R\$)
5.000	1.132.870,00	226,57

4 - Condições e Prazo de Subscrição e Integralização

4.1 - Preço e forma de Subscrição e Integralização

O preço de subscrição será o valor nominal das Debêntures, acrescido da remuneração calculada de acordo com o item “Remuneração” abaixo, desde a Data de Emissão até a data da efetiva integralização, que será à vista, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição.

4.2 - Local de Pagamento

Os pagamentos referentes ao principal e à remuneração a que fazem jus as Debêntures serão efetuados pela Emissora, por intermédio do Sistema Nacional de Debêntures – SND, administrado pela Associação Nacional das Instituições de Mercado Aberto – ANDIMA e operacionalizado pela CETIP. Para os debenturistas que não estiverem vinculados ao SND, os pagamentos serão efetuados na instituição depositária das Debêntures.

4.3 - Distribuição Junto ao Público

A colocação e/ou subscrição somente terá início após a concessão do registro de emissão expedido pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM (“CVM”) e da segunda publicação do anúncio de Início de Distribuição, conforme artigo 26 da Instrução CVM nº 13 de 30 de setembro de 1980.

5 - Contrato de Distribuição de Debêntures

5.1 - Coordenadores

Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A., Banco BBA Creditanstalt S.A., Banco ABC Brasil S.A., Banco Brascan S.A., Banco Modal S.A., Banif Primus Corretora de Valores e Câmbio S.A. e Banco Pactual S.A.

5.1.1 - Coordenadores Contratados

Banco BBM S.A. e Banco Inter American Express S.A..

5.2 - Colocação

Observadas as condições previstas no Contrato de Garantia Firme de Subscrição e Distribuição de 5.000 Debêntures Não Conversíveis em Ações em Série Única da Gafisa S.A. e concedido o registro de Emissão pela CVM, os Coordenadores farão a colocação, sob o regime de garantia firme, de 5.000 Debêntures, todas não conversíveis em ações, com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), perfazendo o valor total de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), na Data de Emissão.

5.3 - Regime de Colocação

A colocação, prevista no contrato, será realizada de acordo com as seguintes condições:

- a) a colocação e/ou subscrição somente terá início após a concessão do Registro de Emissão pela CVM e a segunda publicação do anúncio de Início de Distribuição, conforme o artigo 26 da Instrução CVM nº 13/80;
- b) a colocação pública das Debêntures será efetuada adotando-se o procedimento diferenciado, conforme artigo 33 da Instrução CVM nº 13/80, sendo atendidos preferencialmente os clientes dos Coordenadores, sem reservas antecipadas e a fixação de lotes máximos ou mínimos;
- c) os Coordenadores terão o prazo de até 6 (seis) meses, contado a partir da data de concessão do Registro de Emissão pela CVM, para a colocação pública do lote das Debêntures, sob regime de garantia firme, observada a alínea “d” abaixo;

- d) as Debêntures sob o regime de garantia firme que não tiverem sido integralmente colocadas até 2 (dois) dias úteis após o início da colocação pública, ao final deste prazo, cada Coordenador subscreverá seu respectivo lote não colocado até o volume de sua Garantia Firme, conforme descrito no quadro abaixo:

COORDENADORES	DEBÊNTURES SOB GARANTIA FIRME
Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A.	10.000
Banco BBA Creditanstalt S.A.	10.000
Banco ABC Brasil S.A.	6.000
Banco Brascan S.A.	5.000
Banco Modal S.A.	2.000
Banif Primus Corretora de Valores e Câmbio S.A.	3.000
Banco Pactual S.A.	5.000
COORDENADORES CONTRATADOS	
Banco BBM S.A.	7.000
Banco Inter American Express S.A	2.000
Total	50.000

6. Condições Gerais das Debêntures

Deliberação

A emissão foi deliberada em assembléia geral extraordinária realizada em 8 de janeiro de 2001.

Número de Ordem da Emissão e Série

As debêntures da presente Emissão representam a 1ª (primeira) emissão da Gafisa, em série única.

Montante da Emissão

O valor total da emissão é de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), na Data de Emissão.

Data de Emissão

A data de emissão das Debêntures será 15 de fevereiro de 2001 (“Data de Emissão”).

Valor Nominal Unitário

As debêntures terão valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais).

Quantidade de Títulos

Será emitido um total de 5.000 (cinco mil) debêntures.

Prazo e Data de Vencimento

O prazo de vencimento das Debêntures será de trinta e seis (36) meses, a contar da Data de Emissão, vencendo, portanto, em 15 de fevereiro de 2004. Por ocasião do vencimento, a Emissora obriga-se a proceder à liquidação das Debêntures ainda em circulação, pelo seu valor nominal unitário, acrescido de juros não pagos.

Forma e Conversibilidade

As Debêntures são nominativas escriturais, não conversíveis em ações.

Espécie

As Debêntures desta emissão serão da espécie com garantia flutuante.

Garantia Adicional

As Debêntures dessa emissão terão garantia adicional pignoratícia, representada por caução de direitos creditórios oriundos de contratos de promessa de compra e venda de unidades em determinados empreendimentos incorporados pela Emissora (“Contratos de Promessa de Compra e Venda”), no valor total de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), nos termos do artigo 58, da Lei nº 6.404 de 25 de dezembro de 1976 e conforme estipulado no “Instrumento Particular de Caução de Recebíveis” (“Contrato de Caução”), firmado entre a Emissora e o Agente Fiduciário, anexo à Escritura.

Nenhum dos contratos de promessa de compra e venda, cujos créditos foram caucionados por meio do Contrato de Caução, prevê cláusula impeditiva de cessão e/ou caução dos respectivos créditos pela Emissora. Assim, caso a Emissora deixe de cumprir com suas obrigações perante os debenturistas, estes poderão se valer do produto de tais créditos para satisfação de seus direitos.

Opção de Venda

Os debenturistas terão a opção de vender até 70% (setenta por cento) das Debêntures de sua titularidade à Emissora, sendo 30% (trinta por cento) exercível em até 29 de janeiro de 2002, 20% (vinte por cento) exercível em até 29 de janeiro de 2003 e 20% (vinte por cento) exercível em até 29 de janeiro de 2004, caso, durante o prazo de emissão, a Gafisa (i) não atinja, anualmente, determinadas metas de lançamento de empreendimentos e venda de unidades lançadas, e/ou (ii) ultrapasse limite máximo de endividamento bancário, cujos termos e condições estão estipulados no “Contrato de Opção de Venda de Debêntures” (“Contrato de Opção”), firmado entre a Emissora, o Agente Fiduciário e os acionistas controladores da Companhia, estes últimos na qualidade de intervenientes fiadores, anexo à Escritura.

O exercício da Opção de Venda (“Opção”) por cada debenturista, nas datas e percentuais acima indicados, deverá observar as seguintes condições:

- (i) os percentuais referentes ao exercício de cada Opção serão aplicados às Debêntures detidas por cada um dos debenturistas; e
- (ii) poderá ocorrer que determinada Opção seja exercida em relação a um número fracionário de Debêntures, hipótese em que o número de Debêntures, objeto da Opção, será reduzido até o número inteiro imediatamente inferior ao número fracionário.

Segue abaixo quadro exemplificativo do lote mínimo de Debêntures necessário ao debenturista para o exercício de cada Opção:

Nº DE DEBÊNTURES/LOTE	1ª OPÇÃO	2ª OPÇÃO	3ª OPÇÃO
4 (quatro)	1	-	-
5 (cinco)	1	1	1

Exercício da Opção de Venda

O exercício da Opção pelos debenturistas, nos percentuais e datas especificados no item acima será votado em assembleia de debenturistas. A Opção somente não será exercida se debenturistas titulares de, no mínimo, 80% (oitenta por cento) das Debêntures em circulação votarem pelo não exercício da Opção. Para o cômputo dos votos, não serão considerados aqueles em branco ou referentes a Debêntures que sejam detidas por pessoas ou empresas controladas, controladoras ou coligadas à Gafisa ou a seus acionistas controladores, fiadores no Contrato de Opção.

Caso o percentual de votação acima mencionado seja obtido, nenhum dos debenturistas, nem os que votaram a favor do exercício da Opção, poderá exercer a Opção no período em questão. Não obstante, os percentuais de Debêntures objeto de tal Opção não exercida se acumularão às Opções subseqüentes.

Por outro lado, se a assembléia de debenturistas não atingir o percentual de votação acima mencionado, seja pela ausência de debenturistas em assembléia, seja por votação em contrário, todos os debenturistas poderão exercer a Opção, sendo que, neste caso, as Opções não exercidas no prazo devido serão canceladas.

Com a finalidade de deliberarem sobre o exercício da primeira Opção, cuja data limite de exercício é 29 de janeiro de 2002, os debenturistas e a Emissora deverão se reunir em assembléia de debenturistas, convocada pelo Agente Fiduciário no dia 8 de janeiro de 2002, que se realizará, em primeira convocação, no dia 16 de janeiro de 2002, com a presença dos debenturistas que representem, no mínimo, metade das debêntures em circulação. Caso a primeira assembléia não se realize por falta de quórum, o Agente Fiduciário convocará, em 17 de janeiro de 2002, nova assembléia que se realizará em 22 de janeiro de 2002, independentemente do número dos debenturistas presentes. O exercício da primeira Opção está condicionada à obtenção do percentual de votação mencionado no parágrafo acima.

O procedimento de convocação das assembléias de debenturistas para deliberação do exercício das Opções, cujas datas limites são 29 de janeiro de 2003 e 29 de janeiro de 2004, respectivamente, encontra-se descrito no Contrato de Opção, o qual é parte integrante da Escritura.

Remuneração

Juros

As Debêntures renderão juros remuneratórios equivalentes a 100% (cem por cento) da taxa média paga pelos Depósitos Interfinanceiros de 1 (um) dia, denominada Taxa CDI-Over (“Taxa DI”), expressa na forma percentual ao ano, calculada e divulgada pela Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos – CETIP (“CETIP”), acrescida de um *spread* ou sobretaxa de 1,30% ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias.

Forma de Cálculo

As taxas serão calculadas de forma exponencial e cumulativa *pro rata temporis* por dias úteis decorridos, incidentes sobre o valor nominal das Debêntures, desde a Data de Emissão, ou data de vencimento dos juros imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento.

Periodicidade de Pagamento

Os juros remuneratórios serão pagos anualmente, a contar da Data de Emissão, vencendo-se no dia 15 de fevereiro de cada ano, ocorrendo o primeiro pagamento em 15 de fevereiro de 2002 e o último na data de vencimento das debêntures.

Se a(s) data(s) acima coincidir(em) com dia em que não haja expediente comercial ou bancário na cidade de São Paulo e no Distrito Federal, a(s) data(s) de vencimento dos juros ficar(á/ão) prorrogada(s) automaticamente para o primeiro dia útil subsequente, sem qualquer acréscimo moratório aos valores a serem pagos.

As condições de remuneração definidas acima terão período de vigência desde a Data de Emissão até 15 de fevereiro de 2004.

Fórmula de cálculo da remuneração

$$JR = VN \times [(f_1 \times f_2 \dots \times f_j) - 1]$$

onde,

JR = valor dos juros a ser pago no final de cada Período de Capitalização;

VN = saldo do valor nominal não amortizado da Debênture no início do Período de Capitalização;

($f_1 \times f_2 \dots \times f_j$) = fator de variação acumulado da Taxa DI, entre a data de início (inclusive) e data final (exclusive) do Período de Capitalização dos juros;

Os termos f_1 , f_2 , f_j serão obtidos de acordo com a seguinte fórmula:

$$f_j = \left(1 + \frac{\text{Taxa DI}_j}{100} \right)^{\frac{DI}{252}} \times \left(1 + \frac{1,3}{100} \right)^{\frac{DI}{252}}$$

onde,

f_j = fator da Taxa DI, capitalizada pelo “spread” de 1,3% ao ano, referente ao dia “j”;

Taxa DI_j = Taxa DI, em percentual ao ano, base 252 dias, calculada e divulgada pela CETIP, referente ao dia “j”;

DI_j = número de dia (s) útil(eis) correspondentes ao prazo de validade da Taxa DI

Período de Capitalização do Juros

Considera-se Período de Capitalização dos juros o intervalo de tempo durante o qual os juros serão acumulados de forma exponencial. O pagamento dos juros será exigível somente no final de cada Período de Capitalização, ou seja, em 15 de fevereiro de cada ano.

O primeiro Período de Capitalização se inicia na Data de Emissão e se encerra em 15 de fevereiro de 2002. Os demais Períodos de Capitalização se iniciam na data de vencimento do Período anterior e terminam na data de vencimento da remuneração seguinte, cada Período sucedendo o anterior sem solução de continuidade.

Da Taxa DI

No caso de extinção ou impossibilidade legal de aplicação da Taxa DI às debêntures, será utilizado em sua substituição o parâmetro legal que vier a ser determinado, se houver. Na ausência deste, o Agente Fiduciário deverá convocar Assembléia Geral de Debenturistas para a deliberação, de comum acordo com a Emissora, e no prazo máximo de trinta (30) dias, do novo parâmetro de remuneração das debêntures. Caso não haja acordo entre os debenturistas e a Emissora na Assembléia, as debêntures deverão ser resgatadas na sua totalidade, até dez (10) dias úteis após a data de realização da referida Assembléia de Debenturistas, pelo seu valor nominal unitário, acrescido da remuneração devida, calculada *pro rata temporis*, a partir da data do último pagamento da remuneração. Na ausência de critério legal, a remuneração a que as debêntures farão jus no período compreendido entre a data da última remuneração e a data da Assembléia de Debenturistas será a Taxa DI média dos sessenta dias anteriores à extinção ou vedação legal de aplicação da mencionada taxa.

Repactuação

Até 7 de janeiro de 2002 a Emissora deverá publicar as novas condições de remuneração das debêntures, que deverão vigorar a partir de 15 de fevereiro de 2002. Os debenturistas que não aceitarem as novas condições de remuneração propostas pela Emissora deverão se manifestar em até 29 de janeiro de 2002, contado a partir da data de publicação do “Aviso de Debenturistas”, mediante comunicação escrita enviada à CETIP, ou à instituição depositária das debêntures, em ambas hipóteses com cópia endereçada à sede da Emissora. Adicionalmente, a seu exclusivo critério,

os debenturistas poderão manifestar sua aceitação ou não às novas condições de remuneração na mesma assembléia de debenturistas que ocorrerá na oportunidade do exercício da primeira opção de venda, nos termos da Escritura. A Emissora deverá adquirir as debêntures de titularidade dos debenturistas que não aceitarem as novas condições de remuneração, até o dia 15 de fevereiro de 2002, pelo seu valor nominal, acrescido dos mesmos fatores de remuneração descritos no item “Remuneração” acima, calculados *pro rata temporis*, desde a Data de Emissão ou do último pagamento dos juros, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento. As debêntures adquiridas pela Emissora poderão ser canceladas, permanecer em tesouraria da Emissora, ou ser novamente colocadas no mercado.

Multa de Mora e Juros Moratórios

Ocorrendo impontualidade no pagamento de qualquer quantia devida aos debenturistas, os débitos em atraso serão acrescidos da remuneração estabelecida na Escritura de Emissão, bem como de juros de mora de 1% (um por cento) ao mês, calculados desde a data de inadimplemento até a data do efetivo pagamento, e de multa moratória de 6% (seis por cento) sobre o valor devido, independentemente de aviso, notificação, ou interpelação judicial ou extrajudicial.

Decadência dos Direitos aos Acréscimos

O não comparecimento do debenturista para receber o valor correspondente a quaisquer obrigações pecuniárias nas datas previstas nesta Escritura de Emissão não lhe dará o direito a qualquer acréscimo no período relativo ao atraso no recebimento, assegurados, todavia, os direitos adquiridos até a data do respectivo vencimento.

Publicidade

Exceto os “Anúncios de Início e de Encerramento de Distribuição”, que serão publicados somente no jornal “Gazeta Mercantil”, edição nacional, todos os demais atos e decisões decorrentes desta emissão que, de qualquer forma, envolvam os interesses dos debenturistas serão publicados nos jornais de publicação legal da Companhia, quais sejam: “Diário Oficial do Estado de São Paulo” e no jornal “O Dia”, edição de São Paulo, conforme estabelecido no artigo 289 da Lei 6.404/76, observados os prazos legais, devendo a Emissora avisar, tempestivamente, o Agente Fiduciário da realização de qualquer publicação.

Vencimento Antecipado

O Agente Fiduciário poderá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações relativas às debêntures e exigir o imediato o resgate, pela Emissora, das debêntures em circulação, mediante carta protocolada dirigida à Emissora, com cinco (5) dias de antecedência, na ocorrência dos seguintes eventos:

- i) protesto de título(s) contra a Emissora, cujo valor global seja igual ou superior a cem mil reais (R\$ 100.000,00), ou a constituição da Emissora em mora por atraso no pagamento de obrigações de mesmo valor, salvo se o protesto ou constituição em mora houver sido efetuado por erro ou má-fé de terceiro, desde que devidamente comprovado pela Emissora, ou se for cancelado, ou ainda, se o valor dos títulos protestados, ou da obrigação que esteja em atraso, for objeto de depósito em juízo, ou de qualquer outra forma elidido pela Emissora na primeira oportunidade processual cabível, em qualquer hipótese, no prazo máximo de cinco (5) dias da sua ocorrência;
- ii) pedido de falência, insolvência ou pedido de concordata da Emissora;
- iii) dissolução ou liquidação da Emissora;
- iv) descumprimento pela Emissora de quaisquer obrigações previstas nesta Escritura, ou em qualquer de seus Anexos, não sanado em trinta (30) dias, contados de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário, exceto por aquelas obrigações para as quais esteja previsto um prazo específico, hipótese em que tal prazo prevalecerá;
- v) transformação, incorporação, fusão, cisão ou qualquer outra alteração na estrutura societária da Emissora, exceto se tal alteração for realizada entre a Companhia e quaisquer de suas controladas e/ou se for aprovada previamente, em assembléia, por debenturistas titulares de, no mínimo, oitenta por cento (80%) das debêntures em circulação, excluídas deste cômputo as debêntures detidas por pessoas que possuam vínculo de ligação, direta ou indireta, com a Emissora ou com qualquer de seus acionistas controladores, ressalvadas as hipóteses previstas nos itens vi e vii abaixo;

- vi) SPEL Empreendimentos e Participações S/A e CIMOB Companhia Imobiliária deixem de deter, em conjunto ou separadamente, o controle direto da Companhia através de, no mínimo, cinquenta e um por cento (51%) das ações com direito a voto de emissão da Companhia, exceto mediante aprovação prévia de debenturistas titulares da maioria das debêntures em circulação, excluídas deste cômputo debêntures detidas por pessoas que possuam vínculo de ligação, direta ou indireta, com a Companhia ou com qualquer de seus acionistas;
- vii) SPEL Empreendimentos e Participações S/A deixe de deter, no mínimo, cinquenta por cento (50%) das ações com direito a voto de emissão da Companhia, exceto mediante aprovação prévia de debenturistas titulares da maioria das debêntures em circulação, excluídas deste cômputo debêntures detidas por pessoas que possuam vínculo de ligação, direta ou indireta, com a Companhia ou com qualquer de seus acionistas;
- viii) caso SPEL Empreendimentos e Participações S/A e CIMOB Companhia Imobiliária, conjuntamente, ou SPEL Empreendimentos e Participações S/A, individualmente, deixem de ser capazes de assegurar, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia geral da Companhia e em eventuais assembléias previstas em acordo de acionistas para definição de voto;
- ix) não pagamento do preço de venda da opção por parte da Companhia e/ou dos acionistas controladores da Companhia, na condição de fiadores, conforme definido no Contrato de Opção de Venda de Debêntures, anexo à Escritura;
- x) inveracidade ou inexatidão substanciais, a qualquer tempo, das declarações que serão prestadas pela Companhia, quando da celebração do contrato de prestação de garantia pignoratícia;
- xi) ocorrência das hipóteses previstas no artigo 762 do Código Civil Brasileiro, quais sejam: (a) se, deteriorando-se, ou depreciando-se a coisa dada em segurança, desfaltar a garantia, e o devedor, intimado, não a reforçar; (b) se o devedor cair em insolvência, ou falir; (c) se as prestações não forem pontualmente pagas, toda vez que deste modo se achar estipulado o pagamento; neste caso, o recebimento posterior da prestação atrasada importa renúncia do credor ao seu direito de execução

imediate; (d) se perecer o objeto dado em garantia; e (e) se a coisa dada em garantia for objeto de desapropriação, devendo o devedor depositar a parte do preço que for necessária para o pagamento integral do credor;

- xii) ocorrência das hipóteses previstas no artigo 954 do Código Civil Brasileiro, quais sejam: (a) se, executado o devedor, se abrir concurso creditório; (b) se os bens, hipotecados, empenhados, ou dados em anticrese, forem penhorados em execução por outro credor; e (c) se cessarem, ou se tornarem insuficientes as garantias do débito, fidejussórias ou reais, e o devedor, intimado, se negar a reforçá-las. Na hipótese específica de ocorrência do previsto no item “(b)” deste subitem, o(s) bem(s) objeto de penhora não ser(m) substituído(s) em juízo no prazo máximo de catorze (14) dias corridos, contados da data da efetivação da penhora; e
- xiii) descumprimento das demais obrigações previstas na Escritura de Emissão, em qualquer de seus anexos, ou em lei.

Na ocorrência do vencimento antecipado, a Emissora obriga-se a efetuar o resgate das debêntures, pelo seu valor nominal unitário, acrescido da remuneração, calculados *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a data do último pagamento da remuneração até a data do seu efetivo pagamento, que deverá ser efetuado em até quinze (15) dias úteis contados de comunicação neste sentido, a ser enviada pelo Agente Fiduciário à Emissora através de carta protocolada no endereço no item “Agente Fiduciário” abaixo, sob pena de, em não o fazendo, ficar obrigada, ainda, pelo pagamento dos encargos previstos no item *Multa de Mora e Juros Moratórios* acima.

Aquisição Facultativa

A Emissora poderá, a qualquer tempo, adquirir Debêntures em circulação, observado o disposto no artigo 55 da Lei nº 6.404/76. As Debêntures adquiridas pela Emissora poderão ser canceladas, permanecer na tesouraria da Emissora, ou ser novamente colocadas no mercado.

Prorrogação dos Prazos

Considerar-se-ão prorrogados os prazos referentes ao pagamento de quaisquer obrigações referentes às debêntures, até o primeiro dia útil subsequente, se o vencimento coincidir com dia em que não haja expediente comercial ou bancário na cidade de São Paulo, sem qualquer acréscimo moratório aos valores a serem pagos,

ressalvados os casos cujos pagamentos devam ser realizados pela CETIP, hipótese em que somente haverá prorrogação quando a data de pagamento coincidir com feriado nacional.

Atendimento aos Debenturistas

Os debenturistas serão atendidos pelo Diretor de Relações com Investidores da Emissora, Sr. Alceu Duílio Cauciolari, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 1.355, 22º Andar, Pinheiros, Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 01452-002, ou pelo telefone (11) 3038-9190/3038-9191, fax (11) 3038-9139 ou pelo e-mail dcauciolari@gafisa.com.br.

7 – Procedimentos de Distribuição

Para a colocação pública das debêntures será adotado o procedimento diferenciado de distribuição, conforme previsto no artigo 33 da Instrução nº 13, de 30 de setembro de 1980, da CVM, não havendo lotes máximos ou mínimos, nem reservas antecipadas, visando principalmente investidores institucionais, tais como entidades abertas e fechadas de previdência privada, seguradoras e fundos de investimento, sendo atendidos prioritariamente os clientes dos coordenadores.

8 - Negociação

A presente emissão será registrada para negociação no mercado secundário, através do SND, administrado pela ANDIMA e operacionalizado pela CETIP.

9 – Destinação dos Recursos

Do valor total dos recursos obtidos com a subscrição das Debêntures, a Emissora utilizará R\$ 32.500.000,00 como capital de giro e R\$ 17.500.000,00 para a liquidação de empréstimos bancários de curto prazo, cujas características seguem abaixo:

INSTITUIÇÃO FINANCEIRA CREDORA	VALOR DA DÍVIDA (R\$ MIL)	DATA DE VENCIMENTO
Banco BBA Creditanstalt S.A.	5.000	16 de abril de 2001
Banco ABC Brasil S.A.	5.000	16 de abril de 2001
Banco Brascan S.A.	5.000	16 de abril de 2001
Banco Modal S.A.	2.500	16 de abril de 2001
TOTAL	17.500	16 de abril de 2001

O impacto dos recursos das debêntures na Gafisa será (i) o alongamento do perfil do seu endividamento; e (ii) a redução do seu custo de capital, uma vez que os juros pagos nos empréstimos bancários são mais elevados do que à remuneração paga às Debêntures. Assim, apesar das despesas financeiras da Gafisa aumentarem com as Debêntures, sua capacidade de investimento cresce e, conseqüentemente, seu potencial de aumento de receita, com um custo de capital mais baixo. Esses fatores colaboram para um crescimento do seu resultado.

10 - Informações Complementares

Relacionamento entre os Coordenadores e a Emissora

O Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A., coordenador líder da presente emissão, aprovou linha de crédito em favor da Emissora no valor total de R\$ 12 milhões, dos quais, R\$ 2 milhões serão disponibilizados a título de limite de adiantamento sobre depósito em cheque e R\$ 10 milhões serão tomados pelas debêntures da presente emissão.

O Banco BBA Creditanstalt S.A. contratou com a Emissora uma operação de fiança e um empréstimo para capital de giro. A fiança foi prestada em 22 de março de 1999 no valor de R\$ 4.009.885,55, com vencimento em 15 de março de 2001. O empréstimo para capital de giro foi concedido em 30 de novembro de 2000, no montante de R\$ 5.012.330,33, com vencimento em 540 dias.

O Banco Brascan S.A. contratou com a Emissora duas operações de empréstimo para capital de giro com "swap" de índices no montante de R\$ 850.000,00 e R\$ 4.150.000,00, respectivamente, ambas com vencimento em 1º de março de 2001.

O Banco Modal S.A. contratou com a Emissora duas operações de empréstimo para capital de giro no montante de R\$ 1.003.910,23 e R\$ 1.002.548,47, respectivamente, ambas com vencimento em 15 de março de 2001.

O Banco ABC Brasil S.A. contratou com a Emissora as seguintes operações: (i) fiança no valor de R\$ 1.000.000,00, com vencimento em 21 de março de 2001; (ii) empréstimo, mediante repasse, no valor de R\$ 980.290,00 com vencimento em 21 de março de 2001; (iii) empréstimo, mediante repasse, no valor de R\$ 1.567.996,15, com vencimento em 21 de março de 2001; e (iv) empréstimo no valor de R\$ 5.087.417,28, com vencimento em 1º de março de 2001.

Os demais Coordenadores, Banif Primus CVC S.A., Banco Pactual S.A. e o Coordenadores Contratados Banco BBM S.A. e Banco Inter American Express S.A. não possuem qualquer relacionamento com a Emissora, existindo tão somente a relação que decorre do contrato firmado para a distribuição pública das debêntures da presente emissão.

Fundo de Amortização

Para efeitos da presente emissão, a Emissora não constituiu fundo de amortização para as debêntures.

Banco Mandatário

Banco Itaú S.A.
Endereço: Rua Boa Vista, 176, CEP 01014-919, São Paulo, SP.

Agente Escriturador

Banco Itaú S.A.
Endereço: Rua Boa Vista, 176, CEP 01014-919, São Paulo, SP.

Agente Fiduciário

Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
Sr. Juarez Dias Costa
Endereço: Avenida das Américas, 500, bloco 13, grupo 205 – CEP 22640-100
Barra da Tijuca – Rio de Janeiro
Fone: (21) 493-7003 – Fax: (21) 493-4746

Informações Complementares

Quaisquer outras informações complementares sobre a Emissora e a presente Emissão, bem como exemplares deste prospecto de emissão, poderão ser obtidos junto ao Unibanco - União dos Bancos Brasileiros S.A., com endereço à Av. Eusébio Matoso, 891, 21º andar, São Paulo, SP, CEP 05423-901 e à Comissão de Valores Mobiliários - CVM, com endereço na Rua 7 de Setembro, 111, 5º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20159-900.



**DEMONSTRATIVO CONTÁBIL PARA VERIFICAÇÃO DO LIMITE DA
EMISSÃO**

GAFISA S/A		
CÁLCULO DA LIMITAÇÃO NA EMISSÃO DE DEBÊNTURES		
EM R\$ Mil		
VALOR TOTAL DO ATIVO EM 31/12/2000 (Conf. Balanço Consolidado)		
		313.914
(-) GARANTIAS POR DIREITOS REAIS:		
		53.568
ENDIVIDAMENTO		
Hipotecas		
	Dívida no SFH	16.009
	Garantia	26.813
Caucões		
	Capital de Giro	25.556
	Garantia - Debêntures	20.000
	Garantia - Recebíveis	4.755
	Garantia - Aplicações Financeiras	2.000
	Total do Endividamento	41.565
	Cto prazo	35.005
	Longo Prazo	6.560
		-
(=) ATIVO, LÍQUIDO DE GARANTIAS POR DIREITOS REAIS		
		260.346
	LIMITAÇÃO (70%)	182.242
	NOSSA EMISSÃO	50.000

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXOS

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO I
ATAS DA ASSEMBLÉIA GERAL EXTRAORDINÁRIA QUE DELIBEROU A EMISSÃO
DAS DEBÊNTURES E DAS REUNIÕES DO CONSELHO
DE ADMINISTRAÇÃO DAS FIADORAS

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



Gafisa S.A.

CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07 - NIRE 35300147952

Companhia Aberta - CVM nº 01610-1

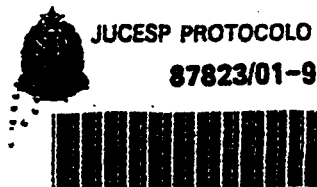
Assembléia Geral Extraordinária - Ata nº 16, Realizada em 08 de Janeiro de 2001

I - Data, Hora e Local: Em 08 de janeiro de 2001, às 10:00 horas, na sede social sita à Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1.355, 22º andar, s/ 2.202 - parte, São Paulo - SP. II. Presença: Presente os acionistas representando a totalidade do capital social, conforme indica o Livro de Presença de Acionistas. III - Publicação do Edital de Convocação: Dispensada a publicação do edital de convocação, em face do disposto no artigo 124, § 4º, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. IV - Composição da Mesa: Presidente: Sr. Raul Leite Luna. Secretário: Sr. Claudio Abel Ribeiro. V - Ordem do Dia: Emissão pública de debêntures, nominativas, escriturais, não conversíveis em ações, no valor total de cinquenta milhões de reais (R\$ 50.000.000,00). VI - Deliberações por Unanimidade de Votos dos Acionistas: (a) os acionistas decidiram aprovar, em face do que dispõe a alínea "e" do § único do Estatuto Social, a 1ª emissão do debêntures não conversíveis em ações da Companhia, da espécie com garantia flutuante, com as seguintes características e condições: 1) Data de Emissão: Para todos os efeitos legais, a data de emissão das debêntures, doravante designada simplesmente "Data de Emissão", será de 15 de fevereiro de 2001; 2) Valor Total da Emissão: Cinquenta milhões de reais (R\$ 50.000.000,00), na Data de Emissão; 3) Séries: A emissão será formada por uma única série; 4) Quantidade de Títulos e Valor Nominal Unitário: Serão emitidas cinco mil (5.000) debêntures com valor nominal unitário de dez mil reais (R\$ 10.000,00), na Data de Emissão; 5) Espécie e Garantia: As debêntures serão da espécie com garantia flutuante, na forma do disposto no artigo 58, da Lei nº 6.404/76, e terão garantia adicional pignoratícia representada por caução de direitos creditórios oriundos de contratos de promessa de compra e venda de unidades em determinados empreendimentos incorporados pela Companhia, no valor total de vinte milhões de reais (R\$ 20.000.000,00); 6) Opção de Venda: Durante o prazo de emissão, os debenturistas terão opção de vender até setenta por cento (70%) das debêntures de sua titularidade à Companhia, sendo trinta por cento (30%) exercível em 29 de janeiro de 2002, vinte por cento (20%) exercível em 29 de janeiro de 2003 e vinte por cento (20%) exercível em 29 de janeiro de 2004, caso a Companhia (i) não atinja, anualmente, determinadas metas de lançamento de empreendimentos e venda de unidades lançadas, e/ou (ii) ultrapasse limite máximo de endividamento bancário, cujos termos e condições serão estipulados em Contrato de Opção de Venda de Debêntures, que será firmado entre a Companhia, o Agente Fiduciário e os acionistas controladores da Companhia, estes últimos na qualidade de intervenientes fiadores, devendo este contrato ser anexo à Escritura Particular de Emissão Pública de 5.000 (cinco mil) Debêntures não Conversíveis em Ações da Primeira Emissão da Gafisa S.A. ("Escritura"); 7) Forma e Tipo: As debêntures serão nominativas escriturais, não conversíveis em ações da Companhia. A Companhia não emitirá certificados de debêntures. Para todos os fins de direito, a titularidade das debêntures será comprovada pelo extrato da conta do depósito das debêntures aberta em nome do debenturista, emitido pela instituição depositária das debêntures. Adicionalmente, será expedido pelo Sistema Nacional de Debêntures - SND ("SND") o Relatório de Posição de Ativos, acompanhado de extrato, em nome do debenturista, emitido pela instituição financeira responsável pela custódia destes títulos quando depositados no SND; 8) Prazo e Data de Vencimento: O prazo de vencimento das debêntures será de trinta e seis (36) meses, contados a partir da Data de Emissão, vencendo-se, conseqüentemente, em 15 de fevereiro de 2004. Por ocasião do vencimento, a Companhia obriga-se a proceder à liquidação das debêntures ainda em circulação, pelo seu valor nominal unitário, acrescido de juros não pagos, na forma do item 11 abaixo; 9) Aquisição Antecipada Facultativa: A Companhia poderá, a qualquer tempo, adquirir debêntures em circulação por preço não superior ao seu valor nominal unitário, acrescido de juros remuneratórios, observado o disposto no item 11 abaixo e no parágrafo 2º do artigo 55, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. As debêntures objeto

deste procedimento poderão ser canceladas, permanecer em tesouraria ou ser novamente colocadas no mercado; 10) Vencimento Antecipado: O Agente Fiduciário poderá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações relativas às debêntures e exigir o imediato resgate das debêntures em circulação, na ocorrência dos seguintes eventos: i) protesto de título(s) contra a Companhia, cujo valor global seja igual ou superior a cem mil reais (R\$ 100.000,00), ou a constituição da Companhia em mora por atraso no pagamento de obrigações de mesmo valor, salvo se o protesto ou constituição em mora houver sido efetuado por erro ou má-fé de terceiro, desde que devidamente comprovado pela Companhia, ou se for cancelado, ou ainda, se o valor dos títulos protestados, ou da obrigação que esteja em atraso, for objeto de depósito em juízo, ou de qualquer outra forma elidido pela Companhia na primeira oportunidade processual cabível, em qualquer hipótese, no prazo máximo de cinco (5) dias da sua ocorrência; (ii) pedido de falência, insolvência ou pedido de concordata da Companhia; iii) dissolução ou liquidação da Companhia; iv) descumprimento pela Companhia de quaisquer obrigações previstas na Escritura, ou em qualquer de seus Anexos, não sanado em trinta (30) dias, contados de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário, exceto por aquelas obrigações para as quais esteja previsto um prazo específico, hipótese em que tal prazo prevalecerá; v) transformação, incorporação, fusão, cisão ou qualquer outra alteração na estrutura societária da Companhia, exceto se tal alteração for realizada entre a Companhia e quaisquer de suas controladas e/ou se for aprovada previamente, em Assembléia, por debenturistas titulares de, no mínimo, oitenta por cento (80%) das debêntures em circulação, excluídos deste cômputo as debêntures detidas por pessoas que possuam vínculo de ligação, direta ou indireta, com a Companhia ou com qualquer de seus acionistas controladores, ressalvadas as hipóteses previstas nos itens vi e vii abaixo; vi) SPEL Empreendimentos e Participações S.A. e CIMOB Companhia Imobiliária deixem de deter, em conjunto ou separadamente, o controle direto da Companhia através de, no mínimo, cinquenta e um por cento (51%) das ações com direito a voto de emissão da Companhia, exceto mediante aprovação prévia de debenturistas titulares da maioria das debêntures em circulação, excluídas deste cômputo debêntures detidas por pessoas que possuam vínculo de ligação, direta ou indireta, com a Companhia ou com qualquer de seus acionistas; vii) SPEL Empreendimentos e Participações S.A. deixe de deter, no mínimo, cinquenta por cento (50%) das ações com direito a voto de emissão da Companhia, exceto mediante aprovação prévia de debenturistas titulares da maioria das debêntures em circulação, excluídas deste cômputo debêntures detidas por pessoas que possuam vínculo de ligação, direta ou indireta, com a Companhia ou com qualquer de seus acionistas; viii) caso SPEL Empreendimentos e Participações S.A. e CIMOB Companhia Imobiliária, conjuntamente, ou SPEL Empreendimentos e Participações S.A., individualmente, deixem de ser capazes de assegurar, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da Assembléia Geral da Companhia e em eventuais assembleias previstas em acordo de acionistas para definição de voto; ix) não pagamento do preço de venda da opção por parte da Companhia e/ou dos acionistas controladores da Companhia, na condição de fiadores, conforme será definido no Contrato de Opção de Venda de Debêntures, que será anexo à Escritura; x) inveracidade ou inexatidão substanciais, a qualquer tempo, das declarações que serão prestadas pela Companhia, quando da celebração do contrato de prestação de garantia pignoratícia; xi) ocorrência das hipóteses previstas nos artigos 762 e 954 do Código Civil Brasileiro, desde que, na hipótese específica de ocorrência do previsto no artigo 954, inciso II, do Código Civil Brasileiro, o(s) bem(s) objeto de penhora não seja(m) substituído(s) em juízo no prazo máximo de catorze (14) dias corridos, contados da data da efetivação da penhora; e xii) demais casos previstos na Escritura de Emissão, em qualquer de seus anexos, ou em lei; 11) Juros: Às debêntures serão conferidos juros remuneratórios equivalentes a cem por cento (100%) da taxa média paga pelos depósitos interfinanceiros de um dia, denominada Taxa DI, “over extra grupo”, expressa na forma percentual ao ano, base duzentos e cinquenta e dois (252) dias, calculada e divulgada pela Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos - CETIP (“CETIP”), capitalizados por um “spread” ou sobretaxa anual de um inteiro e trinta centésimos por cento (1,30%), calculados a partir da

Data de Emissão das debêntures ou data do último pagamento da remuneração, até a data de pagamento dos juros; os juros serão pagos anualmente, a contar da Data de Emissão, vencendo-se no dia 15 de fevereiro de cada ano, ocorrendo o primeiro pagamento em 15 de fevereiro de 2002 e o último na data de vencimento das debêntures; 12) Repactuação: Até 07 de janeiro de 2002 a Companhia deverá publicar as novas condições de remuneração das debêntures, que deverão vigorar a partir de 15 de fevereiro de 2002. Os debenturistas e a Companhia deverão se reunir em assembléia de debenturistas, a ser convocada pelo Agente Fiduciário das debêntures e realizada em 16 de janeiro de 2002, para deliberarem sobre as novas condições de remuneração das debêntures, devendo os debenturistas que não aceitarem as novas condições de remuneração solicitar o resgate de suas debêntures à Companhia até 29 de janeiro de 2002. O pagamento do resgate pela Companhia deverá ser realizado até 15 de fevereiro de 2002, pelo seu valor nominal, acrescido dos fatores fixados para a remuneração das debêntures descritos no item 11 acima; 13) Preço de Subscrição e Forma de Pagamento: As debêntures serão subscritas pelo seu valor nominal unitário, acrescido dos fatores fixados para a remuneração das debêntures descritos no item 11 acima, calculado “pro rata temporis”, desde a Data de Emissão até a data da efetiva integralização, que será à vista, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição. A subscrição será efetuada por meio dos procedimentos do Sistema de Distribuição de Títulos - SDT, disponibilizado pela CETIP, no prazo máximo de seis (6) meses, contados na data de concessão do registro da distribuição pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM; 14) Procedimento de Distribuição: (a) a distribuição das debêntures será pública, sendo adotado o procedimento diferenciado de distribuição, conforme previsto no artigo 33 da Instrução nº 13, de 30 de setembro de 1980, da CVM, não havendo lotes máximos ou mínimos, nem reservas antecipadas, visando principalmente investidores institucionais, tais como entidades abertas e fechadas de previdência privada, seguradoras e fundos de investimento, sendo atendidos prioritariamente os clientes dos bancos coordenadores; (b) os acionistas decidiram, nos termos do artigo 59, § 1º da Lei nº 6.404/76, delegar ao Conselho de Administração a deliberação sobre os itens constantes dos incisos VI a VIII do artigo 59, com o único fim de atendimento de eventuais exigências feitas pela CVM na análise do processo de distribuição pública; (c) os acionistas decidiram autorizar a administração da Companhia praticar todos os atos necessários à formalização da emissão de debêntures, tais como celebrar a escritura de emissão, o contrato de prestação de garantia pignoratícia, para constituição da caução, contrato de opção de venda, contratar agente fiduciário, fixando-lhe os honorários, banco depositário das debêntures, e contratar as instituições financeiras que intermediarão a colocação pública das debêntures da 1ª emissão da Companhia, podendo, para tanto, celebrar o respectivo contrato de distribuição, ajustando cláusulas e condições e bem assim a respectiva remuneração; (d) os acionistas decidiram aprovar a lavratura da ata relativa à presente Assembléia Geral, de forma sumária nos termos do artigo 130, § 1º da Lei nº 6.404/76; (e) os acionistas decidiram, por fim, autorizar a publicação da ata com a omissão das assinaturas dos acionistas nos termos do artigo 130, § 2º da Lei nº 6.404/76. VII - Encerramento: Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a Assembléia Geral, sendo lavrada a presente ata. a.a. Raul Leite - Presidente da Mesa; Claudio Abel Ribeiro - Secretário da Mesa; Acionistas: Nelson Rozental; Roberto Moses Thompson Motta; Sérgio Messias Pedreiro; Raul Leite Luna; Ivo Alves da Cunha; Claudio Abel Ribeiro; CIMOB Companhia Imobiliária (Claudio Abel Ribeiro - Diretor; Doter Karamm Junior - Diretor); SPEL Empreendimentos e Participações S.A. (Fersen Lamas Lambranco - Diretor; Roberto Moses Thompson Motta - Diretor); Brazil Development Equity Investments, LLC (Fersen Lamas Lambranco - Diretor; Roberto Moses Thompson Motta; Diretor); Emerging Markets Capital Investments, LLC (Fersen Lamas Lambranco - Diretor; Roberto Moses Thompson Motta - Diretor); The First Stock Equity Fund, LLC (Stock Maxima S.A. Corretora de Câmbio e Valores - Pedro Paulo Nunes Ferreira - José Celso Guimarães). Esta certidão é cópia fiel do lavrado no Livro de Registro de Atas de Assembléias Gerais da Companhia. São Paulo, 08 de janeiro de 2001. Claudio Abel Ribeiro - Secretário. JUCESP nº 20.789/01-4 em 01/02/2001. Arlete S. Faria Lima - Secretária Geral.

COLEGIADA



CIMOB COMPANHIA IMOBILIÁRIA
CNPJ 61.215.844/0001-44
NIRE 35000118928

Ata da Reunião do Conselho de Administração - Ata nº 4

Realização: 08 de janeiro de 2001, as 10:00 horas, na sede social. (Av. Brigadeiro Faria Lima nº 1.355, 22º andar, s/ 2.202-parte)

Convocante: Ivo Alves da Cunha

Instalação: Presentes 03 conselheiros.

Presidente: Ivo Alves da Cunha

Deliberação:

Approvar, por unanimidade de votos, em face do que dispõe o item "V" do artigo 12 do seu Estatuto Social, a prestação de fiança em favor da GAFISA S/A., nos termos do Contrato de Opção de Venda de Debêntures, a ser firmado com Oliveira Trust DTVM Ltda., sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ sob nº 36.113.876/0001-91, tendo por objeto a recompra das cinco mil (5.000) debêntures não conversíveis em ações, emitidas pela Gafisa S/A. Nada mais havendo a tratar, foi lavrada a presente ata que, lida e achada conforme, foi assinada por todos os presentes.

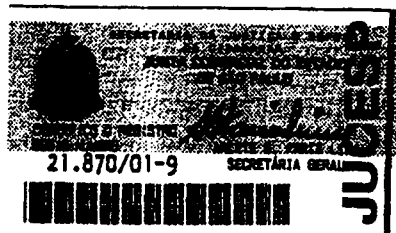
Assinados) Raul Leite Luna – conselheiro; Ivo Alves da Cunha – conselheiro e Claudio Abel Ribeiro – conselheiro.

Certifico que a presente é cópia fiel da ata de Reunião do Conselho de Administração realizada em 08 de janeiro de 2001 a ser lavrada no livro de atas de Reunião do Conselho de Administração.


Claudio Abel Ribeiro
Conselheiro

Visto do Advogado:


Doter Karam Junior
OAB/SP 21.990



COLEGIADA



JUCESP PROTOCOLO
87554/01-0



S.P.E.L. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S.A.


CNPJ nº 02.250.726/0001-08

NIRE 35300154819


ATA DE REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO REALIZADA
EM 30 DE JANEIRO DE 2001

No dia de 30 de janeiro de 2001, às 11:00 horas na sede social, na Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.729, 7º andar, São Paulo - SP, reuniu-se o Conselho de Administração de S.P.E.L. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S.A. Resolveu-se, por unanimidade, aprovar a prestação de fiança em favor de Gafisa S.A., de acordo com o artigo 14, § 1º, do Estatuto Social da Companhia, nos termos do Contrato de Opção de Venda de Debêntures a ser firmado com Oliveira Trust DTVM Ltda., sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ sob nº 36.113.876/0001-91. Nada mais havendo a tratar, foi lavrada a presente ata que, lida e achada conforme, foi assinada por todos os presentes. Ass. Luiz Kaufmann, Sérgio Messias Pedreiro e Andrés Victor Vamos Kokron.

Certidão: Confere com o original lavrado em Livro próprio.

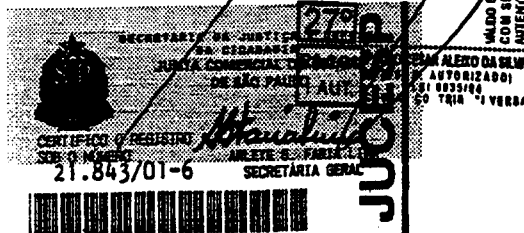

Andrés Victor Vamos Kokron
- Conselheiro -

Visto do Advogado


Mara Elisa Pedretti de Sousa
OAB/SP: 168.570



DOUVE
S PAULO, 10 FEB 2001
MILDO
COM SELG
AUTENTICADA



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO II
FORMULÁRIO "INFORMAÇÕES ANUAIS - IAN" RELATIVO AO EXERCÍCIO DE 1999

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

O REGISTRO NA CVM NÃO IMPLICA QUALQUER APRECIÇÃO SOBRE A COMPANHIA, SENDO OS SEUS ADMINISTRADORES RESPONSÁVEIS PELA VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
4 - DENOMINAÇÃO COMERCIAL GAFISA		
5 - DENOMINAÇÃO SOCIAL ANTERIOR INHAÚMA PARTICIPAÇÕES S.A.		
6 - NIRE 35.300.147.952		

01.02 - SEDE

1 - ENDEREÇO COMPLETO Av. Brigadeiro Faria Lima, 1355 22º s/2202 parte				2 - BAIRRO OU DISTRITO Pinheiros	
3 - CEP 01452-002		4 - MUNICÍPIO São Paulo			5 - UF SP
6 - DDD 011	7 - TELEFONE 3038-9000	8 - TELEFONE 3038-9185	9 - TELEFONE 3038-9190	10 - TELEX	
11 - DDD 011	12 - FAX 3038-9139	13 - FAX 814-9476	14 - FAX -		
15 - E-MAIL rribeiro@gafisa.com.br					

01.03 - DEPARTAMENTO DE ACIONISTAS

1 - NOME Fernando Higa					
2 - CARGO Analista Financeiro					
3 - ENDEREÇO COMPLETO Av. Brig. Faria Lima, 1.355 22º Andar				4 - BAIRRO OU DISTRITO Pinheiros	
5 - CEP 01452-002		6 - MUNICÍPIO São Paulo			7 - UF SP
8 - DDD 011	9 - TELEFONE 3038-9000	10 - TELEFONE 3038-9186	11 - TELEFONE 3038-9241	12 - TELEX	
13 - DDD 011	14 - FAX 814-9476	15 - FAX 3038-9139	16 - FAX -		
17 - E-MAIL fhiga@gafisa.com.br					

OUTROS LOCAIS DE ATENDIMENTO A ACIONISTAS

18 - ITEM	19 - MUNICÍPIO	20 - UF	21 - DDD	22 - TELEFONE	23 - TELEFONE
-----------	----------------	---------	----------	---------------	---------------

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
 CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
 IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS Data-Base - 31/12/1999

Divulgação Externa

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

01.04 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (Endereço para Correspondência com a Companhia)

1 - NOME Alceu Duilio Calciolari					
2 - ENDEREÇO COMPLETO Av. Brigadeiro Faria Lima, 1.355 22º Andar parte				3 - BAIRRO OU DISTRITO Pinheiros	
4 - CEP 01452-002		5 - MUNICÍPIO São Paulo			6 - UF SP
7 - DDD 011	8 - TELEFONE 3038-9190	9 - TELEFONE 3038-9191	10 - TELEFONE 3038-9000	11 - TELEX	
12 - DDD 011	13 - FAX 3038-9139	14 - FAX 3814-9476	15 - FAX		
16 - E-MAIL dcalciolari@gafisa.com.br					

01.05 - REFERÊNCIA / AUDITOR

1 - DATA DE INÍCIO DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL 01/01/1999		2 - DATA DE TÉRMINO DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL 31/12/1999	
3 - DATA DE INÍCIO DO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO 01/01/2000		4 - DATA DE TÉRMINO DO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO 31/12/2000	
5 - NOME/RAZÃO SOCIAL DO AUDITOR PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes			6 - CÓDIGO CVM 00287-9
7 - NOME DO RESPONSÁVEL TÉCNICO Júlio César dos Santos			8 - CPF DO RESP. TÉCNICO 591.515.108-63

01.06 - CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA

1 - BOLSA DE VALORES ONDE POSSUI REGISTRO				
<input type="checkbox"/> BVBAAL	<input type="checkbox"/> BVMESB	<input type="checkbox"/> BVPR	<input checked="" type="checkbox"/> BVRJ	<input type="checkbox"/> BVST
<input type="checkbox"/> BVES	<input type="checkbox"/> BVPP	<input type="checkbox"/> BVRG	<input checked="" type="checkbox"/> BOVESPA	
2 - MERCADO DE NEGOCIAÇÃO Bolsa				
3 - TIPO DE SITUAÇÃO Operacional				
4 - CÓDIGO DE ATIVIDADE 1200200 - Imobiliárias				
5 - ATIVIDADE PRINCIPAL Promoç.e Adm.de Empeend.Imob., Incorp.Constr. e Invest.				

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
 CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
 IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS Data-Base - 31/12/1999

Divulgação Externa

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

01.07 - CONTROLE ACIONÁRIO / VALORES MOBILIÁRIOS

1 - NATUREZA DO CONTROLE ACIONÁRIO Privada Nacional		
2 - VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS PELA CIA.		
<input checked="" type="checkbox"/> Ações	<input type="checkbox"/> Ações Resgatáveis	<input type="checkbox"/> Debêntures Simples
<input type="checkbox"/> Debêntures Conversíveis em Ações	<input type="checkbox"/> Partes Beneficiárias	<input type="checkbox"/> Bônus de Subscrição

01.08 - PUBLICAÇÕES DE DOCUMENTOS

1 - AVISO AOS ACIONISTAS SOBRE DISPONIBILIDADE DAS DFs.	2 - ATA DA AGO QUE APROVOU AS DFs. 28/04/2000
3 - CONVOCAÇÃO DA AGO PARA APROVAÇÃO DAS DFs.	4 - PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 04/04/2000

01.09 - JORNAIS ONDE A CIA. DIVULGA INFORMAÇÕES

1 - ITEM	2 - TÍTULO DO JORNAL	3 - UF
01	DIÁRIO OFICIAL DO ESTADO DE SP	SP
02	JORNAL O DIA SÃO PAULO	SP

01.10 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

1 - DATA 15/02/2001	2 - ASSINATURA
------------------------	----------------

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Representação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

02.01 - COMPOSIÇÃO ATUAL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRETORIA

1 - ITEM	2 - NOME DO ADMINISTRADOR	3 - CPF	4 - DATA DA ELEIÇÃO	5 - PRAZO DO MANDATO	6 - CÓDIGO TIPO DO ADMINISTRADOR *	7 - FUNÇÃO
01	RAUL LEITE LUNA	007.228.558-34	16/12/1997	ATÉ DEZ / 2000	2	PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
02	IVO ALVES DA CUNHA	004.606.727-20	16/12/1997	ATÉ DEZ / 2000	3	DIRETOR PRESIDENTE E CONSELHEIRO
03	CLAUDIO ABEL RIBEIRO	003.345.457-49	16/12/1997	ATÉ DEZ / 2000	2	CONSELHEIRO
04	SÉRGIO MESSIAS PEDREIRO	065.223.478-06	01/03/2000	ATÉ DEZ / 2000	2	CONSELHEIRO
05	ROBERTO MOSES THOMPSON MOTTA	706.988.307-25	16/12/1997	ATÉ DEZ / 2000	2	CONSELHEIRO
06	NELSON ROZENTAL	346.167.137-15	01/03/2000	ATÉ DEZ / 2000	2	CONSELHEIRO
07	HELIO BAPTISTA NOVAES	481.530.286-34	11/01/1999	ATÉ DEZ / 2000	1	DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES
09	ODAIR GARCIA SENRA	380.915.938-72	16/12/1997	ATÉ DEZ / 2000	1	DIRETOR
11	MÁRIO ROCHA NETO	030.073.278-30	16/12/1997	ATÉ DEZ / 2000	1	DIRETOR
12	ÁLVARO JOSÉ FILGUEIRA LAMIN	507.599.147-53	16/12/1997	ATÉ DEZ / 2000	1	DIRETOR
13	FRANCISCO EDUARDO DE G. LOBO PEDROSO	551.656.057-87	16/12/1997	ATÉ DEZ / 2000	1	DIRETOR

* CÓDIGO: 1 - PERTENCE APENAS À DIRETORIA;
2 - PERTENCE APENAS AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO;
3 - PERTENCE À DIRETORIA E AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO.

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

IAN - Informações Anuais

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

02.02 - EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL E FORMAÇÃO ACADÊMICA DE CADA CONSELHEIRO E DIRETOR

RAUL LEITE LUNA

Data de Nascimento: 15/02/1938.

Formado em 1961 pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, no curso de Engenharia Civil.

Auxiliar Técnico do Departamento Sanitário da Sursan de 1955 a 1961.

Em maio de 1961, ingressou na Gomes de Almeida Fernandes como estagiário e hoje é Conselheiro desta Empresa.

IVO ALVES DA CUNHA

Data de Nascimento: 01/06/1938.

Formado em 1961 pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, no curso de Engenharia Civil.

Em 1959, ingressou como estagiário na Gomes de Almeida, Fernandes.

Em 1961, ingressou como estagiário da Construtora Genésio Gouveia S.A.

Em 1965, iniciou como assistente de diretoria da Soc. Técnica de Obras Públicas.

Em 1966, retornou à Gomes de Almeida Fernandes como engenheiro, onde permanece até hoje como Conselheiro e Diretor Presidente desta Empresa.

CLAUDIO ABEL RIBEIRO

Data de Nascimento: 27/08/1938.

Formado em 1961 pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, no curso de Engenharia Civil.

Em 1961, foi estagiário do BNDES.

De 1962 a 1964, foi assistente do Diretor Financeiro da Carvalho Hosken S.A. Engenharia e Construções.

Em 1965, ingressou na Gomes de Almeida, Fernandes como assistente do Diretor Financeiro e hoje é Conselheiro desta Empresa.

SÉRGIO MESSIAS PEREIRA

Data de Nascimento: 11/09/1965.

Formado em Engenharia, graduado pelo Instituto Tecnológico de Aeronáutica (ITA), e possui um MBA da Escola de Administração da Universidade de Stanford.

Sr. Sérgio entrou na GP Investimentos em 1996. É membro do Conselho da Ferrovia Centro Atlântica (desde 1999), do ABC Supermercados (desde 1999) e da Artex S.A. (desde 1999). Antes de juntar-se à GP Investimentos, trabalhou para Mckinsey & Company em São Paulo.

ROBERTO MOSES THOMPSON MOTTA

Data de Nascimento 06/11/1957.

Formado em : Engenharia pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC – RJ.

O Sr. Roberto é atualmente diretor e membro do comitê de investimentos da GP Investimentos S/C Ltda (desde 1993), Conselheiro da Artex S.A. Fábrica de Artefatos Têxteis (desde 1993) e Diretor da Polônia

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - Informações Anuais Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

02.02 - EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL E FORMAÇÃO ACADÊMICA DE CADA CONSELHEIRO E DIRETOR

Participações S.A. (desde 1993). De 1986 a 1992, trabalhou no Departamento de Corporate Finance do Banco de Investimentos Garantia S.A.. Possui Mestrado em Administração de Empresas pela Wharton School da Universidade da Pensilvânia.

NELSON ROZENTAL

Data de Nascimento: 16/01/1953.

Formado em Engenharia, graduado pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, com Pós Graduação em Administração de Empresas pela mesma universidade (COPPEAD).

É sócio da GP Investimentos. Antes de juntar-se à GP Investimentos, foi Diretor da BNDES Participações S.A., membro do Conselho de Fundação Tupy, Bahia Sul Celulose, Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, Iochpe Maxion e IBMEC. Foi Conselheiro do "Brazilian Equity Partners Fund" e do "Brazil Private Equity Mutual Fund", além de membro-suplente dos Conselhos da Light e Tele Norte Leste.

HÉLIO BAPTISTA NOVAES

Data de nascimento: 14/06/1963.

Formação acadêmica: Engenharia civil, pela Universidade Federal de Minas Gerais, com pós-graduação em Engenharia Econômica pela Pontifícia Universidade Católica – PUC/MG, Fundação Dom Cabral.

Desenvolveu carreira na área financeira, tendo sido trainee no Lloyds Bank e Gerente Sênior na Área Internacional no mesmo banco (1987 a 1992), Diretor da área internacional no Banco Interatlântico (1992 a 1994), diretor da área internacional no Banco BMG (1995 a 1997) e Diretor da área internacional no Banco Fibra (1997 a 1998). Nesta última instituição, acumulou o cargo de Diretor Geral da Fibra Securities Inc., uma Broker-Dealer (corretora) do Banco Fibra, com sede em Nova York – EUA.

Desde janeiro de 1999, Hélio é o Diretor Administrativo-Financeiro da Gafisa S.A., acumulando a função de Diretor de Relações com Investidores.

ODAIR GARCIA SENRA

Data de Nascimento: 05/12/1946.

Formado em 1972, pela Escola de Engenharia Civil Mauá.

Ingressou na Gomes de Almeida Fernandes em 1970 como estagiário de Engenharia Civil.

Atualmente é Diretor desta Companhia.

MÁRIO ROCHA NETO

Data de Nascimento: 14/04/1957.

Formado em 1980 pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo - USP, na faculdade de Engenharia Civil.

Em 1978, ingressou na Gomes de Almeida, Fernandes como estagiário, passando a Gerente de Obras em 1981, Gerente Geral de Obras e, posteriormente, a Diretor, a partir de 1989.



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - Informações Anuais Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

02.02 - EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL E FORMAÇÃO ACADÊMICA DE CADA CONSELHEIRO E DIRETOR

ÁLVARO JOSÉ FILGUEIRAS LAMIN

Data de Nascimento: 13/08/1956.

Formado em Engenharia Civil, pela Universidade Gama Filho - RJ.

Entre 1975 e 1980, estagiário e engenheiro da Hilana Construtora e Administradora Ltda.

Em 1980, ingressou na Gomes de Almeida, Fernandes como Gerente de Obras, passou a Gerente Geral de Obras e Gerente Geral de Construção, antes de tornar-se Diretor, a partir de 1994.

FRANCISCO EDUARDO DE GUSMÃO LOBO PEDROSO

Data de Nascimento: 09/03/1958.

Formado em Engenharia Civil, pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC - RJ

Iniciou sua experiência profissional como Auxiliar Técnico na João Fortes Engenharia S.A.

Posteriormente, ingressou na Gomes de Almeida Fernandes como estagiário, passando a Gerente de Obras e, finalmente, Diretor, a partir de 1997.

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Representação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

03.01 - EVENTOS RELATIVOS À DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL

1 - EVENTO BASE AGO/E	2 - DATA DO EVENTO 28/04/2000	3 - PESSOAS FÍSICAS E JURÍDICAS 6	4 - INVESTIDORES INSTITUCIONAIS 0	5 - ACORDO DE ACIONISTAS SIM	6 - AÇÕES PREFER. COM DIREITO A VOTO NÃO
7 - AÇÕES PREFERENCIAIS COM DIREITO A VOTO					
8 - DATA DO ÚLTIMO ACORDO DE ACIONISTAS 12/12/1997					

03.02 - POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DE AÇÕES COM DIREITO A VOTO

1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF									
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - TOTAL DE AÇÕES (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.	13 - PART. NO ACORDO DE ACIONISTAS	14 - CONTROLADOR					
01	CIMOB COMPANHIA IMOBILIÁRIA	61.215.844-0001/44	BRASILEIRA	SP	5.000.003	50,00	0	0,00	5.000.003	23,77	16/12/1997	SIM	BRASILEIRA
02	S.P.E.L. EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S.A.	01.258.943-0001/81	BRASILEIRA	SP	5.000.003	50,00	0	0,00	5.000.003	23,77	16/12/1997	SIM	BRASILEIRA
03	BRAZIL DEVELOPMENT EQUITY INVEST., LLC.		ILHAS CAYMAN		5.582.627	50,58	5.582.627	26,54	11.165.254	26,54	16/12/1997	NÃO	ILHAS CAYMAN
04	EMERGING MARKETS CAPITAL INVEST., LLC.		ILHAS CAYMAN		4.360.769	39,51	4.360.769	20,73	8.721.538	20,73	28/09/1998	NÃO	ILHAS CAYMAN
05	THE FIRST STOCK EQUITY FUND LT		BAHAMAS		1.094.340	9,91	1.094.340	5,19	2.188.680	5,19	28/09/1998	NÃO	BAHAMAS
97	AÇÕES EM TESOURARIA				0	0,00	0	0,00	0	0,00			

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

03.01 - EVENTOS RELATIVOS À DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL

1 - EVENTO BASE	2 - DATA DO EVENTO	3 - PESSOAS FÍSICAS E JURÍDICAS	4 - INVESTIDORES INSTITUCIONAIS	5 - ACORDO DE ACIONISTAS	6 - AÇÕES PREFER. COM DIREITO A VOTO
AGO/E	28/04/2000	6	0	SIM	NÃO
7 - AÇÕES PREFERENCIAIS COM DIREITO A VOTO					
8 - DATA DO ÚLTIMO ACORDO DE ACIONISTAS					
12/12/1997					

03.02 - POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DE AÇÕES COM DIREITO A VOTO

1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF									
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - TOTAL DE AÇÕES (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.	13 - PART. NO ACORDO DE ACIONISTAS	14 - CONTROLADOR					
98	OUTROS				0	0,00	6	0,00					
99	TOTAL				10.000.006	100,00	11.037.742	100,00	21.037.748	100,00			

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
 CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
 IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Representação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CODIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS CONTROLADORES ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA	3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL					
01	CIMOB COMPANHIA IMOBILIÁRIA	16/12/1997					
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF			
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.	13 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL
0101	CIMOB PARTICIPAÇÕES S.A.	34.177.279-0001/03	BRASILEIRA	SP			
146.999.900,00	0,00	146.999.900,00	0,00	30/11/1998			
0199	TOTAL						
146.999.900,00	0,00	146.999.900,00	0,00				

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Representação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS CONTROLADORES ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA	3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL				
0101	CIMOB PARTICIPAÇÕES S.A.	30/11/1998				
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF		
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.
010101	RAUL LEITE LUNA	007.228.558-34	BRASILEIRA	SP		
	954.243	19,48	906.905	18,20	1.861.148	18,83
010102	JAYME MORAES ARANHA	003.532.487-20	BRASILEIRA	RJ		
	373.676	7,63	769.625	15,44	1.143.301	11,57
010103	CLAUDIO ABEL RIBEIRO	003.345.457-49	BRASILEIRA	SP		
	950.907	19,41	175.357	3,52	1.126.264	11,40
010104	PAULO HENRIQUE DEBENEDITO AZAMBUJA	007.193.587-87	BRASILEIRA	SP		
	647.737	13,22	337.313	6,77	985.050	9,97
010105	ACP ALVES DA CUNHA PARTICIPAÇÕES LTDA	58.633.702-0001/92	BRASILEIRA	SP		
	648.003	13,23	332.101	6,66	980.104	9,92
010106	CARLOS MOACYR GOMES DE ALMEIDA	003.491.607-59	BRASILEIRA	SP		
	296.682	6,06	629.856	12,64	926.538	9,38
010107	OUTROS					
	1.026.664	20,97	1.832.931	36,77	2.859.595	28,93
010199	TOTAL					
	4.897.912	00,00	4.984.088	00,00	9.882.000	00,00

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Representação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS CONTROLADORES ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF		
010105	ACP ALVES DA CUNHA PARTICIPAÇÕES LTDA					
3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL				23/12/1987		
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF		
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.
01010501	IVO ALVES DA CUNHA	004.606.727-20	BRASILEIRA			SP
27.825	25,00	0	0,00	27.825	25,00	
01010502	VIVIEN ALVES DA CUNHA	086.713.838-65	BRASILEIRA			SP
27.825	25,00	0	0,00	27.825	25,00	
01010503	LUIZ SYLVIO ALVES DA CUNHA	156.219.718-50	BRASILEIRA			SP
27.825	25,00	0	0,00	27.825	25,00	
01010504	VICTOR ALVES DA CUNHA	174.348.688-05	BRASILEIRA			SP
27.825	25,00	0	0,00	27.825	25,00	
01010599	TOTAL					
111.300	100,00	0	0,00	111.300	100,00	

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Representação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS CONTROLADORES ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF					
02	S.P.E.L. EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S.A.		16/12/1997						
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF					
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP.CAP.SOC.			
0204	OUTROS			4	0,00				
0205	EMERGING MARKETS CAPITAL INVESTMENTS			26.843	49,00	109.561	100,00	136.404	83,00
0207	LATIN AMERICAN GROWTH CAPITAL			27.938	51,00	0	0,00	27.938	17,00
0299	TOTAL			54.785	100,00	109.561	100,00	164.346	100,00

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS CONTROLADORES ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA

1 - ITEM 03	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA BRAZIL DEVELOPMENT EQUITY INVEST., LLC.	3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL 16/12/1997				
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF		
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC. (Unidades)

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
 CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
 IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Representação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS CONTROLADORES ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA	3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL				
04	EMERGING MARKETS CAPITAL INVEST., LLC.	28/09/1998				
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF		
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP.CAP.SOC.

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Representação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS CONTROLADORES ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA

1 - ITEM 05	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA THE FIRST STOCK EQUITY FUND LT	3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL 28/09/1998				
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF		
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS Data-Base - 31/12/1999

Divulgação Externa

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

04.01 - COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL

1 - Data da Última Alteração 28/09/1998

2 - ITEM	3 - ESPÉCIE DAS AÇÕES	4 - NOMINATIVA OU ESCRITURAL	5 - VALOR NOMINAL (Reais)	6 - QTD. DE AÇÕES (Unidades)	7 - SUBSCRITO (Reais)	8 - INTEGRALIZADO (Reais)
01	ORDINÁRIAS	NOMINATIVA		10.000.006	41.123.079	41.123.079
02	PREFERENCIAIS	NOMINATIVA		11.037.742	45.390.568	45.390.568
03	PREFERENCIAIS CLASSE A			0	0	0
04	PREFERENCIAIS CLASSE B			0	0	0
05	PREFERENCIAIS CLASSE C			0	0	0
06	PREFERENCIAIS CLASSE D			0	0	0
07	PREFERENCIAIS CLASSE E			0	0	0
08	PREFERENCIAIS CLASSE F			0	0	0
09	PREFERENCIAIS CLASSE G			0	0	0
10	PREFERENCIAIS CLASSE H			0	0	0
11	PREFER. OUTRAS CLASSES			0	0	0
99	TOTAIS			21.037.748	86.513.647	86.513.647

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Representação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

04.02 - CAPITAL SOCIAL SUBSCRITO E ALTERAÇÕES NOS TRÊS ÚLTIMOS ANOS

1 - ITEM	2 - DATA DA ALTERAÇÃO	3 - VALOR DO CAPITAL SOCIAL (Reais)	4 - VALOR DA ALTERAÇÃO (Reais)	5 - ORIGEM DA ALTERAÇÃO	7 - QUANTIDADE DE AÇÕES EMITIDAS (Unidades)	8 - PREÇO DA AÇÃO NA EMISSÃO (Reais)
01	30/10/1996	5.000	5.000	Subscrição Particular em Dinheiro	5.000.000.000	0,0001000000
02	16/12/1997	5.000	29.000	Subscrição Particular em Dinheiro	29.000.000.000	0,0000010000
03	16/12/1997	34.000	32.574	Redução p/absorção do prejuízo	0	0,0000000000
04	16/12/1997	1.425	38.160.000	Subscrição em Bens ou Créditos	15.000.006	2,5439989898
05	16/12/1997	38.161.425	41.838.575	Subscrição Particular em Dinheiro	5.000.000	8,3677149200
06	28/09/1998	80.000.000	6.513.647	Subscrição Particular em Dinheiro	1.037.736	6,2767862300



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Divulgação Externa

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

04.03 - BONIFICAÇÃO / DESDOBRAMENTO OU GRUPAMENTO DE AÇÕES NOS TRÊS ÚLTIMOS ANOS

1 - ITEM	2 - DATA APROVAÇÃO	3 - VALOR NOMINAL POR AÇÃO ANTES DA APROVAÇÃO (Reais)	4 - VALOR NOMINAL POR AÇÃO DEPOIS DA APROVAÇÃO (Reais)	5 - QUANTIDADE DE AÇÕES ANTES DA APROVAÇÃO (Unidades)	6 - QUANTIDADE DE AÇÕES DEPOIS DA APROVAÇÃO (Unidades)
01	16/12/1997			34.000.000.000	6
02	28/09/1998			6	21.037.748

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Divulgação Externa

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

04.04 - CAPITAL SOCIAL AUTORIZADO

1 - QUANTIDADE (Unidades)	2 - VALOR (Reais)	3 - DATA DA AUTORIZAÇÃO
20.000.000	0	16/12/1997

04.05 - COMPOSIÇÃO DO CAPITAL AUTORIZADO

1 - ITEM	2 - ESPÉCIE	3 - CLASSE	4 - QUANTIDADE DE AÇÕES AUTORIZADAS À EMISSÃO (Unidades)
01	ORDINÁRIAS		10.000.006
02	PREFERENCIAIS		11.037.742

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
 CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
 IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS
 Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

05.02 - PARTES BENEFICIÁRIAS, BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO OU OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES

1 - ITEM	2 - VALOR MOBILIÁRIO	3 - DATA DA DELIBERAÇÃO	4 - DELIBERAÇÃO EVENTO	5 - DATA DA EMISSÃO	6 - QUANTIDADE EM CIRCULAÇÃO (Unidades)	7 - VALOR NOMINAL (Reais)	8 - VENCIMENTO	9 - CONVERSÍVEL/EXERCÍVEL
01	Notas Promissórias	20/09/1999	RCA	09/12/1999	30	500.000,00	04/12/2000	NÃO

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Representação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610.1	GAFISA S/A	01.545.826/0001.07

06.03 - DISPOSIÇÕES ESTATUTÁRIAS DO CAPITAL SOCIAL

1 - ITEM	2 - ESPÉCIE DA AÇÃO	3 - CLASSE DA AÇÃO	4 - % DO CAPITAL SOCIAL	5 - % TIPO DIVIDENDO FIXO	6 - % TIPO DIVIDENDO MÍNIMO	7 - % TIPO DIVIDENDO CUMULATIVO	8 - BASE DE CÁLCULO	9 - PREV. REEMBOLSO DE CAPITAL	10 - PRÊMIO	11 - DIREITO A VOTO
01	ORDINÁRIA		47,53	0,00	25,00	0,00	BASEADO NO LUCRO	SIM	NÃO	SIM
02	PREFERENCIAL		52,47	0,00	25,00	0,00	BASEADO NO LUCRO	SIM	NÃO	NÃO

06.04 - MODIFICAÇÃO ESTATUTÁRIA

1 - DATA DA ÚLTIMA MODIFICAÇÃO DO ESTATUTO	2 - DIVIDENDO OBRIGATÓRIO (% DO LÚCRO)
28/04/2000	25,00

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
 CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
 IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS Data-Base - 31/12/1999

Divulgação Externa

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

07.01 - REMUNERAÇÃO E PARTICIPAÇÃO DOS ADMINISTRADORES NO LUCRO

1 - PARTICIPAÇÃO DOS ADMINISTRADORES NO LUCRO	2 - VALOR DA REMUNERAÇÃO GLOBAL DOS ADMINISTRADORES (Reais)	3 - PERIODICIDADE
SIM	166.667	MENSAL

07.02 - PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES NOS TRÊS ÚLTIMOS ANOS

- 1 - DATA FINAL DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL: 31/12/1999
 2 - DATA FINAL DO PENÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL: 31/12/1998
 3 - DATA FINAL DO ANTEPENÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL: 31/12/1997

4 - ITEM	5 - DESCRIÇÃO DAS PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES	6 - VALOR DO ÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais)	7 - VALOR DO PENÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais)	8 - VALOR DO ANTEPENÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais)
01	PARTICIPAÇÕES-DEBENTURISTAS	0	0	0
02	PARTICIPAÇÕES-EMPREGADOS	0	0	0
03	PARTICIPAÇÕES-ADMINISTRADORES	0	0	0
04	PARTIC.-PARTES BENEFICIÁRIAS	0	0	0
05	CONTRIBUIÇÕES FDO. ASSISTÊNCIA	0	0	0
06	CONTRIBUIÇÕES FDO. PREVIDÊNCIA	0	0	0
07	OUTRAS CONTRIBUIÇÕES	0	0	0
08	LUCRO LÍQUIDO NO EXERCÍCIO	0	0	0
09	PREJUÍZO LÍQUIDO NO EXERCÍCIO	-8.689.695	-6.081.322	-1.333.000

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - Informações Anuais

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

09.01 - BREVE HISTÓRICO DA EMPRESA

Em meados de 1997, a SPEL Empreendimentos e Participações S.A. (sucessora da Saquarema Participações S.A.) e a CIMOB Participações S.A. (nova denominação da Gafisa Participações S.A.), começaram a acertar os termos de uma associação que permitisse a participação da Saquarema nos negócios imobiliários da CIMOB. Essas negociações entre as empresas culminaram com a assinatura do Protocolo de Associação, Compra e Venda de Ações e Outros Pactos em 16 de novembro de 1997, que determinou a participação da CIMB Companhia Imobiliária (subsidiária integral da CIMOB Participações S.A.) e da Saquarema no capital social de uma sociedade, a Inhaúma Participações S.A., que até então não tinha realizado nenhuma atividade operacional e que posteriormente passou a ser denominada Gafisa S.A.. Em 16 de dezembro de 1997, tem início as atividades comerciais da Companhia, com a subscrição e integralização do capital em espécie e outros ativos.

O objetivo social da Companhia compreende: (i) promoção e administração de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros, (ii) compra, venda e negociação com imóveis de forma geral, (iii) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil, (iv) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros e (v) participação em outras sociedades, no Brasil ou no exterior, com os mesmos objetivos sociais da Companhia.

Em janeiro de 1998, a companhia passou a deter a totalidade do controle acionário da Gafisa (U.S.A.) Inc. e de sua subsidiária integral Promenade Real Estate Corp., ambas com sede em Nova York. Atualmente, uma das atividades da Gafisa (U.S.A.) é a administração de condomínios na Cidade de Nova York, enquanto que a Promenade atua na locação de imóveis na mesma cidade.

Em 01.01.1999, a companhia empregava 607 (Seiscentos e sete) funcionários. Em 31.12.1999, este número passou para 547 (Quinhentos e quarenta e sete) funcionários.

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

IAN - Informações Anuais

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

O setor imobiliário é sensível à instabilidade econômica, sobretudo ao aumento das taxas de juros e de desemprego. Porém, em 1999, os efeitos da crise cambial brasileira provocaram, inicialmente, uma retração da economia, mas também observou-se a fuga de recursos dos mercados financeiros para investimentos em ativos reais da economia, o que favoreceu o setor imobiliário, basicamente pela procura de imóveis prontos.

Os investimentos no setor ainda são relativamente escassos. Tal falta de recursos é acentuada pela carência de fontes de financiamento para projetos imobiliários, pela inexistência de um mercado secundário para títulos de origem imobiliária, pela inconstância das taxas de juros e pela escassez de linhas de crédito adequadas para o setor junto a bancos privados. A política de crédito do governo exerce também forte influência na determinação da disponibilidade ou não de recursos ao financiamento de imóveis, condicionando assim a oferta e a demanda por produtos imobiliários.



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - Informações Anuais

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

09.03 - PERÍODOS DE SAZONALIDADE NOS NEGÓCIOS

Não existe propriamente uma sazonalidade na venda de imóveis e sim alguns meses do ano em que tradicionalmente o mercado permanece mais retraído. Estes meses são janeiro, fevereiro e julho de cada ano, aparentemente coincidindo com períodos de férias escolares e conseqüente adiamento de decisões de investimento.

Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
 CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
 IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS
 Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610.1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

10.01 - PRODUTOS E SERVIÇOS OFERECIDOS

1 - ITEM	2 - PRINCIPAIS PRODUTOS E/OU SERVIÇOS	3 - % RECEITA LÍQUIDA
01	VENDA DE IMÓVEIS	38,14
02	SERVIÇO DE CONSTRUÇÃO	61,86



Divulgação Externa

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
 CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
 IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

10.03 - CLIENTES PRINCIPAIS POR PRODUTOS E/OU SERVIÇOS

1 - ITEM	2 - ITEM	3 - NOME DO PRODUTO/ NOME DO CLIENTE	4 - % DE PARTICIPAÇÃO DO CLIENTE NA RECEITA LÍQUIDA
001		VENDA DE IMÓVEIS	
001	001	CARTEIRA PULVERIZADA	100,00



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

IAN - Informações Anuais

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

11.02 - PROCESSO DE COMERCIALIZAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO, MERCADOS E EXPORTAÇÃO

A venda de imóveis, nas cidades onde a empresa está atuando, é feita através de empresas externas, sem qualquer vínculo com a Cia.. Esta opera na incorporação de imóveis no Rio de Janeiro/RJ e São Paulo/SP.

Quanto a processos de distribuição e exportação, a Cia não se enquadra.



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - Informações Anuais Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

11.03 - POSICIONAMENTO NO PROCESSO COMPETITIVO

O mercado imobiliário no Brasil, tanto nas atividades de incorporação, como nas de construção, é extremamente pulverizado, sendo que nenhuma incorporadora ou construtora tenha grande participação individual no mercado. A Companhia atua nos mercados das regiões metropolitanas do Rio de Janeiro e de São Paulo. De acordo com a ADEMI, a Companhia lançou, na região metropolitana do RJ, 19.5% do total das unidades residenciais, em 1999. No mesmo período, em São Paulo, segundo a Embraesp, esse percentual foi de 3,3%. O incremento de vendas, no Rio de Janeiro, deveu-se basicamente à agilidade da Companhia em lançar flats com metragens variando entre 30 m² e 50 m² (a Companhia tem larga experiência nesse segmento, com essas características , em São Paulo). Até a promulgação da Lei Complementar n.º. 41, de 07 de outubro de 1999, a metragem mínima exigida era de 70 m².

Destaque-se que, em 1999, a Companhia obteve o Certificado ISO 9002, da Fundação Vanzolini da Universidade de São Paulo, para o todo o seu processo de construção com base nos padrões estabelecidos pela International Standardization Organization. É a única empresa nacional de grande porte do ramo imobiliário a obter esta modalidade de certificado, que tem a abrangência de todas as obras em construção e é reconhecido internacionalmente.

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

12.01 - PRINCIPAIS PATENTES, MARCAS COMERCIAIS E FRANQUIAS
MARCAS, PATENTES E LICENÇAS

No quadro a seguir, constam todas as marcas cedidas e transferidas à Gafisa S.A. pela CIMOB através do Instrumento de Cessão de Marcas datado de 16 de dezembro de 1997. O referido contrato já foi protocolizado junto ao Instituto Nacional da Propriedade Industrial – INPI, e a Companhia aguarda a transferência do registro das marcas para o seu nome.

MARCA	CLASSE	REGISTRO	DATA
Gomes de Almeida Fernandes (nominativa)	36.70	006573827	25.06.87
Gomes de Almeida Fernandes (nominativa)	37.05	006573819	25.06.87
Gomes de Almeida Fernandes (nominativa)	40.10	007570317	25.06.87
Gafisa (mista)	36.70	815558139	30.06.92
Gafisa (mista)	40.10	815558163	30.06.92
Gafisa (mista)	37.05/37.40	815558147	21.04.92
Gafisa (mista)	38.30/38.50	815558155	18.02.92
Gafisa (figurativa)	40.10	760105499	14.12.92
Gafisa (figurativa)	37.05/37.40	004518713	02.08.92
Gafisa (figurativa)	40.10	004518721	02.08.92
Gafisa (figurativa)	37.20	814921450	21.04.92
Gafisa (figurativa)	36.70	007569602	25.05.90
Gafisa (figurativa)	19.10/19.20	004070747	15.09.90

De acordo com o Protocolo, todas as Marcas foram objeto de licença à CIMOB, à Gafisa Participações, bem como às controladas de ambas, que poderão utilizá-las por até 48 meses da data de assinatura do Protocolo ou 6 meses a contar do fim de seus



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

IAN - Informações Anuais

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

12.01 - PRINCIPAIS PATENTES, MARCAS COMERCIAIS E FRANQUIAS

empreendimentos ainda por terminar, aquilo o que ocorrer primeiro. Os Fundos de Investimento Imobiliário Gafisa-Banco da Bahia I, II e III poderão utilizar as Marcas até a conclusão de suas obras (veja “Fatores de Risco – Marcas de Titularidade da Gafisa”).

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

IAN - Informações Anuais

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Conforme contrato de associação entre SPEL Empreendimentos e Participações S.A. e CIMOB Participações S.A., os controladores da CIMOB se obrigaram, em nome próprio e também em nome de suas controladas, a (a) não realizar direta ou indiretamente atividade ligada a: (i) promoção e administração de empreendimentos imobiliários, com exceção de uma área localizada na região da Av. Cantareira, zona Norte de São Paulo; (ii) negociação com imóveis, em caráter habitual; (iii) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil; e (iv) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios ou de terceiros; e (b) não influenciar funcionários ou prestadores de serviços da Gafisa a terminar seus vínculos com a Companhia.

Quanto ao direito das ações preferenciais, estas não têm direito a voto, embora o Estatuto Social lhes assegure um dividendo 10% superior à aquele que for pago a cada ação ordinária.



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - Informações Anuais Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

15.01 - PROBLEMAS AMBIENTAIS

As atividades da Companhia estão sujeitas a leis federais, estaduais e municipais, assim como a regulamentos e autorizações exigidas no que diz respeito à construção, zoneamento, proteção do meio-ambiente e do patrimônio histórico, crédito e proteção ao consumidor, etc.

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS Data-Base - 31/12/1999

Divulgação Externa

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01610-1	GAFISA S/A	01.545.826/0001-07

16.01 - AÇÕES JUDICIAIS COM VALOR SUPERIOR A 5% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO OU DO LUCRO LÍQUIDO

1 - ITEM	2 - DESCRIÇÃO	3 - % PATRIMÔNIO LÍQUIDO	4 - % LUCRO LÍQUIDO	5 - PROVISÃO	6 - VALOR (Reais)
01	TRABALHISTA	0,00	0,00		0
02	FISCAL/TRIBUTÁRIA	0,00	0,00		0
03	OUTRAS	0,00	0,00		0

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

IAN - Informações Anuais

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

17.01 - OPERAÇÕES COM EMPRESAS RELACIONADAS

A Cia opera com controladoras, controladas e coligadas na atividade de gestão de negócios. Os preços dos serviços são definidos a valores e condições usuais de mercado, não ocasionando, portanto, qualquer benefício ou prejuízo para as partes.

Não existe empréstimo à membros do Conselho de Administração ou Diretoria.

Os suprimentos de recursos à empresas subsidiárias e coligadas não estão indexados, de acordo com a legislação vigente. Quando o suprimento é feito à coligada ou subsidiária não integral, os demais acionistas, externos à Sociedade, suprem recursos proporcionalmente a sua participação e, nas mesmas condições, para evitar benefícios ou prejuízos recíprocos. As operações financeiras das subsidiárias integrais são normalmente avalizadas ou afiançadas pela Cia.

Ao final do exercício social de 1999, a empresa tinha a seguinte posição de operações com controladas/coligadas:

I) Empréstimos em conta - corrente

Valores em R\$ '000

Empresa	Posição	Valor	Taxa	Prazo	Garantias
DOLCE VITA/BELLA VITA SPE S.A.	A Receber	551	Nihil	Nihil	Nihil
GAFISA SPE 8 S. A	A Receber	4	Nihil	Nihil	Nihil
DV SPE S. A.	A Receber	5	Nihil	Nihil	Nihil
TOTAL	A Receber	560			

II) Serviços prestados à Controladora Cimob Participações S A

a) Gestão Imobiliária – 2% sobre preço de vendas

Valor total no exercício: R\$ 43 mil

b) Gestão de Receitas – 2% sobre receitas

Valor total no exercício: R\$ 175 mil

III) Serviços prestados à Controladora Cimob Cia. Imobiliária

a) Gestão Imobiliária – 10% sobre gastos

Valor total no exercício: R\$ 1.647mil

b) Gestão de Receitas – 2% sobre preço de venda

Valor total no exercício: R\$ 1,468 mil

c) Honorários de construção – 10% sobre gastos

Valor total no exercício :R\$ 8.334 mil



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - Informações Anuais

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

GAFISA S.A.
CGC/MF N° 01.545.826/0001-07
COMPANHIA ABERTA

ESTATUTO SOCIAL

CAPÍTULO I SEDE, OBJETO E DURAÇÃO

Art. 1º GAFISA S.A. é uma sociedade anônima que se regerá pelo presente estatuto e pela legislação aplicável.

Art. 2º - A Companhia tem sede e foro na cidade de São Paulo, e pode, por deliberação do Conselho de Administração, abrir, manter e fechar filiais, escritórios, depósitos ou agências de representações, em qualquer parte do território nacional ou no exterior.

Art. 3º - A Companhia tem por objeto: (i) a promoção e administração de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros; (ii) compra, venda e negociação com imóveis de forma geral; (iii) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil; (iv); desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros; (v) a participação em outras sociedades, no Brasil ou no exterior. (AGO/E N° 12 DE 30/04/1999).

Art. 4º - O prazo de duração será por tempo indeterminado.

CAPÍTULO II DO CAPITAL SOCIAL E AÇÕES

Art. 5º - O Capital Social é de R\$ 86.513.647,03, dividido em 10.000.006 ações ordinárias e 11.037.742 ações preferenciais, todas nominativas e sem valor nominal.

§ 1º - A Companhia está autorizada a aumentar seu capital social em até 20.000.000 (vinte milhões) de ações, independentemente de reforma estatutária, mediante deliberação do Conselho de Administração, que fixará as condições da emissão.

§ 2º - A Companhia poderá aumentar o número de ações preferenciais até o limite legal, em uma ou mais classes, sem guardar proporção com ações ordinárias.

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

§ 3º - A emissão de ações preferenciais sem direito a voto, debêntures ou partes beneficiárias conversíveis em ações preferenciais sem direito a voto e bônus de subscrição que atribuam a seus titulares o direito a subscrição de ações preferenciais sem direito a voto, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou subscrição pública, e permuta por ações preferenciais sem direito a voto, em oferta pública de aquisição de controle, nos termos da lei, poderá excluir o direito de preferência na subscrição.

§ 4º- As ações preferenciais não têm direito a voto nem a dividendo fixo ou mínimo, sendo-lhes assegurada prioridade no reembolso do capital, sem prêmio, em caso de liquidação da Companhia, não lhes aplicando o disposto no § 1º do art.111 da Lei no 6.404/76. (AGO/E Nº.15 28/04/2000)

§ 5º - As ações preferenciais deverão sempre receber dividendo 10% (dez por cento) superior dividendo em dinheiro que for distribuído a cada ação ordinária.

§ 6º - A Companhia poderá, por deliberação da assembléia geral, outorgar opção de compra de ações em favor dos administradores e empregados ou a pessoas naturais que prestem serviços a sociedade sob seu controle.

CAPÍTULO III DA ASSEMBLÉIA GERAL

Art. 6º - A Assembléia Geral tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da Companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento.

Art. 7º - A Assembléia Geral será instalada e presidida pelo Presidente do Conselho de Administração e em sua falta ou impedimento pelo Diretor-Presidente.

Parágrafo único - O Presidente da Assembléia escolherá um ou mais secretários.

Art. 8º - A Assembléia Geral Ordinária reunir-se-á dentro dos quatro primeiros meses ao término do exercício social, cabendo-lhe decidir sobre as matérias de sua competência, previstas em lei.

Art. 9º - A Assembléia Geral Extraordinária reunir-se-á sempre que os interesses sociais exigirem o pronunciamento dos acionistas e nos casos previstos em lei e neste Estatuto.

Parágrafo único - Dependerá da aprovação da Assembléia Geral Extraordinária a prática dos seguintes atos societários:

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

- a) qualquer alteração do estatuto social da Companhia;
- b) dissolução e liquidação da Companhia ou cessação do estado de liquidação;
- c) transformação, fusão, cisão ou incorporação da Companhia de ou por outra sociedade;
- d) aprovação da recompra, amortização e/ou resgate de ações Companhia;
- e) emissão de debêntures, bônus de subscrição e partes beneficiárias;
- f) fixação da remuneração anual global e critérios da participação nos lucros da administração.

CAPÍTULO IV ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA

Art. 10 - A Companhia será administrada por um Conselho de Administração e por uma Diretoria.

Parágrafo único - A Assembléia Geral fixará o montante global da remuneração dos Administradores, que será distribuída de acordo com o disposto no art. 15, inciso V, deste Estatuto.

Art.11- O Conselho de Administração será composto de 6 (seis) membros efetivos e 6 (seis) suplentes, todos acionistas, eleitos pela Assembléia Geral e por ela destituíveis a qualquer tempo, com mandato de 3 (três) anos, permitida a reeleição.

§ 1º - A Assembléia Geral poderá eleger suplentes para os membros do Conselho de Administração.

§ 2º - Os membros do Conselho de Administração tomarão posse mediante a assinatura do termo respectivo, lavrado em livro próprio.

Art. 12 - O Conselho de Administração terá um Presidente que será eleito, anualmente, por maioria de votos, sendo a primeira eleição realizada imediatamente após a posse destes.

Parágrafo único - As vagas de Conselheiro, não havendo suplente, poderão ser preenchidas pelo Conselho de Administração, até a primeira Assembléia Geral, que deliberará sobre o preenchimento da vaga, cujo substituto completará o mandato do substituído.

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

Art.13 - O Conselho de Administração reunir-se-á, ordinariamente, pelo menos uma vez a cada trimestre e, extraordinariamente, sempre que necessário, por convocação de seu Presidente, ou pela maioria de seus membros, através de carta, fax, telegrama, ou pessoalmente.

Art. 14 - O Conselho de Administração se instalará, funcionará e deliberará validamente pelo voto favorável da maioria de seus membros eleitos, cabendo ao Presidente, além do seu voto pessoal, o de desempate, ressalvado as matérias previstas nas letras "a" a "k" do § lo. deste artigo, em relação ao qual não prevalecerá o voto de desempate.

§ lo. - As deliberações sobre as matérias abaixo relacionadas (e, no que couber, o voto favorável do representante da Companhia nas assembleias gerais e outros órgãos societários das sociedades controladas ou coligadas da Companhia, direta ou indiretamente) dependerão da prévia aprovação do Conselho de Administração da Companhia:

- a) adoção de qualquer deliberação prevista no art. 9º em sociedade onde a Companhia houver efetuado investimento, direta ou indiretamente;
- b) critérios gerais de remuneração e política de benefícios (benefícios indiretos, participação no lucro e/ou nas vendas) da administração e dos funcionários de escalão superior (como tal entendidos os superintendentes ou ocupantes de cargos de direção equivalentes) da Companhia e das sociedades em que a Companhia houver efetuado investimento, direta ou indiretamente, tomando em conta sempre os critérios anteriormente em vigor (e, no caso da primeira deliberação subsequente à assinatura deste Acordo, tomando em consideração os padrões hoje adotados por Imobiliária);
- c) participação das sociedades em que a Companhia houver efetuado investimento, direta ou indiretamente, ou pela própria Companhia, em novas atividades e negócios dentro do objeto social;
- d) aquisição ou alienação a qualquer título, inclusive conferência ao capital de outra sociedade, transferência ou cessão a qualquer título ou ainda oneração de parte substancial do ativo permanente da Companhia, como tal entendendo-se (i) bens e/ou direitos que representem valor superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais); (ii) ativos da Companhia que correspondam a um conjunto destinado à exploração de um determinado negócio ou atividade da Companhia; (iii) participação da Companhia no capital de outras sociedades, sendo que nos casos (ii) e (iii) supra, independentemente do respectivo valor;

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

- e) aquisição, a qualquer título, de bens imóveis destinados a empreendimentos imobiliários ou, em qualquer caso, de bens imóveis em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (hum milhão de reais) e aprovação de lançamento de novos empreendimentos imobiliários, compreendendo o respectivo estudo econômico;
- f) seleção e mudança dos auditores independentes da Companhia;
- g) aprovação dos planos de trabalho e orçamentos anuais, dos planos de investimentos e os novos programas de expansão da Companhia e de suas empresas controladas de alterações ao mesmo;
- h) aprovação de negócios ou contratos entre a Companhia e seus acionistas e/ou administradores (e os sócios, direta ou indiretamente, dos acionistas da Companhia);
- i) mudança do objeto social, da sociedade em que a Companhia houver efetuado investimento;
- j) assunção de obrigações, dívidas ou empréstimos ou prestação de garantias cujo valor exceda R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais);
- k) aumentos de capital por subscrição de ações, nos limites da autorização para aumento de capital.

§ 2º - As decisões do Conselho de Administração constarão de ata que será assinada pelos presentes.

§ 3º - Os valores em moeda previstos nesta cláusula serão reajustados anualmente de acordo com a variação do IGP-M divulgado pela Fundação Getúlio Vargas ou, na sua falta, pelo IGP-DI.

Art.15 - Compete ao Conselho de Administração, sem prejuízo das matérias dispostas no § 1º do artigo 14 :

I - fixar a orientação geral dos negócios da Companhia, aprovando as diretrizes, política e objetivos básicos, para todas as áreas principais de atuação da Companhia, e de suas controladas;

II - eleger e destituir os diretores da Companhia e fixar-lhes as atribuições;

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

III - fiscalizar a gestão dos Diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da Companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e sobre quaisquer outros atos;

IV - atribuir aos membros da Administração a sua parcela de participação nos lucros apurados em balanços levantados pela Companhia, inclusive intermediários, respeitadas as limitações e disposições estatutárias e legais;

V - manifestar-se sobre o relatório da Administração e as contas da Diretoria, e autorizar a distribuição de dividendos intermediários e, se distribuído estes com base em resultados apurados em balanço intermediário, fixar a participação nos lucros que farão jus os administradores;

VI - convocar a Assembléia Geral quando julgar conveniente ou por exigência legal ou estatutária;

VII - fixar o voto a ser dado pelo representante da Companhia nas Assembléias Gerais e reuniões das Sociedades em que participe como acionista e aprovar previamente as alterações do contrato social das sociedades em que a Companhia participa como quotista, inclusive aprovando a escolha dos administradores de sociedades controladas ou coligadas a serem eleitos com o voto da Companhia, respeitado sempre o disposto no § 1º do artigo anterior;

VIII - submeter a deliberação da Assembléia Geral proposta de alteração deste Estatuto;

IX - aprovação da aquisição de ações de emissão da Companhia para manutenção em tesouraria ou seu cancelamento;

X - emissão de notas promissórias comerciais ("commercial papers");

XI - deliberar sobre as matérias previstas no artigo anterior.

Art. 16 - A Diretoria será composta de, no mínimo, 2 (dois) e no máximo 8 (oito) Diretores, acionistas ou não, residentes no país eleitos pelo Conselho de Administração, e por ele destituíveis a qualquer tempo, sendo um Diretor-Presidente, e os demais Diretores sem denominação especial ou com denominação definida pelo Conselho de Administração, com mandato de 3 (três) anos.

§ 1º - As atribuições e denominação de cargos dos Diretores sem denominação especial serão especificadas pelo Conselho de Administração, que também estabelecerá a remuneração fixa de cada membro da Diretoria e distribuirá, quando for o caso, a participação nos lucros fixada pela assembléia geral.

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

§ 2º - Ocorrendo vacância de cargo de Diretor, ou impedimento do titular, caberá ao Conselho de Administração eleger o novo Diretor ou designar o substituto, fixando, em qualquer dos casos, o prazo da gestão e os respectivos vencimentos.

§ 3º - Compete à Diretoria exercer as atribuições que a Lei, o Estatuto Social e o Conselho de Administração lhe conferirem para a prática dos atos necessários ao funcionamento regular da Companhia.

§ 4º - Os mandatos serão sempre assinados por dois (2) Diretores e outorgados para fins específicos e por prazo determinado, não excedente de um ano, salvo os que contemplarem os poderes da cláusula adjudícia.

§ 5º - A Diretoria poderá, ainda, designar um dos seus membros para representar a Companhia em atos e operações no País ou no Exterior, ou constituir um procurador apenas para a prática de ato específico, devendo a ata que contiver a resolução de Diretoria ser arquivada na Junta Comercial, se necessário.

§ 6º - A Diretoria reunir-se-á sempre que necessário, mas pelo menos uma vez cada mês, e a convocação cabe ao Diretor-Presidente, que também presidirá a reunião.

§ 7º - A reunião instalar-se-á com a presença de Diretores que representem a maioria dos membros da Diretoria.

§ 8º - As atas das reuniões e as deliberações da Diretoria serão registradas em livro próprio.

Art.17 - Compete especificamente ao Diretor Presidente:

I - submeter a aprovação do Conselho de Administração os planos de trabalho e orçamento anuais, os planos de investimentos e os novos programas de expansão da Companhia e de suas empresas controladas, promovendo a sua execução nos termos aprovados;

II - formular as estratégias e diretrizes operacionais da Companhia, bem como estabelecer os critérios para a execução das deliberações da Assembléia Geral e do Conselho de Administração, com a participação dos demais diretores;

III - exercer a supervisão de todas as atividades da Companhia;

IV - coordenar e superintender as atividades da Diretoria, convocando e presidindo as suas reuniões;

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

V - exercer as demais atribuições que lhe forem conferidas pelo Conselho de Administração.

Art.18 - Compete a cada um dos Diretores sem denominação especial as atribuições específicas que lhe forem conferidas pelo Conselho de Administração.

Art. 19 - Todos os atos que criarem responsabilidade para com a Companhia, ou dispensarem obrigações de terceiros para com ela, só serão válidos se tiverem:

I - A assinatura conjunta de dois membros da Diretoria;

II - A assinatura conjunta de um membro da Diretoria e de um procurador da Companhia;

§ 1° - A Companhia será representada isoladamente por qualquer dos membros da Diretoria, sem as formalidades previstas neste artigo, nos casos de recebimento de citações ou notificações judiciais e na prestação de depoimento pessoal.

§ 2° - A Diretoria poderá, ainda, designar um dos seus membros para representar a Companhia em atos e operações no País ou no Exterior, ou constituir um procurador apenas para a prática de ato específico, devendo a ata que contiver a resolução de Diretoria ser arquivada na Junta Comercial, se necessário.

CAPÍTULO V CONSELHO FISCAL

Art. 20 - A Companhia terá um Conselho Fiscal, composto de 3 membros e suplentes em igual número, não tendo caráter permanente, e só será eleito e instalado pela Assembléia Geral a pedido de acionistas, nos casos previstos em lei.

Art. 21 - O funcionamento do Conselho Fiscal terminará na primeira Assembléia Geral Ordinária após a sua instalação, podendo os seus membros serem reeleitos.

Art. 22 - A remuneração dos membros do Conselho Fiscal será fixada pela Assembléia Geral que os eleger.

CAPÍTULO VI EXERCÍCIO SOCIAL, BALANÇO E RESULTADOS

Art. 23 - O exercício social terá a duração de um ano, e terminará em 31 de dezembro de cada ano.

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

Art. 24 - Ao fim de cada exercício social serão elaborados, com base na escrituração mercantil da Companhia, as demonstrações financeiras, consubstanciadas no balanço patrimonial, demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados, demonstrações do resultado do exercício e demonstração das origens e aplicações de recursos, simultaneamente em moeda corrente nacional e em moeda de poder aquisitivo constante.

§ 1º - O Conselho de Administração poderá determinar o levantamento de balanço semestral e, respeitados os preceitos legais, em períodos menores, aprovar a distribuição de dividendos com base nos lucros apurados.

§ 2º - A qualquer tempo, o Conselho de Administração também poderá deliberar a distribuição de dividendos intermediários, a conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral.

Art. 25 - Do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, eventuais prejuízos acumulados e a provisão para o imposto de renda.

§ 1º - Sobre o lucro remanescente apurado na forma do caput deste artigo, será calculada a participação estatutária dos administradores, até o limite máximo legal.

§ 2º - Do lucro líquido do exercício, obtido após a dedução de que trata o parágrafo anterior, destinar-se-á:

a) 5% (cinco por cento) para a reserva legal, até atingir 20% (vinte por cento) do capital social integralizado;

b) Do saldo lucro líquido do exercício, obtido após a dedução de que trata o parágrafo anterior e ajustado na forma do art. 202 da Lei nº. 6.404/76, destinar-se-ão 25% (vinte e cinco por cento), para pagamento de dividendo obrigatório a todos os seus acionistas, observado o disposto no § 4º do artigo 5º deste Estatuto.

§ 3º - Atendida a distribuição prevista no Parágrafo anterior, o saldo, por proposta do Conselho de Administração e aprovação da Assembléia Geral, será destinado a uma reserva suplementar para a apropriação futura ao capital social ou à reserva para expansão os negócios sociais, que não poderá exceder o montante do capital.

**CAPÍTULO VII
LIQUIDAÇÃO**

Art. 26 - A Companhia entrará em liquidação nos casos previstos em lei, ou em virtude de deliberação da Assembléia Geral, e se extinguirá pelo encerramento da liquidação.

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - Informações Anuais

Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

Parágrafo único - O Conselho de Administração nomeará o liquidante, e as formas e diretrizes a seguir e fixará os seus honorários.

**CAPÍTULO VIII
DISPOSIÇÕES GERAIS**

Art. 27 - Os dividendos não recebidos ou reclamados prescreverão no prazo de três anos, contando da data em que tenham sido postos à disposição do acionista, e reverterão em favor da Companhia.

Art. 28 - A Companhia observará os acordos de acionistas registrados na forma do art. 118 da Lei nº 6.404/76, cabendo à respectiva administração abster-se de registrar transferências de ações contrárias aos respectivos termos e ao Presidente da Assembléia Geral abster-se de computar votos lançados contra os mesmos acordos.



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL Divulgação Externa
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
IAN - Informações Anuais Data-Base - 31/12/1999

Reapresentação por Exigência CVM N° 038/01

01610-1 GAFISA S/A

01.545.826/0001-07

20.01 - DESCRIÇÃO DAS INFORMAÇÕES ALTERADAS

Reapresentação por Exigência CVM Nº 038/01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 01610-1	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL GAFISA S/A	3 - CNPJ 01.545.826/0001-07
---------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

ÍNDICE

GRUPO	QUADRO	DESCRIÇÃO	PÁGINA
01	01	IDENTIFICAÇÃO	1
01	02	SEDE	1
01	03	DEPARTAMENTO DE ACIONISTAS	1
01	04	DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (Endereço para Correspondência com a Companhia)	2
01	05	REFERÊNCIA / AUDITOR	2
01	06	CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA	2
01	07	CONTROLE ACIONÁRIO / VALORES MOBILIÁRIOS	3
01	08	PUBLICAÇÕES DE DOCUMENTOS	3
01	09	JORNAIS ONDE A CIA DIVULGA INFORMAÇÕES	3
01	10	DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES	3
02	01	COMPOSIÇÃO ATUAL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRETORIA	4
02	02	EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL E FORMAÇÃO ACADÊMICA DE CADA CONSELHEIRO E DIRETOR	5
03	01	EVENTOS RELATIVOS A DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL	8
03	02	POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DE AÇÕES COM DIREITO A VOTO	8
03	03	DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS CONTROLADORES ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA	10
04	01	COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL	17
04	02	CAPITAL SOCIAL SUBSCRITO E ALTERAÇÕES NOS TRÊS ÚLTIMOS ANOS	18
04	03	BONIFICAÇÃO/DESDOBRAMENTO OU GRUPAMENTO DE AÇÕES NOS TRÊS ÚLTIMOS ANOS	19
04	04	CAPITAL SOCIAL AUTORIZADO	20
04	05	COMPOSIÇÃO DO CAPITAL ACIONÁRIO AUTORIZADO	20
05	02	PARTES BENEFICIÁRIAS, BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO OU OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES	21
06	03	DISPOSIÇÕES ESTATUTÁRIAS DO CAPITAL SOCIAL	22
06	04	MODIFICAÇÃO ESTATUTÁRIA	22
07	01	REMUNERAÇÃO E PARTICIPAÇÃO DOS ADMINISTRADORES NO LUCRO	23
07	02	PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES NOS TRÊS ÚLTIMOS ANOS	23
09	01	BREVE HISTÓRICO DA EMPRESA	24
09	02	CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO	25
09	03	PERÍODOS DE SAZONALIDADE NOS NEGÓCIOS	26
10	01	PRODUTOS E SERVIÇOS OFERECIDOS	27
10	03	CLIENTES PRINCIPAIS POR PRODUTOS E/OU SERVIÇOS	28
11	02	PROCESSO DE COMERCIALIZAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO, MERCADOS E EXPORTAÇÃO	29
11	03	POSICIONAMENTO NO PROCESSO COMPETITIVO	31
12	01	PRINCIPAIS PATENTES, MARCAS COMERCIAIS E FRANQUIAS	32
14	03	OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA	35
15	01	PROBLEMAS AMBIENTAIS	36
16	01	AÇÕES JUDICIAIS	38
17	01	OPERAÇÕES COM EMPRESAS RELACIONADAS	39
18	01	ESTATUTO SOCIAL	41
20	01	DESCRIÇÃO DAS INFORMAÇÕES ALTERADAS	50

ANEXO III
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS, NOTAS EXPLICATIVAS E PARECER
DOS AUDITORES INDEPENDENTES REFERENTES AOS EXERCÍCIOS
FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 1999 E 2000

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

GAFISA S.A.

Companhia Aberta - C.N.P.J. nº 01.545.826/0001-07

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 1999

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

As turbulências da crise cambial brasileira de 1999 tiveram impacto diferenciado sobre o setor imobiliário. Logo no início do ano, observou-se aumento do apetite de investidores por ativos prontos e semi-prontos do setor, principalmente como consequência da fuga de recursos dos mercados financeiros. Este movimento gerou um bom ritmo de vendas de unidades remanescentes dos lançamentos de anos anteriores, bem como impulsionou as vendas de flats recém-lançados naquele momento.

Na sequência do primeiro semestre de 1999, no entanto, a crise cambial trouxe retração ao mercado imobiliário de novos lançamentos, diminuindo a agressividade do setor e causando uma forte desaceleração no ritmo de novos negócios. Em consequência, a Gafisa optou por não fazer nenhum lançamento novo até maio/99, em função das incertezas da economia. As altas taxas de juros ofertadas nos mercados financeiros mantiveram os recursos longe do setor imobiliário e a obtenção de funding foi bastante afetada.

A partir de junho, com a melhoria na percepção do cenário econômico, a Gafisa imprimiu um ritmo acelerado a seus lançamentos e, até o final do ano, conseguiu realizar todo o volume previsto no orçamento anual. Foram 5 lançamentos no Rio de Janeiro (1 em 1998) e 4 em São Paulo (6 em 1998), totalizando 167 mil m² (130 mil m² em 1998), equivalentes a um volume potencial de vendas de R\$ 168 milhões (R\$ 162 milhões em 1998), dos quais R\$ 104 milhões correspondentes à participação da Gafisa (R\$ 115 milhões em 1998) e R\$ 64 milhões relativos à participação de sócios em empreendimentos (R\$ 47 milhões em 1998). Todos os lançamentos obtiveram grande sucesso, especialmente no Rio de Janeiro, onde os percentuais de vendas foram majoritariamente superiores a 80%, graças, principalmente, ao menor impacto da crise naquela cidade, comparativamente a São Paulo. As vendas realizadas em 1999 totalizaram R\$ 86,9 milhões (R\$ 46,7 milhões em 1998), sendo, em SP, R\$ 48,2 milhões (R\$ 39,4 milhões em 1998) e, no RJ, R\$ 38,7 milhões (R\$ 7,3 milhões em 1998). No item relativo a Resultados de Vendas de Imóveis a Apropriar, a Gafisa atingiu o montante de R\$ 35,9 milhões.

Em São Paulo, a Gafisa desenvolveu seu primeiro lançamento voltado para a classe média baixa, no bairro do Cambuci. Foram lançadas 324 unidades em três torres, a um preço final em torno de R\$ 55 mil por unidade, com financiamento da CEF por 20 anos para o comprador. Quase metade das unidades estavam vendidas ao final do ano de 1999. Este início de diversificação foi um importante passo da empresa em direção a uma ampliação de segmentação, que se estenderá ao longo de 2000, com os primeiros módulos direcionados para as camadas populares, contemplando unidades a um preço final de R\$ 35 mil para o comprador.

Metas importantes atingidas pela empresa em 1999 foram a obtenção do Certificado ISO 9002 para toda a atividade de construção da empresa (primeira empresa do setor a obter esse certificado com tal abrangência) e a implantação de um sistema de Marketing de Relacionamento, visando à fidelização do cliente da Gafisa, através de ferramentas modernas de interação com o comprador de imóveis. Adicionalmente, a Gafisa também desenvolveu um amplo arcabouço de contatos, práticas e documentos relativos às camadas mais populares, como subsídio para a diversificação das atividades da empresa nesses segmentos, intensificada a partir do último trimestre de 1999. Na parte de serviços de construção para terceiros, a Gafisa previu contratar 60 mil m² de obras para terceiros e, em função do consagrado prestígio da empresa junto ao mercado, fechou o ano com mais de 235 mil m² contratados.

Nesta oportunidade, agradecemos a todos os nossos clientes, fornecedores, parceiros e funcionários pelo empenho e dedicação demonstrados ao longo do ano de 1999. Esperamos que a melhoria do cenário econômico no ano 2000 seja contínua, de forma a permitir que sejam estabelecidas as condições necessárias ao desenvolvimento imobiliário. Com isto, e com base em nosso orçamento para o ano 2000, esperamos atingir números importantes em nosso balanço, consolidando a estratégia da empresa em seus diversos segmentos de atuação.

São Paulo, 29 de março de 2000

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO
EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO
 (Em milhares de reais)

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>
Receitas operacionais brutas				
Receitas de incorporação e venda de imóveis	19.654	6.247	19.736	6.247
Receitas de construção e prestação de serviços	33.227	23.215	36.890	26.238
Impostos sobre serviços	<u>(2.877)</u>	<u>(1.324)</u>	<u>(2.880)</u>	<u>(1.324)</u>
Receita operacional líquida	50.004	28.138	53.746	31.161
Custos operacionais				
Na incorporação e venda de imóveis	(12.582)	(6.107)	(12.606)	(6.107)
Na construção e prestação de serviços	<u>(26.379)</u>	<u>(20.484)</u>	<u>(26.379)</u>	<u>(20.484)</u>
Lucro Bruto	11.043	1.547	14.761	4.570
Despesas (receitas) operacionais				
Despesas com vendas	3.300	820	3.387	820
Despesas gerais e administrativas	15.887	12.045	19.048	14.424
Honorários da administração	2.337	1.625	2.337	1.625
Despesas financeiras	573	43	575	43
Receitas financeiras	<u>(2.021)</u>	<u>(6.397)</u>	<u>(2.030)</u>	<u>(6.503)</u>
Tributárias	592	440	610	442
Depreciação não incluída nos custos operacionais	206	129	221	144
Resultado de equivalência patrimonial	(444)	(733)	-	-
Varição cambial de investimentos no exterior	(526)	-	(526)	-
Demais receitas operacionais, líquidas	<u>(185)</u>	<u>(361)</u>	<u>(185)</u>	<u>(361)</u>
Prejuízo operacional	<u>(8.676)</u>	<u>(6.064)</u>	<u>(8.676)</u>	<u>(6.064)</u>
Resultado não operacional	<u>(14)</u>	<u>(17)</u>	<u>(14)</u>	<u>(17)</u>
Prejuízo do exercício	<u>(8.690)</u>	<u>(6.081)</u>	<u>(8.690)</u>	<u>(6.081)</u>
Prejuízo por mil ações do capital social no fim do exercício - R\$	<u>(413,05)</u>	<u>(289,07)</u>		

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (Em milhares de reais)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva de capital</u>	<u>Prejuízos acumulados</u>	<u>Total</u>
Em 31 de dezembro de 1997	80.000	2.717	(1.302)	81.415
Subscrição e integralização de capital, em dinheiro	6.514	-	-	6.514
Prejuízo do exercício	-	-	<u>(6.081)</u>	<u>(6.081)</u>
Em 31 de dezembro de 1998	86.514	2.717	(7.383)	81.848
Prejuízo do exercício	-	-	<u>(8.690)</u>	<u>(8.690)</u>
Em 31 de dezembro de 1999	<u>86.514</u>	<u>2.717</u>	<u>(16.073)</u>	<u>73.158</u>

**DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE
RECURSOS - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO**
(Em milhares de reais)

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>
Origens dos recursos				
Dos acionistas				
Subscrição e integralização de capital	-	6.514	-	6.514
De terceiros				
Aumento no exigível a longo prazo	<u>39.256</u>	<u>25.110</u>	<u>46.142</u>	<u>25.110</u>
Total dos recursos obtidos	<u>39.256</u>	<u>31.624</u>	<u>46.142</u>	<u>31.624</u>
Aplicações dos recursos				
Nas operações sociais				
Prejuízo do exercício	8.690	6.081	8.690	6.081
Receitas (despesas) que não afetam o capital circulante				
Depreciação	(206)	(129)	(221)	(144)
Valor residual do ativo permanente baixado	(1.738)	(45)	(1.745)	(45)
Ganho de capital	-	359	-	-
Equivalência patrimonial	<u>970</u>	<u>733</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	7.716	6.999	6.724	5.892
No realizável a longo prazo	12.748	26.065	21.707	26.065
No ativo permanente				
Investimentos	3.476	3	1.745	-
Imobilizado	<u>615</u>	<u>385</u>	<u>681</u>	<u>428</u>
Total das aplicações	<u>24.555</u>	<u>33.452</u>	<u>30.857</u>	<u>32.385</u>
Aumento (diminuição) no capital circulante	14.701	(1.828)	15.285	(761)
Variações no capital circulante				
Ativo Circulante				
No fim do exercício	149.768	91.458	157.980	93.140
No início do exercício	<u>91.458</u>	<u>82.569</u>	<u>93.140</u>	<u>82.569</u>
	<u>58.310</u>	<u>8.889</u>	<u>64.840</u>	<u>10.571</u>
Passivo circulante				
No fim do exercício	56.492	12.883	63.053	13.498
No início do exercício	<u>12.883</u>	<u>2.166</u>	<u>13.498</u>	<u>2.166</u>
	<u>43.609</u>	<u>10.717</u>	<u>49.555</u>	<u>11.332</u>
Aumento (diminuição) no capital circulante	<u>14.701</u>	<u>(1.828)</u>	<u>15.285</u>	<u>(761)</u>

**NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31
DE DEZEMBRO DE 1999 E DE 1998**
(Em milhares de reais)

1 Contexto operacional

A Gafisa S.A. e suas controladas (a “Companhia”) iniciaram suas operações comerciais em 16 de dezembro de 1997.

O objetivo social da Companhia compreende: (i) promoção e administração de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros, (ii) compra, venda e negociação com imóveis de forma geral, (iii) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil, (iv) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros e (v) participação em outras sociedades, no Brasil ou no exterior, com os mesmos objetivos sociais da Companhia.

Em 16 de dezembro de 1997, o capital da Companhia foi subscrito e integralizado em espécie e outros ativos da S.P.E.L. Empreendimentos e Participações S.A. (sucessora da Saquarema Participações S.A.) e da CIMOB Participações S.A. (nova denominação da Gafisa Participações S.A.), esta última por meio de sua subsidiária integral CIMOB Companhia Imobiliária (“CIMOB”, nova denominação da Gafisa Imobiliária S.A.). Também foi efetuada a transferência dos funcionários da CIMOB para a Gafisa S.A. e firmados diversos contratos de prestação de serviços entre as empresas, destacando-se:

- prestação de serviços contábeis e administrativos pela Companhia nos empreendimentos mantidos pela CIMOB, pelos funcionários transferidos à primeira, com remuneração baseada no custo direto mais encargos.
- construção referente à comercialização de unidades imobiliárias num prazo médio de quatro anos e receita estimada em aproximadamente US\$ 30 milhões nesse período, com custo equivalente a US\$ 25 milhões. Esse custo estimado foi pago antecipadamente pela Companhia mediante a liquidação de obrigações financeiras em dólares norte-americanos da CIMOB em agosto de 1998 e registrada contabilmente como despesas antecipadas, no circulante (R\$ 11.861). A apropriação do resultado econômico dessas atividades ocorrerá no referido prazo médio.

Em janeiro de 1998, a Companhia passou a deter pelo valor nominal de US\$ 1.00 (um dólar americano), a totalidade do controle acionário da Gafisa (U.S.A.) Inc. e de sua subsidiária integral Promenade Real Estate Corp., ambas com sede em Nova York. Atualmente, uma das atividades da Gafisa (U.S.A.) é a administração de condomínios na Cidade de Nova York, enquanto que a Promenade atua na locação de imóveis na mesma cidade. O patrimônio líquido da Gafisa (U.S.A.) Inc., após considerados os efeitos “pro forma” da equivalência patrimonial, com base no balanço patrimonial em 31 de dezembro de 1999, corresponde a US\$ 1.178 mil (1998 - US\$ 905 mil).

2 Principais práticas contábeis e apresentação das demonstrações financeiras

As práticas contábeis adotadas para o registro das operações e para a elaboração das demonstrações financeiras emanam da Lei das Sociedades por Ações e das normas e instruções da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, como detalhadas a seguir.

A apresentação dessas demonstrações financeiras também procurou seguir o modelo de apresentação previsto na Regra 144A da Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos (SEC), não levando em conta somente o aspecto quanto à conversão dos valores para a moeda estrangeira (dólares norte-americanos).

(a) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis

Os custos e as receitas por incorporação e venda de imóveis são reconhecidos conforme o estabelecido pelo Ofício-Circular/SEP/SNC/ nº 05/95, em que:

- nas vendas a prazo de unidade concluída, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual;

- nas vendas a prazo de unidade não concluída, o resultado é apropriado com base no progresso físico das obras aplicado sobre os custos contratuais reais incorridos de aquisição de terreno e encargos de financiamentos para a construção, se houver, e custos de construção totais estimados, reajustados segundo as condições dos contratos de vendas.

As alterações na execução e nas condições do projeto, bem como na lucratividade estimada, incluindo as mudanças resultantes de cláusulas contratuais de multa e de quitações contratuais, poderão resultar em revisões de custos e de receitas e serão reconhecidas no período em que tais revisões forem determinadas.

Todos os custos de construção baseiam-se no custo orçado contratado.

(b) Gastos com vendas a apropriar e despesas com vendas

Os gastos com propaganda são classificados como despesas de vendas e incluem aqueles com publicidade e outras atividades correlatas. Esses gastos também são apropriados com base no progresso físico das obras. As despesas realizadas e não apropriadas foram lançadas nos Gastos com vendas a apropriar nas demonstrações financeiras da Companhia. As despesas com propaganda aumentaram R\$ 5.067 durante o exercício findo em 31 de dezembro de 1999, sendo R\$ 1.553 reconhecidos ao resultado e R\$ 3.514 acrescidos como Gastos com vendas a apropriar.

(c) Aplicações financeiras

São demonstradas ao custo de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos até as datas dos balanços, e representadas por certificados de depósitos e opções flexíveis, com vencimentos não superiores a 30 dias.

(d) Imóveis a comercializar

Referem-se aos terrenos adquiridos para desenvolvimento futuro ou atualmente em desenvolvimento, construções e encargos de financiamentos em andamento dos projetos em desenvolvimento relacionados às unidades que ainda não foram vendidas.

(e) Despesas antecipadas

Referem-se às despesas pagas antecipadamente relativas a projetos em desenvolvimento e aos custos dos serviços prestados à CIMOB (Nota 1) e são classificadas no circulante ou longo prazo. Essas despesas são reconhecidas no resultado nos respectivos momentos de lançamentos dos empreendimentos e no referido prazo médio da operação com a CIMOB.

(f) Ativo imobilizado

Demonstrado ao custo de aquisição, líquido das depreciações registradas pelo método linear, considerando a vida útil-econômica estimada dos bens. Os gastos com reparos e manutenção, que não aumentam significativamente a vida útil-econômica dos respectivos ativos, são registrados em despesas à medida que ocorrem. A Companhia capitaliza determinados custos com equipamentos e software incorridos no desenvolvimento ou obtenção de equipamentos para uso interno. Os gastos que aumentam significativamente a vida útil-econômica do imobilizado existente são capitalizados. A vida útil-econômica estimada dos bens é a seguinte:

	<u>Anos</u>
Veículos	5
Utensílios e instalações	10
Computadores e licenças para utilização de software	5

(g) Recuperabilidade dos ativos de vida longa

A administração revisa os ativos de vida longa a serem utilizados nos negócios, com o objetivo de determinar e mensurar a deterioração periodicamente ou quando eventos ou mudanças de circunstâncias indicarem que o valor contábil de um ativo ou grupo de ativos não poderá ser recuperado. A redução nos livros do valor contábil dos ativos é feita quando necessário, se for o caso.

(h) Moedas estrangeiras

Os ativos e passivos denominados em moedas estrangeiras são convertidos em reais com base em taxas de câmbio oficiais determinadas pelo Banco Central do Brasil para cada data de balanço patrimonial.

(i) Obrigações por incorporações imobiliárias

Representam o percentual das unidades vendidas em função do custo orçado, deduzido dos custos já incorridos. A contrapartida é registrada em Resultado de vendas de imóveis a apropriar (Nota 2(j)). Os custos incorridos com as unidades não vendidas são registrados em Imóveis a comercializar e em construção (Nota 4).

(j) Resultado de venda de imóveis a apropriar

O saldo representa o líquido dos valores de vendas de unidades, subtraídos dos custos de construções orçados transferidos das obrigações por incorporações imobiliárias, custo de aquisição de terreno e encargos financeiros dos financiamentos para construção, sendo o mesmo realizado em função do cronograma físico das obras.

(k) Ausências remuneradas

O passivo para remuneração de funcionários, principalmente relativo aos encargos de férias e folha de pagamento, é provisionado à medida que vencem os períodos aquisitivos.

(l) Impostos de renda e contribuição social sobre o lucro líquido

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 1999 e de 1998, a taxa de incidência de imposto de renda da Companhia foi de 15,0% do lucro tributável mais 10,0% de adicional, e contribuição social de 8,0% em 1998 e 12% para o exercício de 1999 aplicado sobre o lucro ajustado antes do imposto de renda, que juntos originaram uma taxa de imposto composta de 33,0% no exercício de 1998 e 37% no exercício de 1999.

(m) Outros ativos circulantes e realizável a longo prazo

São demonstrados ao valor de custo ou de realização, incluindo as atualizações monetárias.

(n) Concentração de risco de crédito

Os instrumentos financeiros, que potencialmente sujeitam a Companhia a concentrações de risco de crédito, incluem os bancos, as aplicações financeiras e as contas a receber. A Companhia restringe sua exposição a riscos de crédito associados a bancos e a aplicações financeiras efetuando seus investimentos em instituições financeiras com alta remuneração em títulos de curto prazo. Com relação a contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínuas. Em 31 de dezembro de 1999, não havia nenhuma concentração de risco de crédito relevante associado a clientes (o cliente com maior concentração de crédito representava 1,8%).

(o) Uso de estimativas

A elaboração das demonstrações financeiras de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos exige que a administração faça estimativas e previsões que afetem os valores reportados de ativos e passivos na data das demonstrações financeiras e os valores reportados de receitas e despesas durante o período de elaboração do relatório. Os resultados reais poderão diferir dessas estimativas. Os efeitos das variações nas estimativas são reconhecidos nas demonstrações financeiras da Companhia no período em que foram constatados.

(p) Demonstrações financeiras consolidadas

As principais subsidiárias consolidadas da Companhia são a Gafisa (U.S.A.) Inc. e sua subsidiária Promenade Real Estate Corp., ambas com sede no Estado de Nova York, Estados Unidos. A Companhia também detém 50% da totalidade das ações da Dolce Vita/Bella Vita SPE S.A. (nova denominação de Gafisa SPE-7 S.A.), que iniciou suas atividades em novembro de 1999, na cidade do Rio de Janeiro. Também são de propriedade da Companhia a totalidade das ações de duas outras sociedades de propósito específico registradas no Brasil (Gafisa SPE-8 S.A. e a Gafisa SPE-9 S.A.), sendo que nenhuma delas iniciou suas atividades nos períodos apresentados. Todas as contas e transações significativas, bem como os resultados não realizados entre as empresas do grupo foram eliminados na consolidação.

As sociedades de propósito específico foram constituídas com o objetivo precípuo de captar receitas e custos de projetos especiais para mais facilmente determinar o desempenho da execução do projeto. Tal atividade também propiciará maior flexibilidade no financiamento de projetos incluindo possíveis segregações parciais de patrimônio.

3 Contas a receber e resultado de vendas de imóveis a apropriar

(a) Contas a receber	Controladora		Consolidado	
	1999	1998	1999	1998
Incorporação e venda de imóveis	67.133	30.252	78.074	30.252
Serviços prestados	14.216	6.342	15.594	7.003
	81.349	36.594	93.668	37.255
Realizáveis a longo prazo (até 2006)	(38.813)	(16.307)	(47.772)	(16.307)
Ativo circulante	42.536	20.287	45.896	20.948

A constituição de provisão para contas de liquidação duvidosa foi considerada desnecessária, uma vez que o percentual de inadimplemento não é relevante (0,32% em 31 de dezembro de 1999 e inexistente em 31 de dezembro de 1998, para valores com mais de 90 dias de atraso). Além disso, o risco de prejuízo da Companhia está limitado à fase de produção de seus contratos, sendo que após essa fase o risco será transferido à instituição financiadora.

(b) Resultado de vendas de imóveis a apropriar

	Controladora		Consolidado	
	1999	1998	1999	1998
Receita a apropriar	91.009	38.045	105.030	38.045
Menos:				
Custos a apropriar registrados na rubrica "Obrigações por incorporações imobiliárias"				
Circulante	(24.419)	(8.448)	(30.327)	(8.448)
Longo prazo	(22.331)	(11.836)	(23.997)	(11.836)
Custos incorridos e pagos	(13.551)	(5.704)	(14.778)	(5.704)
	30.708	12.057	35.928	12.057

4 Imóveis a comercializar

	Controladora		Consolidado	
	1999	1998	1999	1998
Terrenos	41.095	38.426	41.095	38.426
Imóveis em construção	9.080	3.870	9.615	3.870
Imóveis concluídos	671	-	671	-
	50.846	42.296	51.381	42.296

Referem-se a imóveis próprios e a direitos de aquisição de bens imóveis urbanos, localizados nas cidades de São Paulo e do Rio de Janeiro, substancialmente conferidos para aumento de capital da Companhia pela CIMOB Companhia Imobiliária (Nota 1).

5 Investimentos

A movimentação e os saldos incluídos nas demonstrações financeiras da controladora estão resumidos a seguir:

(a) Informações das sociedades controladas

	<u>Gafisa (U.S.A.) Inc.</u>		<u>Dolce Vita/Bella Vita SPE S.A.</u>
	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1999</u>
Quantidade de ações ordinárias possuídas	2.791.147	2.791.147	500
Percentual de participação	100	100	50
Capital social	4.993	3.374	1.738
Patrimônio líquido	2.106	1.093	1.695
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	478	703	(43)

(b) Movimentação dos investimentos

	<u>Gafisa (U.S.A.) Inc.</u>	<u>Dolce Vita/Bella Vita SPE S.A.</u>	<u>Total</u>
Aquisição ao valor simbólico (Nota 1)	1		1
Ganho de capital	359		359
Equivalência patrimonial	733		733
Em 31 de dezembro de 1998	<u>1.093</u>		<u>1.093</u>
Aumento de capital com conferência de terreno		3.476	3.476
Venda de 50% da participação		(1.738)	(1.738)
Resultado da equivalência patrimonial (inclui variação cambial de investimentos no exterior)	<u>1.013</u>	<u>(43)</u>	<u>970</u>
	2.106	1.695	3.801
Outros investimentos			<u>2</u>
Em 31 de dezembro de 1999	<u>2.106</u>	<u>1.695</u>	<u>3.803</u>

6 Transações com partes relacionadas

À exceção do mencionado na (Nota 1), as transações com partes relacionadas são realizadas com base em preços e condições de mercado.

7 Imobilizado

	Controladora		Consolidado	
	1999	1998	1999	1998
	Custo	Líquido	Custo	Líquido
Benefitorias em imóveis de terceiros	11	11	11	11
Arte-final	25	25	25	25
Veículos	49	34	49	34
Utensílios e instalações	410	151	480	221
Computadores e licenças				
de utilização de software				
Direitos de utilização de	1.234	951	1.234	951
linhas telefônicas				
	<u>457</u>	<u>457</u>	<u>457</u>	<u>457</u>
	<u>2.186</u>	<u>1.622</u>	<u>2.256</u>	<u>1.251</u>
		<u>557</u>		<u>557</u>
				<u>1.699</u>
				<u>1.251</u>
			Depreciação	
			acumulada	

O imobilizado vendido durante o exercício findo em 31 de dezembro de 1999 teve um custo no valor de R\$ 24 e depreciação acumulada de R\$ 7.

8 Instrumentos financeiros

A Companhia não operou com derivativos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 1999 e de 1998. O valor contábil dos instrumentos financeiros das contas do balanço equivale, aproximadamente, ao seu valor de mercado e está representado substancialmente por aplicações financeiras, empréstimos e financiamentos.

Também nesses períodos, a Companhia não registrou nenhum ativo ou passivo sujeito a variações cambiais, por isso não participou de transações que gerariam riscos associados a instrumentos financeiros para administrar eventuais exposições às flutuações das taxas das moedas estrangeiras e de juros.

À exceção da rubrica “Aplicações financeiras” demonstrada ao custo acrescido dos rendimentos auferidos e que se aproxima do valor real, o valor contábil dos outros instrumentos financeiros da Companhia em cada data do balanço patrimonial se aproxima do valor real refletindo, principalmente, o seu vencimento a curto prazo.

9 Captação de recursos

Tipo de operação	Taxa de juros	Saldo devedor
Sistema financeiro da habitação	12% a 13% ao ano	7.789
Emissão de notas promissórias	20,50% ao ano	<u>14.715</u>
Total		22.504
Parcela de longo prazo		<u>(7.789)</u>
Parcela de curto prazo		<u>14.715</u>

Em dezembro de 1999, a Companhia promoveu a emissão de 60 (sessenta) notas promissórias em série única, com valor nominal unitário de R\$ 500. Esta foi a primeira operação da Companhia no mercado de capitais. A operação, que foi coordenada pelo Banco BBA Creditanstalt, negociou 35 Notas Promissórias com valor total de R\$ 17.500, com o restante a ser captado em data ainda não definida, e custo equivalente a variação do CDI + 1,8% a.a., conforme segue:

Quantidade colocada	Total R\$	Deságio	R\$ Final
35	17.500	1,2038	14.538
		Despesas	<u>(300)</u>
		Líquido	<u>14.238</u>

10 Compromissos e contingências

(a) Fundo de garantia e plano de indenização

A Companhia não mantém planos de previdência privada para seus empregados, porém efetua contribuições mensais com base na folha de pagamentos aos fundos de aposentadoria e de previdência social oficiais, as quais são lançadas em despesas à medida em que são incorridas. Adicionalmente, alguns pagamentos são devidos na demissão de funcionários, sendo principalmente um mês de salário e o pagamento na rescisão do contrato de trabalho, calculado sobre 40% das contribuições acumuladas feitas ao fundo de garantia do tempo de serviço a favor do empregado.

(b) Fiscalização por autoridades tributárias

Os impostos diretos e indiretos estão sujeitos a inspeções a serem realizadas por autoridades tributárias por períodos variáveis que, à exceção dos impostos relativos à mão-de-obra, normalmente não excedem cinco anos, pois após esse período entram em prescrição.

(c) Aspectos ambientais

A Companhia está sujeita a leis e regulamentações locais, estaduais e federais relativas ao meio ambiente. Em caso de descumprimento dessas normas poderão ser aplicadas multas. A Companhia provisiona custos de reparação e multas quando uma perda for provável e o valor envolvido puder ser razoavelmente determinado. Atualmente, não é possível estimar o montante de todos os custos de reparação que podem ser incorridos ou de multas que poderiam ser impostas; entretanto, a administração não prevê que esses custos e multas, não provisionados anteriormente, terão um efeito adverso significativo na situação patrimonial e financeira da Companhia.

11 Patrimônio líquido

(a) Capital social

Representado por 21.037.748 (1998 - 20.000.012) ações nominativas e sem valor nominal, sendo 10.000.006 ações ordinárias e 11.037.742 (1998 - 10.000.006) ações preferenciais.

A Companhia poderá aumentar o número de ações preferenciais até o limite legal, em uma ou mais classes, sem guardar proporção com as ações ordinárias, e, por deliberação da Assembléia Geral, outorgar opção de compras de ações em favor dos administradores e empregados ou a pessoas naturais que prestem serviços a sociedade sob seu controle.

Em 31 de dezembro de 1999, os acionistas da Companhia eram os seguintes:

Acionistas	Ações		
	Ordinárias	Preferenciais	Total
S.P.E.L. Empreendimentos e Participações S.A.	5.000.003		5.000.003
CIMOB Companhia Imobiliária	5.000.003		5.000.003
Brazil Development Equity Investment - Exterior		5.582.627	5.582.627
Emerging Market Capital Investment - Exterior		4.360.769	4.360.769
The First Stock Equity Fund - Exterior		1.094.340	1.094.340
Outros		6	6
	<u>10.000.006</u>	<u>11.037.742</u>	<u>21.037.748</u>

(b) Direitos das ações preferenciais

As ações preferenciais não têm direito a voto e, conforme estabelecido no estatuto social da Companhia, não têm direito a dividendo fixo ou mínimo, embora o mesmo estatuto lhes assegure um dividendo 10% superior àquele que for pago a cada ação ordinária.

(c) Acordo de acionistas

O acordo de acionistas prevê que cada parte terá o direito de preferência no caso da outra parte vender suas ações na Companhia, a menos que a venda se refira a empresas participantes do mesmo grupo.

Adicionalmente, pelo menos 60% dos votos das partes são necessários para determinados assuntos relativos à administração corporativa da Companhia incluindo, porém não restringindo, o seguinte: (a) alterações nos estatutos da Companhia, (b) alterações na política de dividendos, (c) alterações na estrutura do capital e (d) novos investimentos e projetos.

(d) Apropriações do lucro líquido do exercício

O lucro líquido do exercício, disponível após a participação dos administradores até o limite máximo legal, terá a seguinte destinação:

- 5% para a reserva legal, até atingir 20% do capital social integralizado.
- 25% do saldo, após a apropriação da reserva legal, serão destinados para pagamento de dividendo mínimo obrigatório a todos os acionistas.
- O saldo remanescente, por proposta do conselho de administração e aprovação da Assembléia Geral, será destinado a uma reserva suplementar para a apropriação futura ao capital social ou à reserva para expansão dos negócios sociais, que não poderá exceder o montante do capital.

12 Créditos fiscais

A Companhia possui prejuízos fiscais e base negativa da contribuição social, passíveis de compensação com lucros tributáveis futuros nas condições estabelecidas pela legislação vigente, sem prazo de prescrição, nos montante de R\$ 11.332 e R\$ 11.983, respectivamente. A Companhia e suas controladas não apresentam os elementos necessários e não atendem às premissas para fins do registro contábil do correspondente crédito fiscal - imposto de renda e contribuição social diferidos.

13 Despesas e receitas financeiras

	<u>1999</u>	<u>1998</u>
Despesas financeiras		
Despesas relacionadas com operação de notas promissórias	438	
Despesas bancárias	135	35
Despesas com correção monetária sobre dívidas em reais	<u>8</u>	<u>43</u>
	<u>573</u>	<u>43</u>
Receitas financeiras		
Juros	51	6.316
Ágio	1.564	
Ágios sobre aplicações financeiras	<u>406</u>	<u>81</u>
	<u>2.021</u>	<u>6.397</u>

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

DIRETORIA EXECUTIVA

CONTADOR

Antonio Duarte da Costa - CRC - 1 SP-TC 081226/O-5

PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Aos Administradores e Acionistas

Gafisa S.A.

1 Examinamos os balanços patrimoniais da **Gafisa S.A.** e os balanços patrimoniais consolidados da **Gafisa S.A.** e suas sociedades controladas em 31 de dezembro de 1999 e de 1998 e as correspondentes demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos da **Gafisa S.A.** e as correspondentes demonstrações consolidadas do resultado e das origens e aplicações de recursos dos exercícios findos em 31 de dezembro de 1999 e de 1998, elaborados sob a responsabilidade da sua administração. Nossa responsabilidade é a de emitir parecer sobre essas demonstrações financeiras.

2 Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil que requerem que os exames sejam realizados com o objetivo de comprovar a adequada apresentação das demonstrações financeiras em todos os seus aspectos relevantes. Portanto, nossos exames compreenderam, entre outros procedimentos: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos da Companhia, (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados e (c) a avaliação das práticas e estimativas contábeis mais representativas adotadas pela administração da companhia, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

3 Somos de parecer que as referidas demonstrações financeiras apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da **Gafisa S.A.** e da **Gafisa S.A.** e suas sociedades controladas em 31 de dezembro de 1999 e de 1998 e o resultado das operações, as mutações do patrimônio líquido e as origens e aplicações de recursos da **Gafisa S.A.** dos exercícios findos nessas datas, bem como o resultado consolidado das operações e as origens e aplicações de recursos consolidadas desses exercícios, de acordo com os princípios contábeis previstos na legislação societária brasileira.

24 de janeiro de 2000

PriceWaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

Júlio César dos Santos
Sócio
Contador CRC 1SP137878/O-6

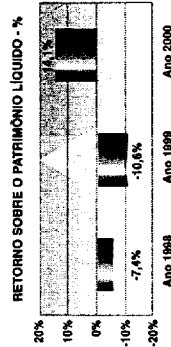
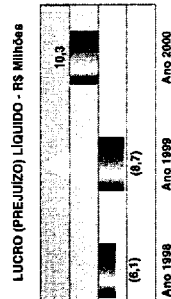
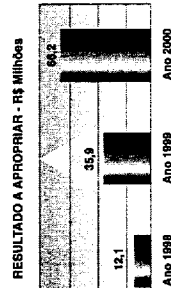
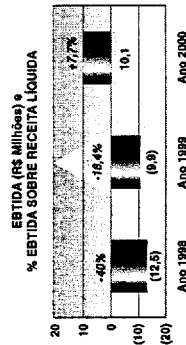
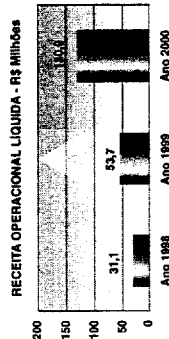
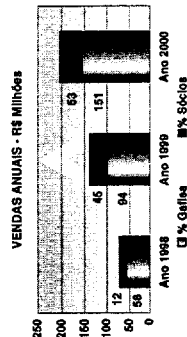
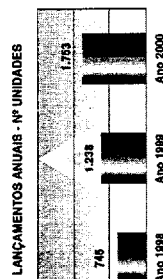
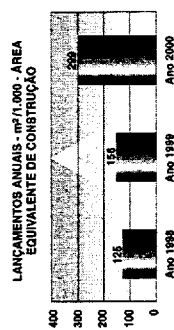
GAFISA S.A.

Companhia Aberta - C.N.P.J. n° 01.545.826/0001-07

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2000

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

INDICADORES DO CRESCIMENTO DA EMPRESA NOS 3 ÚLTIMOS ANOS



Os dados apresentados acima mostram claramente o progresso dos negócios da Gafisa, bem como a evolução dos resultados obtidos.

A experiência imobiliária da Gafisa, adquirida ao longo de 46 anos de atividade ininterrupta no mercado brasileiro, com liderança absoluta e contínua no cenário imobiliário do país, permite a empresa perceber e se antecipar às tendências desse mercado.

Com essa percepção a Gafisa intensificou a atuação no segmento de habitações voltadas para a população de renda mais baixa, tendo realizado no ano de 2000 o lançamento de 995 unidades nessa nova área de mercado com grande sucesso.

Neste ano de 2000 a empresa prosseguiu também com lançamentos dirigidos para a faixa de classe média, em que atua por longos anos, e também deu ênfase a lançamentos habitacionais de alto luxo, outra tradicional área de atuação da empresa.

Foi um ano de grandes realizações, tendo sido lançados 290.151 m² de novos empreendimentos (150.727 m² em São Paulo e 139.424 m² no Rio de Janeiro), com absoluto sucesso de vendas, mostrando o acerto na definição de projetos e sua forma de comercialização.

Quanto a serviços para terceiros, a Gafisa procurou limitar a contratação a cerca de 30% de sua capacidade de execução de obras, e neste ano de 2000 contratou 169.764 m² de obras de terceiros. Essa atividade, a par de gerar resultados para a empresa, tem a finalidade de testar permanentemente a competitividade do seu custo de construção, travar conhecimento com outros profissionais e diferentes técnicas, e aumentar a escala de operações de construção da empresa, tudo refletindo na obtenção de mais baixos preços de aquisição de materiais e serviços.

No conjunto de obras próprias e obras contratadas com terceiros, a empresa terminou o ano de 2000 com 500.000 m² de obras em execução simultânea. Também neste ano de 2000 a Gafisa prosseguiu a operação do Sistema de Marketing de Relacionamento e Fidelização de Clientes, tendo superado o total de 50.000 nomes em seu banco de dados. A presença forte nos mercados de São Paulo e Rio de Janeiro proporciona o contato anual com cerca de 25.000 novos clientes, que imediatamente passam a ser tratados como clientes potenciais.

Ainda no ano 2000 a Gafisa contratou serviços para a construção de flat na cidade de Manaus - AM, dentro da estratégia de ampliar parcerias com novos sócios, objetivando acessar novos mercados imobiliários.

O crescimento da Gafisa tem sido conduzido de maneira conservadora, visando preservar a sua saúde financeira, o que pode ser observado através de alguns indicadores financeiros como:

- Liquidez seca: 1.22 (ativo circulante menos imóveis a comercializar/passivo circulante);
- Liquidez total: 1.34 (ativo circulante mais realizável a longo prazo/passivo circulante mais exigível a longo prazo);
- Grau de endividamento: 0.50 (endividamento/patrimônio líquido).

Também cabe destacar que a Gafisa possui em 31/12/2000, resultado de vendas a apropriar de R\$ 66,2 milhões, que indica a possibilidade de lucros expressivos para os próximos exercícios.

Com o ambiente favorável previsto para o país, no ano 2001 a empresa está preparada para grandes realizações e aproveitamento de todas as oportunidades que o mercado imobiliário vier a oferecer, e para isso:

- a) Conta com uma estrutura humana ajustada e altamente capacitada, extremamente estimulada em todos os seus níveis por um Plano de Metas e Remuneração Variável em função de resultados globais da empresa e do desempenho individual de cada participante;
- b) Possui um estoque de terrenos e negócios contratados que nenhuma empresa brasileira jamais teve: tem terrenos com projetos já aprovados ou em fase final de aprovação que totalizam cerca de 2.000.000 m² de construção em grande número de terrenos, sendo cerca de 600.000 m² na cidade do Rio de Janeiro e 1.400.000 m² na cidade de São Paulo. Aos níveis da operação do ano 2000, a Gafisa poderia operar por mais de 6 anos sem adquirir novos terrenos, mas essa política agressiva prosseguirá tendo em vista o objetivo de ampliação de atividade operacional em 2001 e anos seguintes;
- c) Atuará neste ano em projetos de edifícios comerciais de grande porte, valendo-se da experiência acumulada na realização dos melhores edifícios comerciais já feitos na cidade do Rio de Janeiro (Barra Space Center, Manhattan Tower na Av. Rio Branco, Madison na Av. Graça Aranha e o Centro Empresarial Barra Shopping) e São Paulo (edifícios Finasa no Anhangabaú, Safra na Av. Paulista, Advanced na Av. Faria Lima, Sul América na Marginal Pinheiros, entre outros);
- d) Há a expectativa de que os novos modelos de financiamento imobiliário oferecidos pelas companhias hipotecárias proporcionarão recursos não só para a produção de novos prédios como para a securitização de recebíveis gerados com as vendas. A queda dos juros está criando amplas possibilidades para que os títulos lastreados em recebíveis imobiliários venham a se tornar bem mais atraentes para o mercado secundário, absorvendo crescentemente os recursos hoje voltados exclusivamente para títulos do mercado financeiro;
- e) Utilizará intensivamente o Sistema de Marketing de Relacionamento que proporcionará dinamização e barateamento na comercialização de unidades dos empreendimentos lançados.

Em resumo a expectativa da Gafisa é de grande crescimento de negócios e resultados, contando com o conceito que conquistou em seus 46 anos de liderança contínua, consolidando uma marca que significa qualidade e segurança no mercado imobiliário.

São Paulo, 23 de janeiro de 2001

A Diretoria

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO
(Em milhares de reais)

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>1999</u>
Receitas operacionais brutas				
Receitas de incorporação e venda de imóveis	81.718	19.654	86.498	19.736
Receitas de construção e prestação de serviços	46.725	33.227	50.936	36.890
Impostos sobre serviços	<u>(6.341)</u>	<u>(2.877)</u>	<u>(6.528)</u>	<u>(2.880)</u>
Receita operacional líquida	122.102	50.004	130.906	53.746
Custos operacionais				
Na incorporação e venda de imóveis	(53.365)	(12.582)	(56.475)	(12.606)
Na construção e prestação de serviços	<u>(34.425)</u>	<u>(26.379)</u>	<u>(34.425)</u>	<u>(26.379)</u>
Lucro bruto	34.312	11.043	40.006	14.761
Despesas (receitas) operacionais				
Despesas com vendas	8.036	3.300	8.664	3.387
Despesas gerais e administrativas	16.631	16.685	19.971	19.879
Honorários da administração	2.319	2.337	2.319	2.337
Despesas financeiras	4.429	573	4.458	575
Receitas financeiras	(2.247)	(2.021)	(2.628)	(2.030)
Resultado de equivalência patrimonial	(2.169)	(970)	(107)	(526)
Outras receitas operacionais, líquidas	<u>(552)</u>	<u>(185)</u>	<u>(552)</u>	<u>(185)</u>
Lucro (prejuízo) operacional	7.865	(8.676)	7.881	(8.676)
Receitas não operacionais, líquidas	<u>(45)</u>	<u>(14)</u>	<u>(45)</u>	<u>(14)</u>
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e contribuição social	7.820	(8.690)	7.836	(8.690)
Impostos e contribuições diferidos	2.500	-	2.500	-
Imposto de renda e contribuição social	-	-	(471)	-
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	<u>10.320</u>	<u>(8.690)</u>	<u>9.865</u>	<u>(8.690)</u>
Lucro líquido (prejuízo) por mil ações do capital social no fim do exercício - R\$	<u>490,56</u>	<u>(413,05)</u>		

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (Em milhares de reais)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva de capital</u>	<u>Prejuízos acumulados</u>	<u>Total</u>
Em 31 de dezembro de 1998	<u>86.514</u>	<u>2.717</u>	<u>(7.383)</u>	<u>81.848</u>
Prejuízo do exercício	-	-	(8.690)	(8.690)
Em 31 de dezembro de 1999	<u>86.514</u>	<u>2.717</u>	<u>(16.073)</u>	<u>73.158</u>
Lucro líquido do exercício	-	-	10.320	10.320
Em 31 de dezembro de 2000	<u>86.514</u>	<u>2.717</u>	<u>(5.753)</u>	<u>83.478</u>

DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS
EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO (Em milhares de reais)

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>1999</u>
Origens dos recursos				
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	10.320	(8.690)	9.865	(8.690)
Receitas (despesas) que não afetam o capital circulante				
Depreciação	368	206	384	221
Equivalência patrimonial	(2.169)	(970)	-	-
Valor residual do ativo permanente baixado (investimentos)	<u>1.364</u>	<u>1.738</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total dos recursos obtidos	<u>9.883</u>	<u>(7.716)</u>	<u>10.249</u>	<u>(8.469)</u>
De terceiros				
Aumento no exigível a longo prazo	<u>23.752</u>	<u>39.256</u>	<u>43.509</u>	<u>46.142</u>
	<u>33.635</u>	<u>31.540</u>	<u>53.758</u>	<u>37.673</u>
Aplicações dos recursos				
Aumento do realizável a longo prazo	39.128	12.748	54.728	21.707
No ativo permanente				
Investimentos	995	3.476	-	-
Imobilizado	1.377	615	1.654	681
Diferido	<u>232</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total das aplicações	<u>41.732</u>	<u>16.839</u>	<u>56.382</u>	<u>22.388</u>
Aumento (diminuição) no capital circulante	<u>(8.097)</u>	<u>14.701</u>	<u>(2.624)</u>	<u>15.285</u>
Variações no capital circulante				
Ativo circulante				
No fim do exercício	190.124	149.768	208.433	157.980
No início do exercício	<u>149.768</u>	<u>91.458</u>	<u>157.980</u>	<u>93.140</u>
	<u>40.356</u>	<u>58.310</u>	<u>50.453</u>	<u>64.840</u>
Passivo circulante				
No fim do exercício	104.945	56.492	116.130	63.053
No início do exercício	<u>56.492</u>	<u>12.883</u>	<u>63.053</u>	<u>13.498</u>
	<u>48.453</u>	<u>43.609</u>	<u>53.077</u>	<u>49.555</u>
Aumento (diminuição) no capital circulante	<u>(8.097)</u>	<u>14.701</u>	<u>(2.624)</u>	<u>15.285</u>

NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2000 E DE 1999 (Em milhares de reais)

1 - Contexto operacional

A Gafisa S.A. e suas controladas (a "Companhia") iniciaram suas operações comerciais em 16 de dezembro de 1997.

O objetivo social da Companhia compreende: (i) promoção e administração de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros, (ii) compra, venda e negociação com imóveis de forma geral, (iii) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil, (iv) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros e (v) participação em outras sociedades, no Brasil ou no exterior, com os mesmos objetivos sociais da Companhia.

Em 16 de dezembro de 1997, o capital da Companhia foi subscrito e integralizado em espécie e outros ativos da S.P.E.L. Empreendimentos e Participações S.A. (sucessora da Saquarema Participações S.A.) e da CIMOB Participações S.A. (nova denominação da Gafisa Participações S.A.), esta última por meio de sua subsidiária integral CIMOB Companhia Imobiliária ("CIMOB", nova denominação da Gafisa Imobiliária S.A.). Também foi efetuada a transferência dos funcionários da CIMOB para a Gafisa S.A. e firmados diversos contratos de prestação de serviços entre as empresas, destacando-se:

- prestação de serviços contábeis e administrativos pela Companhia nos empreendimentos mantidos pela CIMOB, pelos funcionários transferidos à primeira, com remuneração baseada no custo direto mais encargos, acrescida de margem pela prestação dos referidos serviços aos níveis usuais de mercado.
- gestão imobiliária referente à comercialização de unidades imobiliárias num prazo médio de quatro anos e receita estimada em aproximadamente US\$ 30 milhões nesse período, com custo equivalente a US\$ 25 milhões. Esse custo estimado foi pago antecipadamente pela Companhia mediante a liquidação de obrigações financeiras em dólares norte-americanos da CIMOB em agosto de 1998 e registrada contabilmente como despesas antecipadas, no circulante. A apropriação do resultado econômico dessas atividades está ocorrendo no referido prazo médio. Em janeiro de 1998, a companhia passou a deter pelo valor nominal de US\$ 1.00 (um dólar americano), a totalidade do controle acionário da Gafisa (USA) Inc. e de sua subsidiária integral Promenade Real Estate Corp., ambas com sede em Nova York. Atualmente, uma das atividades da Gafisa (USA) é a administração de condomínios nos Estados Unidos, enquanto que a Promenade atua na locação de imóveis no mesmo país. O patrimônio líquido da Gafisa (USA) Inc., após considerados os efeitos da equivalência patrimonial, com base no balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2000, corresponde a US\$ 1.670 (1999 - US\$ 1.178).

2 - Principais práticas contábeis e apresentação das demonstrações financeiras

As práticas contábeis adotadas para o registro das operações e para a elaboração das demonstrações financeiras emanam da Lei das Sociedades por Ações e das normas e instruções da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, como detalhadas a seguir:

(a) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis

Os custos e as receitas por incorporação e venda de imóveis são reconhecidos conforme o estabelecido pelo Ofício-Circular/SEP/SNC/nº 05/95, em que:

- nas vendas a prazo de unidade concluída, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual;
- nas vendas a prazo de unidade não concluída, o resultado é apropriado com base no progresso físico das obras aplicado sobre os custos contratuais reais incorridos de aquisição de terreno e encargos de financiamentos para a construção, se houver, e custos de construção totais estimados, reajustados segundo as condições dos contratos de vendas.

As alterações na execução e nas condições do projeto, bem como na lucratividade estimada, incluindo as mudanças resultantes de cláusulas contratuais de multa e de quitações contratuais, poderão resultar em revisões de custos e de receitas e serão reconhecidas no período em que tais revisões forem determinadas.

Todos os custos de construção baseiam-se no custo orçado contratado.

(b) Aplicações financeiras

São demonstradas ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até as datas dos balanços, e representadas substancialmente por certificados de depósitos com vencimentos não superiores a 30 dias.

(c) Imóveis a comercializar

Referem-se aos terrenos adquiridos para desenvolvimento futuro ou atualmente em desenvolvimento, construções e encargos de financiamentos em andamento dos projetos em desenvolvimento relacionados às unidades que ainda não foram vendidas.

(d) Gastos com vendas a apropriar e despesas com vendas

Os gastos com propaganda são classificados como despesas de vendas e incluem aqueles com publicidade e outras atividades correlatas e são apropriados ao resultado com base no progresso físico das obras. As despesas realizadas e ainda não apropriadas foram lançadas nos Gastos com vendas a apropriar nas demonstrações financeiras da Companhia. Os gastos com propaganda aumentaram R\$ 9.457 durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2000, sendo que R\$ 6.076 já foram apropriados ao resultado e R\$ 3.381 estão registrados na rubrica Gastos com vendas a apropriar.

(e) Despesas antecipadas

Referem-se as despesas pagas antecipadamente relativas a projetos em desenvolvimento e aos custos dos serviços prestados à CIMOB (Nota 1) e são classificadas no circulante. Essas despesas são reconhecidas no resultado nos respectivos momentos de lançamentos dos empreendimentos e no referido prazo médio da operação com a CIMOB.

(f) Outros ativos circulantes e realizáveis a longo prazo

São demonstrados ao valor de custo ou de realização, incluindo as atualizações monetárias.

(g) Ativo imobilizado

Demonstrado ao custo de aquisição combinado com a depreciação de bens, calculado pelo método linear. A vida útil-econômica estimada dos bens é a seguinte:

	<u>Anos</u>
Veículos	5
Utensílios e instalações	10
Computadores e licenças para utilização de software	5

(h) Recuperabilidade dos ativos de vida longa

A administração revisa os ativos de vida longa a serem utilizados nos negócios, com o objetivo de determinar e mensurar a deterioração periodicamente ou quando eventos ou mudanças de circunstâncias indicarem que o valor contábil de um ativo ou grupo de ativos não poderá ser recuperado. A redução nos livros do valor contábil dos ativos é feita quando necessária.

(i) Obrigações por incorporações imobiliárias

Representam o percentual das unidades vendidas em função do custo orçado, deduzido dos custos já incorridos. A contrapartida é registrada em Resultado de vendas de imóveis a apropriar (Nota 2(l)). Os custos incorridos com as unidades não vendidas são registrados em Imóveis a comercializar (Nota 4).

(j) Obrigações por compra de imóveis

Está composta das obrigações contratualmente estabelecidas para aquisições dos terrenos em estoque.

Também incluem as obrigações contratuais com as entregas das fases das obras, que referem-se a incorporações com sociedades.

(k) Outros passivos circulantes e exigíveis a longo prazo

São demonstrados por seu valor exigível e registrados de acordo com o regime de competência.

O passivo para remuneração de funcionários, principalmente relativo aos encargos de férias e folha de pagamento, é provisionado à medida em que vencem os períodos aquisitivos.

(l) Resultado de venda de imóveis a apropriar

O saldo representa o líquido dos valores de vendas de unidades, subtraídos dos custos de construções orçados transferidos das obrigações por incorporações imobiliárias, custo de aquisição de terreno e encargos financeiros dos financiamentos para construção, sendo o mesmo realizado em função do cronograma físico das obras.

(m) Moedas estrangeiras

Os ativos e passivos denominados em moedas estrangeiras são convertidos em reais com base em taxas de câmbio oficiais determinadas pelo Banco Central do Brasil para cada data de balanço patrimonial.

(n) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2000 e de 1999, a taxa de incidência de imposto de renda da Companhia foi de 15,0% do lucro tributável mais 10,0% de adicional, e contribuição social de 12,0% em 1999 e 9,0% para o exercício de 2000 aplicado sobre o lucro ajustado antes do imposto de renda, que juntos originaram uma taxa de imposto composta de 37,0% no exercício de 1999 e 34,0% no exercício de 2000.

(o) Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas em 31 de dezembro de 2000 foram preparadas de acordo com os princípios de consolidação previstos na legislação societária e nas instruções da CVM. As principais subsidiárias consolidadas da Companhia são a Gafisa (USA) Inc. e sua subsidiária Promenade Real Estate Corp., ambas com sede no Estado de Nova York, Estados Unidos. A Companhia também detém 50% da totalidade das ações da Dolce Vita/Bella Vita SPE S.A., da DV SPE S.A. (nova denominação de Gafisa SPE-9 S.A.), que iniciou suas atividades em agosto de 2000 e 99,70% da Gafisa SPE-10 S.A., que iniciou suas atividades em dezembro de 2000, ambas na cidade do Rio de Janeiro. Também são de propriedade da Companhia a totalidade das ações de outras sociedades de propósito específico registradas no Brasil (Gafisa SPE-8 S.A.; Gafisa SPE-11 S.A.; Gafisa SPE-12 S.A. e Gafisa SPE-13 S.A.), sendo que nenhuma delas iniciou suas atividades nos períodos apresentados.

O efeito registrado pela inclusão das sociedades acima relacionadas na consolidação em 31 de dezembro de 2000 corresponde a R\$ 5.030, a título de Aplicação financeira, R\$ 7.426, a título de Contas a receber, R\$ 24.559, a título de Clientes de incorporação e vendas de imóveis, R\$ 20.968, a título de Obrigações por incorporações imobiliárias e R\$ 15.226, a título de Resultado de vendas de imóveis a apropriar.

A diferença entre o lucro líquido e o Patrimônio líquido da Gafisa S.A. e o lucro líquido e o Patrimônio líquido consolidados em 31 de dezembro de 2000, no montante de R\$ 455, refere-se basicamente ao prejuízo do exercício da controlada Gafisa SPE-10 S.A., uma vez que não foi registrado o reflexo desse resultado via equivalência patrimonial na controladora, em função de que o valor total desse investimento havia sido integralmente absorvido pelo prejuízos de exercícios anteriores apurados pela referida controlada.

Nas demonstrações financeiras consolidadas são eliminadas as contas correntes, as receitas e despesas entre as empresas consolidadas e os resultados não realizados, bem como os investimentos.

3 - Contas a receber e resultado de vendas de imóveis a apropriar

(a) Clientes de incorporação e serviços prestados

	Controladora		Consolidado	
	2000	1999	2000	1999
Circulante				
1º trimestre	25.943	8.627	27.787	12.017
2º trimestre	24.292	14.001	25.969	14.730
3º trimestre	9.427	7.196	10.761	7.267
4º trimestre	<u>11.593</u>	<u>12.712</u>	<u>14.164</u>	<u>11.882</u>
	<u>71.255</u>	<u>42.536</u>	<u>78.681</u>	<u>45.896</u>
Realizável a Longo Prazo				
Ano de 2001		18.320		20.286
Ano de 2002	37.438	12.906	47.138	17.808
Ano de 2003	24.042	5.168	34.908	6.631
Ano de 2004	10.435	2.386	13.694	3.014
Ano de 2005	3.150	33	3.884	33
Ano de 2006 e após	<u>376</u>		<u>376</u>	
	<u>75.441</u>	<u>38.813</u>	<u>100.000</u>	<u>47.772</u>

A constituição de provisão para contas de liquidação duvidosa foi considerada desnecessária, tendo em vista que estes créditos referem-se substancialmente a incorporações em construção e que a concessão das correspondentes escrituras ocorre apenas após a liquidação e/ou negociação dos créditos dos clientes. Além disso, o risco de prejuízo da Companhia está limitado à fase de produção de seus contratos, sendo que após essa fase o risco será substancialmente transferido à instituição financiadora.

(b) Resultado de vendas de imóveis a apropriar

	Controladora		Consolidado	
	2000	1999	2000	1999
Receita a apropriar	132.289	91.009	172.287	105.030
Menos:				
Custos a apropriar não pagos: Registrados na rubrica "Obrigações por incorporações imobiliárias"				
Circulante	(33.899)	(24.419)	(43.450)	(30.327)
Longo prazo	(29.658)	(22.331)	(41.075)	(23.997)
Custos pagos e não apropriados	<u>(17.729)</u>	<u>(13.551)</u>	<u>(21.533)</u>	<u>(14.778)</u>
	<u>51.003</u>	<u>30.708</u>	<u>66.229</u>	<u>35.928</u>

4 - Imóveis a comercializar

	Controladora		Consolidado	
	2000	1999	2000	1999
Terrenos	49.391	41.095	49.391	41.095
Imóveis em construção	16.050	9.080	18.314	9.615
Imóveis concluídos	<u>1.442</u>	<u>671</u>	<u>1.442</u>	<u>671</u>
	<u>66.883</u>	<u>50.846</u>	<u>69.147</u>	<u>51.381</u>

Referem-se a imóveis próprios e a direitos de aquisição de bens imóveis urbanos, localizados nas cidades de São Paulo e do Rio de Janeiro, substancialmente conferidos para aumento de capital da Companhia pela CIMOB Companhia Imobiliária (Nota 1).

5 - Despesas antecipadas

	Controladora		Consolidado	
	2000	1999	2000	1999
Dispêndios antecipados - Construção	8.565	3.327	8.565	3.327
Cessão de direitos - CIMOB (Nota 1)	6.332	11.832	6.332	11.832
Gastos com empreendimentos a lançar	4.802		4.802	
Outros	<u>215</u>	<u>1</u>	<u>218</u>	<u>98</u>
	<u>19.914</u>	<u>15.160</u>	<u>19.917</u>	<u>15.257</u>

6 - Investimentos

A movimentação e os saldos incluídos nas demonstrações financeiras da controladora estão resumidos a seguir:

	Dolce		Gafisa		Outras SPE's	Total
	Gafisa	Vita/Bella	DV	SPE -		
	(USA)	Vita	SPE	10		
	<u>Inc.</u>	<u>SPE S.A.</u>	<u>S.A.</u>	<u>S.A.</u>		
Informações sobre as investidas						
% de participação	100%	50%	50%	100%		
Capital Social	5.458	1	2.745	1		
Patrimônio Líquido	3.266	2.584	2.082	1		
Prejuízos acumulados	(3.156)	(277)				
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	964	2.860	(663)	(458)		
Movimentação do exercício						
Saldo em 31 de dezembro de 1999	2.106	1.695	1		1	3.803
Restituição de capital		(1.738)				(1.738)
Subscrição de capital				1	3	4
Venda de participação			(1.364)			(1.364)
Aumento de capital			2.729			2.729
Ganho de capital			6			6
Equivalência patrimonial	964	1.335	(331)	(1)		1.967
Variação cambial	<u>196</u>					<u>196</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2000	<u>3.266</u>	<u>1.292</u>	<u>1.041</u>		<u>4</u>	<u>5.603</u>

7 - Transações com partes relacionadas

As transações com partes relacionadas são realizadas com base em preços e condições de mercado. Com exceção dos contratos de prestação de serviços assinados com a CIMOB, conforme descrito na Nota 1, não existem transações significativas com partes relacionadas.

8 - Empréstimos e financiamentos

Tipo de operação	Taxa de juros	Saldo devedor
Sistema financeiro da habitação	10% a 13% ao ano	16.009
Capital de Giro	3,5% a 10% ao ano	22.978
Capital de Giro	US\$ + 9,4% a 10,6% ao ano	<u>2.578</u>
Total		<u>41.565</u>
Parcela de longo prazo		<u>6.560</u>
Parcela de curto prazo		<u>35.005</u>

Como garantia dos empréstimos e financiamentos, foram dados aval das investidoras das incorporações e do acionista CIMOB, hipoteca das unidades, cauções de direitos creditórios e aplicações financeiras no montante de R\$ 2.000.

9 - Demais contas a pagar

	Controladora		Consolidado	
	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>1999</u>
Adquirentes e clientes	9.225	133	9.228	133
Consórcios - Incorporações	3.844	4.694	4.238	5.104
Outras contas a pagar	<u>1.421</u>	<u>516</u>	<u>2.319</u>	<u>572</u>
	<u>14.490</u>	<u>5.343</u>	<u>15.785</u>	<u>5.809</u>

10 - Compromissos e contingências

(a) Fundo de garantia e plano de indenização

A Companhia não mantém planos de previdência privada para seus empregados, porém efetua contribuições mensais com base na folha de pagamentos aos fundos de aposentadoria e de previdência social oficiais, as quais são lançadas em despesas à medida em que são incorridas. Adicionalmente, alguns pagamentos são devidos na demissão de funcionários, sendo principalmente um mês de salário e o pagamento na rescisão do contrato de trabalho, calculado sobre 40% das contribuições acumuladas feitas ao fundo de garantia do tempo de serviço a favor do empregado.

(b) Fiscalização por autoridades tributárias

Os impostos diretos e indiretos estão sujeitos a inspeções a serem realizadas por autoridades tributárias por períodos variáveis que, à exceção dos impostos relativos à mão-de-obra, normalmente não excedem cinco anos, pois após esse período entram em prescrição.

(c) Aspectos ambientais

A Companhia está sujeita a leis e regulamentações locais, estaduais e federais relativas ao meio ambiente, adotando como política o fiel cumprimento das mesmas. Desta forma, a administração não prevê custos de reparação ou multas de qualquer natureza.

11 - Patrimônio líquido

(a) Capital social

Representado por 21.037.748 ações nominativas e sem valor nominal, sendo 10.000.006 ações ordinárias e 11.037.742 ações preferenciais.

A Companhia poderá aumentar o número de ações preferenciais até o limite legal, em uma ou mais classes, sem guardar proporção com as ações ordinárias, e, por deliberação da Assembléia Geral, outorgar opção de compras de ações em favor dos administradores e empregados ou a pessoas naturais que prestem serviços à sociedade sob seu controle.

Em 31 de dezembro de 2000, os acionistas da Companhia eram os seguintes:

Acionistas			Ações
	<u>Ordinárias</u>	<u>Preferenciais</u>	<u>Total</u>
S.P.E.L. Empreendimentos e Participações S.A.	5.000.003		5.000.003
CIMOB Companhia Imobiliária	5.000.003		5.000.003
Brazil Development Equity Investment - Exterior		5.582.627	5.582.627
Emerging Market Capital Investment - Exterior		4.360.769	4.360.769
The First Stock Equity Fund - Exterior		1.094.340	1.094.340
Outros		<u>6</u>	<u>6</u>
	<u>10.000.006</u>	<u>11.037.742</u>	<u>21.037.748</u>

(b) Direitos das ações preferenciais

As ações preferenciais não têm direito a voto e, conforme estabelecido no estatuto social da Companhia, não têm direito a dividendo fixo ou mínimo, embora o mesmo estatuto lhes assegure um dividendo 10% superior àquele que for pago a cada ação ordinária.

(c) Acordo de acionistas

O acordo de acionistas prevê que cada parte terá o direito de preferência no caso da outra parte vender suas ações na Companhia, a menos que a venda se refira a empresas participantes do mesmo grupo. Adicionalmente, pelo menos 60% dos votos das partes são necessários para determinados assuntos relativos à administração corporativa da Companhia incluindo, porém não restringindo, o seguinte: (a) alterações nos estatutos da Companhia, (b) alterações na política de dividendos, (c) alterações na estrutura do capital e (d) novos investimentos e projetos.

(d) Apropriações do lucro líquido do exercício

O lucro líquido do exercício, disponível após a participação dos administradores até o limite máximo legal e após compensados eventuais prejuízos acumulados, terá a seguinte destinação:

- 5% para a reserva legal, até atingir 20% do capital social integralizado.
- 25% do saldo, após a apropriação da reserva legal, serão destinados para pagamento de dividendo mínimo obrigatório a todos os acionistas.
- O saldo remanescente, por proposta do conselho de administração e aprovação da Assembléia Geral, será destinado a uma reserva suplementar para a apropriação futura ao capital social ou à reserva para expansão dos negócios sociais, que não poderá exceder o montante do capital.

12 - Créditos fiscais

A Companhia possui prejuízos fiscais e base negativa da contribuição social acumulados nos montantes de R\$ 14.172 e R\$ 14.248, respectivamente, gerados substancialmente nos exercícios de 1997 (R\$ 1.302 e R\$ 1.302, respectivamente), 1998 (R\$ 5.955 e R\$ 5.955, respectivamente), 1999 (R\$ 3.690 e R\$ 3.720, respectivamente) e 2000 (R\$ 3.225 e R\$ 3.271, respectivamente). Durante o exercício de 2000, a Companhia contabilizou imposto de renda e contribuição social, decorrentes de parte dos prejuízos fiscais e bases de cálculo negativas, sem prazo de prescrição, bem como sobre diferenças temporárias, no montante de R\$ 2.500.

O reconhecimento desse ativo fiscal diferido está fundamentado em projeção de rentabilidade futura, cuja recuperação está prevista para um prazo de até 2 anos. Adicionalmente, a Companhia possui créditos de imposto de renda e contribuição social não contabilizados, no montante de

R\$ 1.709 e R\$ 616, respectivamente.

As bases de cálculo e alíquotas utilizadas na constituição dos ativos são as seguintes:

	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>
Base de cálculo	7.336	7.400
Alíquota de 15%	1.100	
Alíquota de 10%	734	
Alíquota de 9%		666

13 - Instrumentos financeiros

A Companhia restringe sua exposição a riscos de crédito associados a bancos e a aplicações financeiras efetuando seus investimentos em instituições financeiras com alta remuneração em títulos de curto prazo. Com relação a contas a receber, a Companhia restringe a sua exposição a riscos de crédito por meio de vendas para uma base ampla de clientes e de análises de crédito contínuas. Em 31 de dezembro de 2000, não havia nenhuma concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

A Companhia não operou com derivativos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2000 e de 1999. O valor contábil dos instrumentos financeiros das contas do balanço equivale, aproximadamente, ao seu valor de mercado e está representado substancialmente por aplicações financeiras, empréstimos e financiamentos.

Em 31 de dezembro de 2000, a Companhia possuía dívida em moeda estrangeira, denominada em dólares norte-americanos, no valor de US\$ 1.3 milhões com vencimento para março de 2001. Para proteger-se de eventuais flutuações de câmbio, a Companhia possui ativos em moeda estrangeira (US\$) em valores superiores à referida dívida.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

DIRETORIA EXECUTIVA

CONTADOR

Antonio Duarte da Costa - CRC - 1 SP-TC 081226/O-5

PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Aos Administradores e Acionistas
Gafisa S.A.

1 Examinamos os balanços patrimoniais da **Gafisa S.A.** e os balanços patrimoniais consolidados da **Gafisa S.A. e suas sociedades controladas** em 31 de dezembro de 2000 e de 1999 e as correspondentes demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos da **Gafisa S.A.** e as correspondentes demonstrações consolidadas do resultado e das origens e aplicações de recursos dos exercícios findos nessas datas, elaborados sob a responsabilidade da sua administração. Nossa responsabilidade é a de emitir parecer sobre essas demonstrações financeiras.

2 Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas brasileiras de auditoria que requerem que os exames sejam realizados com o objetivo de comprovar a adequada apresentação das demonstrações financeiras em todos os seus aspectos relevantes. Portanto, nossos exames compreenderam, entre outros procedimentos: **(a)** o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos da Companhia, **(b)** a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados e **(c)** a avaliação das práticas e estimativas contábeis mais representativas adotadas pela administração da companhia, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

3 Somos de parecer que as demonstrações financeiras referidas no Primeiro Parágrafo apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da **Gafisa S.A. e da Gafisa S.A. e suas sociedades controladas** em 31 de dezembro de 2000 e de 1999 e o resultado das operações, as mutações do patrimônio líquido e as origens e aplicações de recursos da **Gafisa S.A.** dos exercícios findos nessas datas, bem como o resultado consolidado das operações e as origens e aplicações de recursos consolidadas desses exercícios, de acordo com os princípios contábeis previstos na legislação societária brasileira.

24 de janeiro de 2001

PriceWaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

Wander Rodrigues Teles
Sócio
Contador CRC 1DF005919/S-O "S" SP002511

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO IV
ESCRITURA PARTICULAR DE DEBÊNTURES E SEUS ANEXOS

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**ESCRITURA PARTICULAR DE EMISSÃO PÚBLICA DE CINCO MIL (5.000) DEBÊNTURES NÃO
CONVERSÍVEIS EM AÇÕES DA PRIMEIRA EMISSÃO DA GAFISA S.A.**

Pelo presente instrumento particular, as partes a seguir qualificadas:

GAFISA S.A., sociedade anônima com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1.355, 22º andar, conjunto 2.202, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) sob nº 01.545.826/0001-07, neste ato legalmente representada na forma de seu estatuto social, doravante designada simplesmente “Emissora”; e

OLIVEIRA TRUST DTVM LTDA., sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) sob nº 36.113.876/0001-91, neste ato legalmente representado na forma de seu contrato social, nomeado nesta escritura e nela interveniente, de acordo com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, representando a comunhão dos interesses dos debenturistas perante a Emissora, doravante designado simplesmente “Agente Fiduciário”,

vêm celebrar a presente Escritura Particular de Emissão Pública de Cinco Mil (5000) Debêntures não Conversíveis em Ações da Primeira Emissão da Gafisa S.A., doravante designada simplesmente “Escritura”, mediante as seguintes cláusulas, condições e características:

I. DA AUTORIZAÇÃO

1. A presente Escritura é celebrada com base na aprovação da emissão deliberada na assembléia geral extraordinária da Emissora realizada em 8 de janeiro de 2001.

II. DOS REQUISITOS

2. A presente emissão de debêntures será realizada com observância dos seguintes requisitos:

2.1 Registro na Comissão de Valores Mobiliários - CVM

A emissão será registrada na Comissão de Valores Mobiliários - CVM (“CVM”), na forma da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, da Lei nº 6.404, de 15 de



RECEBUEMOS
EM
15/01/2001
AS
10:00
HORAS
DO
DIAS
08/01/2001
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

3.3 Quantidade de Títulos e Valor Nominal Unitário

Serão emitidas cinco mil (5.000) debêntures com valor nominal unitário de dez mil reais (R\$10.000,00), na Data de Emissão.

3.4 Prazo e Data de Vencimento

O prazo de vencimento das debêntures será de trinta e seis (36) meses, a contar da Data de Emissão, vencendo, portanto, em 15 de fevereiro de 2004. Por ocasião do vencimento, a Emissora obriga-se a proceder à liquidação das debêntures ainda em circulação, pelo seu valor nominal unitário, acrescido dos fatores de remuneração não pagos, na forma do item 3.9 abaixo.

3.5 Séries

A presente emissão será formada por uma única série.

3.6 Espécie e Garantia

As debêntures serão da espécie com garantia flutuante, na forma do disposto no artigo 58, da Lei nº 6.404/76, e terão garantia adicional pignoratícia representada por caução de direitos creditórios oriundos de contratos de promessa de compra e venda de unidades em determinados empreendimentos incorporados pela Emissora, no valor total de vinte milhões de reais (R\$20.000.000,00), conforme o Anexo I, o qual é parte integrante da presente Escritura.

3.7 Opção de Venda

Os debenturistas terão opção de vender até setenta por cento (70%) das debêntures de sua titularidade à Emissora, sendo trinta por cento (30%) exercível em até 29 de janeiro de 2002, vinte por cento (20%) exercível em até 29 de janeiro de 2003 e vinte por cento (20%) exercível em até 29 de janeiro de 2004, caso a Emissora: (i) não atinja, anualmente, determinadas metas de lançamento de empreendimentos e venda de unidades lançadas, e/ou (ii) ultrapasse limite máximo de endividamento bancário, nos termos estipulados no Anexo II, o qual é parte integrante da presente Escritura.

3.7.1 Exercício da Opção de Venda

Com a finalidade de deliberarem sobre o exercício da primeira opção de venda, cuja data limite de exercício é 29 de janeiro de 2002, os debenturistas e a Emissora deverão se reunir em assembléia de debenturistas, convocada pelo Agente Fiduciário no dia 8 de janeiro de 2002, que se realizará, em primeira convocação, no dia 16 de janeiro de 2002, com a presença dos debenturistas que representem, no mínimo, metade das debêntures em circulação. Caso a primeira assembléia não se realize por falta de quórum, o Agente Fiduciário convocará, em 17 de janeiro de 2002, nova assembléia que se realizará em 22 de janeiro de 2002, independentemente do número dos debenturistas presentes, respeitado o quórum de oitenta por cento (80%) das debêntures em circulação, previsto no Anexo II, que é parte integrante da presente Escritura.

O procedimento a ser adotado pelos debenturistas para o exercício das opções de venda, cujas datas limites são 29 de janeiro de 2003 e 29 de janeiro de 2004, respectivamente, encontra-se descrito no Anexo II, o qual é parte integrante da presente Escritura.


3.8 Forma e Tipo

As debêntures serão da forma nominativa escriturais, não conversíveis em ações da Emissora. A Emissora não emitirá certificados de debêntures. Para todos os fins de direito, a titularidade das debêntures será comprovada pelo extrato da conta de depósito das debêntures aberta em nome do debenturista, emitido pela instituição depositária das debêntures. Adicionalmente, será expedido pelo Sistema Nacional de Debêntures – SND (“SND”), o Relatório de Posição de Ativos, acompanhado de extrato, em nome do debenturista, emitido pela instituição financeira responsável pela custódia destes títulos quando depositados no SND.

3.9 Remuneração

Às debêntures da presente emissão serão conferidos juros remuneratórios equivalentes a cem por cento (100%) da taxa média paga pelos depósitos interfinanceiros de um dia, denominada Taxa DI, “*over extra grupo*”, expressa na forma percentual ao ano, base duzentos e cinquenta e dois (252) dias, calculada e divulgada pela Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos – CETIP (“CETIP”), capitalizados por um *spread* ou sobretaxa de um inteiro e trinta centésimos por cento (1,30%) ao ano, base duzentos e

4



3.9.2 Período de Capitalização dos Juros

Considera-se Período de Capitalização dos juros o intervalo de tempo durante o qual os juros serão acumulados de forma exponencial. O pagamento dos juros será exigível somente no final de cada Período de Capitalização, ou seja, em 15 de fevereiro de cada ano.

3.9.2.1 O primeiro Período de Capitalização se inicia na Data de Emissão e se encerra em 15 de fevereiro de 2002. Os demais Períodos de Capitalização se iniciam na data de vencimento do Período anterior e terminam na data de vencimento da remuneração seguinte, cada Período sucedendo o anterior sem solução de continuidade.

3.9.3 Apuração da Taxa DI

No caso de extinção ou impossibilidade legal de aplicação da Taxa DI às debêntures, será utilizado em sua substituição o parâmetro legal que vier a ser determinado, se houver. Na ausência deste, o Agente Fiduciário deverá convocar Assembléia Geral de Debenturistas para a deliberação, de comum acordo com a Emissora, e no prazo máximo de trinta (30) dias, do novo parâmetro de remuneração das debêntures. Caso não haja acordo entre os debenturistas e a Emissora na Assembléia, as debêntures deverão ser resgatadas na sua totalidade, até dez (10) dias úteis após a data de realização da referida Assembléia de Debenturistas, pelo seu valor nominal unitário, acrescido da remuneração devida, calculada *pro rata temporis*, a partir da data do último pagamento da remuneração. Na ausência de critério legal, a remuneração a que as debêntures farão jus no período compreendido entre a data da última remuneração e a data da Assembléia de Debenturistas será a Taxa DI média dos sessenta dias anteriores à extinção ou vedação legal de aplicação da mencionada taxa.

3.10 Preço de Subscrição e Forma de Pagamento

As debêntures serão subscritas pelo seu valor nominal unitário, acrescido dos mesmos fatores de remuneração descritos no item 3.9 acima, calculado *pro rata temporis*, desde a Data de Emissão até a data da efetiva integralização, que será à vista, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição. A subscrição será efetuada por meio dos procedimentos do Sistema de Distribuição de Títulos – SDT, disponibilizado pela CETIP, no prazo máximo de seis (6) meses, contados da data de concessão do registro da distribuição pela CVM.

3.11 Repactuação

Até 7 de janeiro de 2002, a Emissora deverá publicar as novas condições de remuneração das debêntures, que deverão vigorar a partir de 15 de fevereiro de 2002. Os debenturistas que não aceitarem as novas condições de remuneração propostas pela Emissora deverão se manifestar durante o período compreendido entre a data de publicação do “Aviso de Debenturistas”, efetuada na forma do item 3.21 abaixo até, no máximo, 29 de janeiro de 2002, mediante comunicação escrita enviada à CETIP, ou à instituição depositária das debêntures, em ambas hipóteses com cópia endereçada à sede da Emissora. Adicionalmente, a seu exclusivo critério, os debenturistas poderão manifestar sua aceitação ou não às novas condições de remuneração na mesma assembléia de debenturistas a que se refere o item 3.7 acima. A Emissora deverá adquirir as debêntures de titularidade dos debenturistas que não aceitarem as novas condições de remuneração, até o dia 15 de fevereiro de 2002, pelo seu valor nominal, acrescido dos mesmos fatores de remuneração descritos no item 3.9 acima, calculados *pro rata temporis*, desde a Data de Emissão ou do último pagamento dos juros, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento. As debêntures adquiridas pela Emissora poderão ser canceladas, permanecer em tesouraria da Emissora, ou ser novamente colocadas no mercado.

3.12 Multa de Mora e Juros Moratórios

Ocorrendo impontualidade no pagamento de quaisquer obrigações pecuniárias relativas às Debêntures, os débitos em atraso serão acrescidos dos fatores de remuneração descritos no item 3.9 acima, bem como de juros de mora de um por cento (1%) ao mês, calculados *pro rata temporis*, desde a data de inadimplemento até a data do efetivo pagamento, e de multa convencional, irredutível e não compensatória de seis por cento (6%) sobre o valor devido, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial.

3.13 Não Comparecimento dos Debenturistas

Sem prejuízo do disposto no item anterior, o não comparecimento do debenturista para receber o valor colocado à disposição pela Emissora, correspondente a quaisquer das obrigações pecuniárias nas datas estabelecidas, não lhe dará o direito ao recebimento de qualquer acréscimo no período relativo ao atraso no recebimento, assegurados, todavia, os direitos adquiridos até a data do respectivo vencimento.

7



3.14 Local de Pagamento

Os pagamentos referentes ao principal e à remuneração a que fazem jus as debêntures serão efetuados pela Emissora, por intermédio do Sistema Nacional de Debêntures – SND, administrado pela Associação Nacional das Instituições de Mercado Aberto – ANDIMA e operacionalizado pela CETIP. Para os debenturistas que não estiverem vinculados ao SND, os pagamentos serão efetuados na sede do Banco Itaú S.A., instituição financeira depositária das debêntures.

3.15 Aquisição Antecipada Facultativa

A Companhia poderá, a qualquer tempo, adquirir debêntures em circulação por preço não superior ao seu valor nominal unitário, acrescido dos mesmos fatores de remuneração descritos no item 3.9 acima, nos termos do parágrafo 2º do artigo 55, da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. As debêntures objeto deste procedimento poderão ser canceladas, permanecer em tesouraria ou ser novamente colocadas no mercado.

3.16 Vencimento Antecipado

O Agente Fiduciário poderá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações relativas às debêntures e exigir o imediato o resgate, pela Emissora, das debêntures em circulação, na forma do disposto no item 3.16.1 abaixo, mediante carta protocolada dirigida à Emissora, com cinco (5) dias de antecedência, na ocorrência dos seguintes eventos:

- i) protesto de título(s) contra a Emissora, cujo valor global seja igual ou superior a cem mil reais (R\$100.000,00), ou a constituição da Emissora em mora por atraso no pagamento de obrigações de mesmo valor, salvo se o protesto ou constituição em mora houver sido efetuado por erro ou má-fé de terceiro, desde que devidamente comprovado pela Emissora, ou se for cancelado, ou ainda, se o valor dos títulos protestados, ou da obrigação que esteja em atraso, for objeto de depósito em juízo, ou de qualquer outra forma elidido pela Emissora na primeira oportunidade processual cabível, em qualquer hipótese, no prazo máximo de cinco (5) dias da sua ocorrência;
- ii) pedido de falência, insolvência ou pedido de concordata da Emissora;
- iii) dissolução ou liquidação da Emissora;

- iv) descumprimento pela Emissora de quaisquer obrigações previstas nesta Escritura, ou em qualquer de seus Anexos, não sanado em trinta (30) dias, contados de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário, exceto por aquelas obrigações para as quais esteja previsto um prazo específico, hipótese em que tal prazo prevalecerá;
- v) transformação, incorporação, fusão, cisão ou qualquer outra alteração na estrutura societária da Emissora, exceto se tal alteração for realizada entre a Companhia e quaisquer de suas controladas e/ou se for aprovada previamente, em assembléia, por debenturistas titulares de, no mínimo, oitenta por cento (80%) das debêntures em circulação, excluídos deste cômputo as debêntures detidas por pessoas que possuam vínculo de ligação, direta ou indireta, com a Emissora ou com qualquer de seus acionistas controladores, ressalvadas as hipóteses previstas nos itens vi e vii abaixo;
- vi) SPEL Empreendimentos e Participações S/A e CIMOB Companhia Imobiliária deixem de deter, em conjunto ou separadamente, o controle direto da Companhia através de, no mínimo, cinquenta e um por cento (51%) das ações com direito a voto de emissão da Companhia, exceto mediante aprovação prévia de debenturistas titulares da maioria das debêntures em circulação, excluídas deste cômputo debêntures detidas por pessoas que possuam vínculo de ligação, direta ou indireta, com a Companhia ou com qualquer de seus acionistas;
- vii) SPEL Empreendimentos e Participações S/A deixe de deter, no mínimo, cinquenta por cento (50%) das ações com direito a voto de emissão da Companhia, exceto mediante aprovação prévia de debenturistas titulares da maioria das debêntures em circulação, excluídas deste cômputo debêntures detidas por pessoas que possuam vínculo de ligação, direta ou indireta, com a Companhia ou com qualquer de seus acionistas;
- viii) caso SPEL Empreendimentos e Participações S/A e CIMOB Companhia Imobiliária, conjuntamente, ou SPEL Empreendimentos e Participações S/A, individualmente, deixem de ser capazes de assegurar, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia geral da Companhia e em eventuais assembléias previstas em acordo de acionistas para definição de voto;
- ix) não pagamento do preço de venda da opção por parte da Companhia e/ou dos acionistas controladores da Companhia, na condição de fiadores, conforme será definido no Contrato de Opção de Venda de Debêntures, que será anexo à Escritura;

- x) inveracidade ou inexatidão substanciais, a qualquer tempo, das declarações que serão prestadas pela Companhia, quando da celebração do contrato de prestação de garantia pignoratícia;
- xi) ocorrência das hipóteses previstas nos artigos 762 e 954 do Código Civil Brasileiro, desde que, na hipótese específica de ocorrência do previsto no artigo 954, inciso II, do Código Civil Brasileiro, o(s) bem(s) objeto de penhora não seja(m) substituído(s) em juízo no prazo máximo de catorze (14) dias corridos, contados da data da efetivação da penhora; e
- xii) descumprimento de quaisquer obrigações previstas nessa Escritura ou em qualquer de seus anexos, ou ainda em lei.

3.16.1 Na ocorrência do vencimento antecipado, a Emissora obriga-se a efetuar o resgate das debêntures, pelo seu valor nominal unitário, acrescido dos mesmos fatores de remuneração descritos no item 3.9 acima, calculados *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a data do último pagamento da remuneração até a data do seu efetivo pagamento, que deverá ser efetuado em até quinze (15) dias úteis contados de comunicação neste sentido, a ser enviada pelo Agente Fiduciário à Emissora, ao CETIP e à instituição financeira depositária das debêntures, através de carta protocolada, sob pena de, em não o fazendo, ficar obrigada, ainda, pelo pagamento dos encargos previstos no item 3.12 acima.

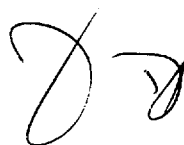
3.17 Prorrogação dos Prazos

Considerar-se-ão prorrogados os prazos referentes ao pagamento de quaisquer obrigações referentes às debêntures, até o primeiro dia útil subsequente, se o vencimento coincidir com dia em que não haja expediente comercial ou bancário na cidade de São Paulo, sem qualquer acréscimo moratório aos valores a serem pagos, ressalvados os casos cujos pagamentos devam ser realizados pela CETIP, hipótese em que somente haverá prorrogação quando a data de pagamento coincidir com feriado nacional.

3.18 Negociação

A presente emissão será registrada para negociação no mercado secundário, através do SND, administrado pela ANDIMA e operacionalizado pela CETIP.

10



3.19 Procedimento de Distribuição

A distribuição das debêntures será pública, sendo adotado o procedimento diferenciado de distribuição, conforme previsto no artigo 33 da Instrução nº 13, de 30 de setembro de 1980, da CVM, não havendo lotes máximos ou mínimos, nem reservas antecipadas, visando principalmente investidores institucionais, tais como entidades abertas e fechadas de previdência privada, seguradoras e fundos de investimento, sendo atendidos prioritariamente os clientes dos coordenadores.

3.20 Destinação dos Recursos

Do valor total de recursos obtidos com a subscrição das debêntures, dezessete milhões e quinhentos mil reais (R\$17.500.000,00) serão utilizados para liquidar dívidas de curto prazo da Emissora, devendo o restante ser utilizado como capital de giro.

3.21 Publicação na Imprensa

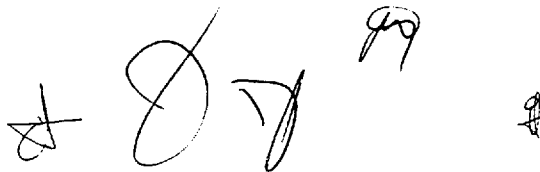
Exceto os “Anúncios de Início e de Encerramento de Distribuição”, que serão publicados somente no jornal “Gazeta Mercantil”, edição nacional, todos os demais atos e decisões decorrentes desta emissão que, de qualquer forma, envolvam os interesses dos debenturistas serão publicados nos jornais de publicação legal da Companhia, quais sejam: “Diário Oficial do Estado de São Paulo” e no jornal “O Dia”, edição de São Paulo, conforme estabelecido no artigo 289 da Lei 6.404/76, observados os prazos legais, devendo a Emissora avisar, tempestivamente, o Agente Fiduciário da realização de qualquer publicação.

IV. DAS OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

4. A Emissora está adicionalmente obrigada a:

- i) fornecer ao Agente Fiduciário os seguintes documentos e informações:
 - a) dentro de, no máximo, sessenta (60) dias após o término do primeiro semestre de cada exercício social, cópia de seus demonstrativos financeiros, relativos a esse semestre social e declaração de que está em dia no cumprimento de todas as suas obrigações previstas nesta Escritura;

11



1096
SECRETARIA DE ECONOMIA
ESTADO DE SÃO PAULO

- b) dentro de, no máximo, noventa (90) dias após o término de cada exercício social, demonstrativos completos, relativos a esse exercício social e declaração de que está em dia no cumprimento de todas as suas obrigações previstas nesta Escritura de Emissão;
- c) dentro de quinze (15) dias, qualquer informação que razoavelmente lhe venha a ser solicitada, permitindo que o Agente Fiduciário (ou o auditor independente por este contratado), através de seus representantes legalmente constituídos e previamente indicados, tenham acesso aos seus livros, registros contábeis;
- d) as informações pertinentes à Instrução CVM nº 202, de 6 de dezembro de 1993, com a mesma periodicidade do envio dessas informações à CVM; e
- e) dentro de quinze (15) dias, todos os demais documentos e informações que a Emissora, nos termos e condições previstos nesta Escritura, comprometeu-se a enviar ao Agente Fiduciário, incluindo as obrigações constantes no Anexos I e II desta Escritura;
- f) na mesma data em que forem publicados, os avisos aos debenturistas, fatos relevantes e atas de assembléia que, de alguma forma, envolvam o interesse dos debenturistas.
- g) informações a respeito da ocorrência de qualquer dos eventos indicados no item 3.16 desta Escritura.
- ii) não pagar dividendos, exceto os obrigatórios por lei, ou por qualquer forma distribuir todo ou parte de seu resultado, mesmo para pagamento de debênture de participação nos lucros, se estiver em atraso superior a quinze (15) dias relativamente ao pagamento de juros e principal, das debêntures objeto desta emissão;
- iii) submeter, na forma da lei, suas contas e balanços a exame por empresa de auditoria independente, registrada na CVM, contratada pela própria Emissora para os fins desta emissão;
- iv) manter sempre atualizado o registro de companhia aberta na CVM, e fornecer aos seus acionistas e debenturistas, pelo menos semestralmente, as Demonstrações Financeiras previstas no artigo 176 da Lei nº 6.404/76;

- v) manter em adequado funcionamento órgão de atendimento aos debenturistas, tendo em vista assegurar o eficiente tratamento aos titulares das debêntures, ou contratar instituições financeiras autorizadas para que prestem esse serviço;
- vi) comunicar ao Agente Fiduciário, no prazo de dois (2) dias úteis após a ocorrência do evento, qualquer diminuição, desvalorização, deterioração ou perecimento de algum dos empreendimentos imobiliários dados como garantia, nos termos do Anexo I da presente Escritura;
- vii) a Emissora obriga-se também, desde que solicitada, a efetuar o pagamento de todas as despesas comprovadas pelo Agente Fiduciário que venham a ser necessárias para proteger os direitos e interesses dos debenturistas ou para realizar seus créditos. As despesas a que se refere este item incluem, exemplificativamente: (as despesas deverão ser autorizadas pelo emissor)
 - a) publicação de relatórios, avisos, notificações previstas nesta Escritura, e outras que vierem a ser exigidas por regulamentos aplicáveis;
 - b) contratação de empresa de auditoria independente;
 - c) eventuais levantamentos adicionais e especiais ou periciais que vierem a ser considerados imprescindíveis, em caso de omissões e/ou obscuridades nas informações pertinentes aos direitos creditórios caucionados.

V. DO AGENTE FIDUCIÁRIO

5. A Emissora nomeia e constitui o Agente Fiduciário desta emissão, qualificado no preâmbulo desta Escritura, que expressamente aceita a nomeação e assina a presente escritura na qualidade de representante da comunhão dos debenturistas perante a Emissora.


5.1 Declarações

5.1.1 O Agente Fiduciário dos debenturistas, nomeado pela presente Escritura de Emissão, declara:

13



- i) sob as penas de lei, não ter qualquer impedimento legal, conforme o artigo 66, § 3º, da Lei nº 6.404/76, para exercer a função que lhe é conferida;
- ii) aceitar a função que lhe é conferida, assumindo integralmente os deveres e atribuições previstos na legislação específica e nesta Escritura;
- iii) aceitar integralmente a presente Escritura, todas as suas cláusulas e condições;
- iv) não se encontrar em nenhuma das situações de conflito de interesses previstas no artigo 10 da Instrução CVM nº 28, de 23 de novembro de 1983;
- v) que, nos termos do artigo 12, IX da Instrução CVM nº 28/93, verificou a regularidade da constituição, suficiência e exequibilidade (i) da garantia adicional pignoratícia, constituída por meio do contrato de caução, Anexo I desta Escritura; (ii) da fiança prestada no contrato de opção de venda, Anexo II desta Escritura; e (iii) da garantia fluante, descrita no item 3.6 desta Escritura; e
- vi) aceitar a obrigação de acompanhar a ocorrência das hipóteses descritas nos subitens “i” e “ii” do item 3.7 desta Escritura, bem como as hipóteses de vencimento antecipado, descritas no item 3.16 desta Escritura.

5.1.2 O Agente Fiduciário iniciará o exercício de suas funções a partir da data da assinatura desta Escritura, devendo permanecer no exercício de suas funções até a posse do seu sucessor e/ou pagamento integral das debêntures objeto da presente emissão. 

5.2 Remuneração

O Agente Fiduciário receberá da Emissora, pelo desempenho dos deveres e atribuições que lhe competem, nos termos da lei e desta Escritura, a seguinte remuneração:

- i) Parcelas semestrais de cinco mil reais (R\$ 5.000,00), devida a primeira na data da assinatura da escritura de emissão; esta remuneração compreende a elaboração de um relatório anual;

- ii) A remuneração prevista no item anterior será devida mesmo após o vencimento das debêntures, caso o Agente Fiduciário ainda esteja atuando na cobrança de inadimplências não sanadas pela Emissora;
- iii) As parcelas referidas acima serão atualizadas anualmente, ou na menor periodicidade prevista em lei, pelo Índice Geral de Preços do Mercado- IGP-M, ou na sua falta, pelo mesmo índice que vier a substituí-lo, a partir de 1 de dezembro de 2000 até as datas de pagamento de cada parcela, calculadas *pro-rata die* se necessário;
- iv) As remunerações não incluem as despesas com publicações, transporte, alimentação, viagens e estadias necessárias ao exercício da função de Agente Fiduciário, durante ou após a implantação do serviço, a serem cobertas pela Emissora, mediante pagamento das respectivas faturas emitidas diretamente em seu nome, ou reembolso, após prévia aprovação. Não estão incluídas igualmente despesas com especialistas, caso sejam necessários, tais como auditoria e/ou fiscalização, entre outros, ou assessoria legal à Emissora;
- vii) No caso de inadimplemento da Emissora, todas as despesas com procedimentos legais, inclusive as administrativas, em que o Agente Fiduciário venha a incorrer para resguardar os interesses dos debenturistas deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos debenturistas, e posteriormente, conforme previsto em lei, ressarcidas pela Emissora. Tais despesas a serem adiantadas pelos debenturistas incluem também os gastos com honorários advocatícios de terceiros, depósitos, custas e taxas judiciais nas ações propostas pelo Agente Fiduciário ou decorrentes de ações contra ele intentadas no exercício de sua função, ou ainda que lhe causem prejuízos ou riscos financeiros enquanto representante da comunhão dos debenturistas. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos debenturistas, bem como a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário na hipótese da Emissora permanecer em inadimplência com relação ao pagamento destas por um período superior a 30 (trinta) dias, podendo o Agente Fiduciário solicitar garantia prévia dos debenturistas para cobertura do risco da sucumbência;

- viii) Em caso de mora no pagamento de qualquer quantia devida em decorrência desta remuneração, os débitos em atraso ficarão sujeitos a multa de cinco por cento (5%) e juros de mora de um por cento (1%) ao mês, sem prejuízo da atualização monetária;
- ix) Na hipótese de ocorrer o cancelamento das debêntures emitidas antes do seu vencimento, ou seu resgate total antecipado, será devido ao Agente Fiduciário valor equivalente a uma parcela semestral de remuneração, ou seja, cinco mil reais (R\$5.000,00), atualizado desde a Data de Emissão até a data do efetivo pagamento; e
- x) As remunerações serão acrescidas (i) do Imposto Sobre Serviços de qualquer natureza-ISS; (ii) das contribuições ao Programa de Integração Social – PIS e Contribuição para Financiamento da Seguridade Social - COFINS (“COFINS”); e (iii) de quaisquer outros tributos que venham a incidir sobre a remuneração do Agente Fiduciário, excetuando-se o Imposto de Renda, nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento.

5.3 Despesas do Agente Fiduciário

5.3.1 As despesas com publicações, viagens e estadias necessárias ao exercício da função de Agente Fiduciário serão cobertas pela Emissora, mediante pagamento das respectivas faturas emitidas diretamente em seu nome, ou reembolso, após prévia aprovação. Não estão incluídas igualmente despesas com especialistas, caso sejam necessários, tais como auditoria e/ou fiscalização, entre outros, ou assessoria legal.

5.3.2 As despesas a que se refere este item compreenderão, inclusive, as seguintes:

- i) publicação de relatórios, avisos e notificações conforme previsto nesta Escritura, e outras que vierem ser exigidas por regulamentos aplicáveis;
- ii) extração de certidões;
- iii) locomoções entre Estados da Federação e respectivas hospedagens, quando necessárias ao desempenho das funções; e
- iv) eventuais levantamentos adicionais e especiais ou periciais que vierem a ser imprescindíveis.

5.3.3 O crédito do Agente Fiduciário por despesas que tenha feito para proteger direitos e interesses ou realizar créditos dos debenturistas que não tenha sido saldado na forma deste item será acrescido à dívida da Emissora e gozará das mesmas garantias das debêntures, preferindo a estas na ordem de pagamento.

5.4 Substituição

5.4.1 Nas hipóteses de ausência, impedimento temporário, renúncia, intervenção, liquidação judicial ou extrajudicial, falência ou qualquer outro caso de vacância, será realizada, dentro do prazo máximo de 30 (trinta) dias, contado do evento que a determinar, assembléia dos debenturistas para a escolha do novo agente fiduciário, a qual poderá ser convocada pelo próprio Agente Fiduciário a ser substituído, pela Emissora, por debenturistas que representem 10% (dez por cento), no mínimo, dos títulos em circulação, ou pela CVM. Na hipótese da convocação não ocorrer em até 8 (oito) dias antes do término final do prazo acima citado, caberá à Emissora efetua-la, sendo certo que a CVM poderá nomear substituto provisório enquanto não se consumar o processo de escolha do novo Agente Fiduciário.

5.4.2 Na hipótese de não poder o Agente Fiduciário continuar a exercer as funções por circunstâncias supervenientes, deverá comunicar imediatamente o fato aos debenturistas, pedindo sua substituição.

5.4.3 É facultado aos debenturistas, após o encerramento do prazo para a distribuição das debêntures no mercado, proceder à substituição do Agente Fiduciário e à indicação de seu eventual substituto, em assembléia especialmente convocada para esse fim.

5.4.4 A substituição do Agente Fiduciário fica sujeita à comunicação prévia à CVM e a sua manifestação acerca do atendimento aos requisitos previstos no artigo 8º, da Instrução CVM, nº 28/83 e eventuais normas posteriores.

5.4.5 A substituição, em caráter permanente, do Agente Fiduciário deverá ser objeto de aditamento a esta Escritura, devendo ser averbado no Registro de Imóveis competente.

5.4.6 Aplicam-se às hipóteses de substituição do Agente Fiduciário as normas e preceitos baixados pela CVM.

17

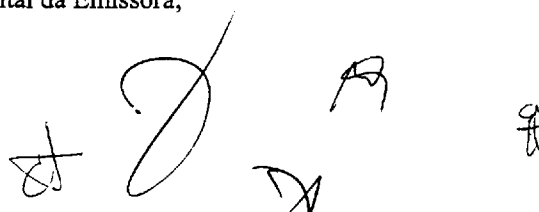


5.5 Deveres do Agente Fiduciário

5.5.1 Constituem deveres e atribuições do Agente Fiduciário, além de outros previstos em lei ou em ato normativo da CVM:

- i) aceitar a função que lhe é conferida, assumindo integralmente os deveres e atribuições previstos na legislação específica e nesta Escritura;
- ii) responsabilizar-se integralmente pelos serviços contratados, nos termos da legislação vigente;
- iii) proteger os direitos e interesses dos debenturistas, empregando no exercício da função o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens;
- iv) renunciar à função, na hipótese de superveniência de conflitos de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão;
- v) conservar em boa guarda toda a escrituração, correspondência e demais papéis relacionados ao exercício de suas funções;
- vi) verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas nesta Escritura, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos, de que tenha conhecimento;
- vii) promover nos competentes órgãos, caso a Emissora não o faça, o registro desta Escritura e respectivos aditamentos, se houver, sanando as lacunas e irregularidades porventura neles existentes; nesta hipótese, o Agente Fiduciário deverá solicitar ao Oficial do registro que notifique a Administração da Emissora para que esta lhe forneça as indicações e documentos que porventura se fizerem necessários;
- viii) acompanhar a observância da periodicidade na prestação das informações obrigatórias, alertando os debenturistas acerca de eventuais omissões ou inverdades constantes de tais informações;

- ix) emitir parecer sobre a suficiência das informações constantes das propostas de modificações nas condições das debêntures;
- x) solicitar, quando julgar necessário para o fiel desempenho de suas funções, certidões atualizadas dos distribuidores cíveis, cartórios de protesto, onde se localiza a sede do estabelecimento principal da Emissora;
- xi) solicitar, quando considerar necessário, auditoria extraordinária na Emissora, podendo, inclusive, caso julgue necessário, determinar a substituição da empresa de auditoria contratada pela Emissora, nos termos do item 4., subitem iii acima;
- xii) convocar, quando necessário, a assembléia de debenturistas, através de anúncio publicado, pelo menos por três (3) vezes, nos órgãos de imprensa onde a Emissora deve efetuar suas publicações;
- xiii) comparecer à assembléia dos debenturistas a fim de prestar as informações que lhe forem solicitadas;
- xiv) verificar a regularidade da constituição das garantias e da opção de venda, nos termos dos Anexos I e II desta Escritura, bem como o valor dos bens dados em garantia, observando a manutenção de sua suficiência e exequibilidade, devendo intimar a Emissora a reforçar a eventual garantia dada, nas hipóteses indicadas no referido contrato;
- xv) elaborar relatório destinado aos debenturistas, nos termos do artigo 68, § 1º, "b", da Lei 6.404/76, o qual deverá conter, ao menos, as seguintes informações:
 - a) eventual omissão ou inverdade, de que tenha conhecimento, contida nas informações divulgadas pela Emissora ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Emissora;
 - b) alterações estatutárias da Emissora ocorridas no período; que tenham correlação direta com as debêntures
 - c) comentários sobre as demonstrações financeiras da Emissora enfocando os indicadores econômicos, financeiros e de estrutura de capital da Emissora;



- d) posição da distribuição ou colocação das debêntures no mercado;
 - e) resgate e/ou pagamento de juros das debêntures realizados no período, bem como aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela Emissora;
 - f) acompanhamento da destinação dos recursos captados através da emissão de debêntures, de acordo com os dados obtidos junto aos administradores da Emissora;
 - g) relação dos bens e valores entregues à sua administração;
 - h) cumprimento de outras obrigações assumidas pela Emissora nesta Escritura;
 - i) declaração acerca da suficiência e exequibilidade das garantias das debêntures; e
 - j) declaração sobre sua aptidão para continuar exercendo a função de Agente Fiduciário;
- xvi) colocar o relatório de que trata a alínea anterior à disposição dos debenturistas no prazo máximo de 4 (quatro) meses a contar do encerramento do exercício social da Emissora, ao menos nos seguintes locais:
- a) na sede da Emissora, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1355, 22º andar, conj. 2202, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo;
 - b) no escritório principal do Agente Fiduciário, na Avenida das Américas, nº 500, bloco 13, grupo 205, Barrada Tijuca, Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro;
 - c) na CVM; e
 - d) na sede da instituição que liderou a colocação das debêntures;
- xvii) publicar, nos órgãos da imprensa em que a Emissora deve efetuar suas publicações, respeitadas as outras regras relacionadas à publicação constantes desta Escritura de Emissão, e às expensas da Emissora, anúncio comunicando aos debenturistas que o relatório se encontra à sua disposição nos locais indicados no item anterior;

20



- xviii) manter atualizada a relação dos debenturistas e seus endereços, mediante, inclusive, gestões junto à Emissora;
- xix) fiscalizar o cumprimento das cláusulas constantes desta Escritura de Emissão, especialmente daquelas impositivas de obrigações de fazer e de não fazer;
- xx) notificar os debenturistas, se possível individualmente, no prazo máximo de quinze (15) dias, de qualquer inadimplemento, pela Emissora, de obrigações assumidas nesta Escritura de Emissão ou em seus Anexos, indicando o local em que fornecerá aos interessados maiores esclarecimentos. A comunicação de igual teor deverá ser enviada à CVM e à Emissora;
- xxi) a notificação de que trata o item anterior, sem prejuízo dos procedimentos judiciais próprios, far-se-á por fac-símile (sendo o respectivo comprovante de transmissão prova suficiente de que a pessoa cujo número de fac-símile coincida com o do aparelho receptor recebeu tal notificação), e discriminará as providências judiciais e extrajudiciais que o Agente Fiduciário tenha tomado para acautelar e proteger os interesses da comunhão dos debenturistas;
- xxii) O Agente Fiduciário usará de quaisquer procedimentos judiciais ou extrajudiciais, contra a Emissora ou terceiros coobrigados, para a proteção e defesa dos interesses da comunhão dos debenturistas e da realização de seus créditos, podendo em caso de inadimplemento da Emissora:
- a) declarar, nos casos previstos nesta Escritura, antecipadamente vencidas as debêntures, e cobrar seu principal e acessórios;
 - b) executar as garantias outorgadas, aplicando o produto no pagamento, integral ou proporcional, dos debenturistas;
 - c) representar os debenturistas em processos de falência, concordata, insolvência, intervenção ou liquidação extrajudicial da Emissora; e
 - d) tomar qualquer providência necessária para que os debenturistas realizem seus créditos.e

VI. DA ASSEMBLÉIA DOS DEBENTURISTAS

6. Os titulares das debêntures desta emissão poderão, a qualquer tempo, reunir-se em assembleia especial, a fim de deliberarem sobre a matéria de interesse da comunhão dos debenturistas.

6.1 A assembleia dos debenturistas poderá ser convocada (i) pelo Agente Fiduciário; (ii) pela Emissora; (iii) por debenturistas que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) dos títulos em circulação; ou (iv) pela CVM.

6.2 Aplica-se à assembleia de debenturistas, no que couber, o disposto na Lei nº 6.404/76, sobre a assembleia geral de acionistas.

6.3 A assembleia se instalará, em primeira convocação, com a presença de debenturistas que representem metade, no mínimo, das debêntures em circulação, e, em segunda convocação, com qualquer número.

6.4 Nas deliberações da Assembleia de Debenturistas, a cada debênture será atribuído um voto.

6.5 A assembleia poderá, pelo voto de debenturistas que representem, no mínimo, dois terços (2/3) dos títulos em circulação, excluídos os títulos detidos pela Emissora ou por pessoas que se encontrem em situação de conflito de interesses, aprovar modificações nas condições das debêntures.

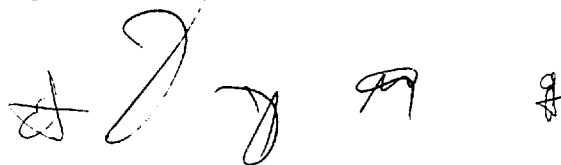
6.6 Será facultada a presença dos representantes legais da Emissora nas assembleias dos debenturistas.

6.7 O Agente Fiduciário deverá comparecer à assembleia e prestar aos debenturistas as informações que lhe forem solicitadas.

VII. DA RENÚNCIA

7. Não se presume renúncia a qualquer dos direitos decorrentes da presente emissão. Desta forma, nenhum atraso em exercer ou omissão no exercício de qualquer direito, faculdade ou remédio que caiba aos debenturistas em razão de qualquer inadimplemento das obrigações da

22



Emissora prejudicará tais direitos, faculdades ou remédios ou será interpretado como constituindo uma renúncia aos mesmos ou concordância com tal inadimplemento, nem constituirá novação ou precedente no tocante a qualquer outro inadimplemento ou atraso.

VIII. DA AUTONOMIA DAS DISPOSIÇÕES

8. Caso qualquer das disposições ora aprovadas venha a ser julgada ilegal, inválida ou ineficaz, prevalecerão todas as demais disposições não afetadas por tal julgamento, comprometendo-se as partes, em boa-fé, a substituírem a disposição afetada por outra que, na medida do possível, produza o mesmo efeito.

IX. DAS MODIFICAÇÕES

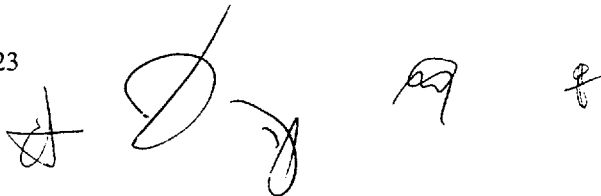
9. Observando-se os requisitos dos artigos 59 e seguintes da Lei nº 6.404/76, qualquer modificação à presente Escritura ou a Anexos I e II somente será válida se realizada por escrito e com a concordância de todas as partes que assinam a presente e os respectivos Anexos.

X. DAS DECLARAÇÕES E GARANTIAS DA EMISSORA

10. A Emissora neste ato declara que:

- i) é uma sociedade comercial devidamente organizada, constituída e existente sob a forma de sociedade anônima de capital aberto de acordo com as leis brasileiras;
- ii) as pessoas que a representam na assinatura desta Escritura têm poderes bastantes para tanto;
- iii) todas as autorizações societárias necessárias à celebração desta Escritura e ao cumprimento de todas as obrigações assumidas nesta Escritura foram obtidas e encontram-se válidas, eficazes e em pleno vigor;
- iv) os termos desta Escritura não contrariam (a) qualquer contrato ou documento no qual a Emissora (ou suas controladoras, suas controladas ou suas coligadas, diretas ou indiretas)

23



seja parte ou quaisquer de seus bens e propriedades estejam vinculados; (b) qualquer lei, decreto, regulamento a que a Emissora (ou suas controladoras, suas controladas ou suas coligadas, diretas ou indiretas) ou quaisquer de seus bens e propriedades estejam sujeitos; ou (c) qualquer ordem, decisão ou sentença administrativa ou judicial que afete a Emissora (ou suas controladoras, suas controladas ou suas coligadas, diretas ou indiretas) ou quaisquer de seus bens e propriedades;

- v) esta Escritura constitui uma obrigação exequível, válida e eficaz da Emissora; e
- vi) os prospectos preliminar e final relativos à emissão das debêntures contêm todas as informações relevantes em relação à Emissora e suas controladas no contexto da presente emissão de debêntures; todas as declarações ali contidas são verdadeiras e não são enganosas, incorretas ou inverídicas; não há outros fatos em relação à Emissora, suas controladas ou às Debêntures cuja omissão, no contexto dessa emissão, faça com que alguma declaração do prospecto seja substancialmente enganosa, incorreta ou inverídica; e todos os esforços foram feitos pela Emissora para assegurar-se de que as declarações, informações e fatos descritos no prospecto são verdadeiros.

10.1 A Emissora se obriga de forma irrevogável e irretroatável a indenizar os Debenturistas, o Agente Fiduciário e os Bancos Coordenadores da emissão por todos e quaisquer prejuízos, danos, perdas, custos e/ou despesas (incluindo custas judiciais e honorários advocatícios) incorridos pelos debenturistas, pelo Agente Fiduciário e pelos Coordenadores em razão da inveracidade ou incorreção de quaisquer das suas declarações prestadas nos termos deste item.

10.2 A Emissora compromete-se a notificar imediatamente aos Debenturistas e ao Agente Fiduciário caso quaisquer das declarações aqui prestadas tornem-se inverídicas, incompletas ou incorretas.

XI. DAS NOTIFICAÇÕES

11. As comunicações a serem enviadas por qualquer das partes nos termos desta Escritura deverão ser encaminhadas para os seguintes endereços:

24



i) para a Emissora:

Gafisa S.A.
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1355, 22º andar, conj. 2202
CEP 01452-002 – São Paulo – SP
tel: (0XX11) 3038-9190
fax: (0XX11) 814-1001
e-mail: dcauciolari@gafisa.com.br

ii) para o Agente Fiduciário:

Oliveira Trust DTVM Ltda.
Avenida das Américas, nº 500, bloco 13, grupo 205
CEP 22640-100 – Barra da Tijuca
Rio de Janeiro– RJ
tel: (0XX21) 493-7003
fax: (0XX21) 493-4746
e-mail: agente@oliveiratrust.com.br

para a CETIP

Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos - CETIP
Av. República do Chile, 230/11 andar
20031-170 Rio de Janeiro, RJ
tel: (0XX21) 276-7474
fax (0XX21) 262-4308/262-5481

ou

Rua Líbero Badaró, 425/ 24 andar
01009-000 São Paulo, SP
tel: (0XX11) 3111-1400
fax (0XX11) 3115-1664

RECEBUEMOS
2008/08/20 10:00
CETIP

25



iii) para a Instituição Depositária das debêntures:

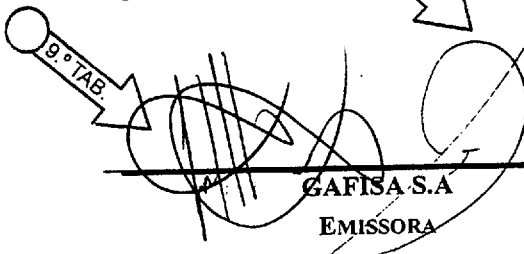
Banco Itaú S.A
Rua Boa Vista, 176
São Paulo, SP


XII. DO FORO

12. Fica eleito o foro central da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer questões oriundas da presente Escritura de Emissão, com exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja.

E, por estarem assim justas e contratadas, as partes firmam a presente Escritura de Emissão, em sete (7) vias de igual teor e forma, juntamente com as 2 (duas) testemunhas abaixo, a tudo presentes.

São Paulo, 26 de março de 2001

 **GAFISA S.A**
EMISSORA


 **OLIVEIRA TRUST DTVM LTDA**
AGENTE FIDUCIÁRIO

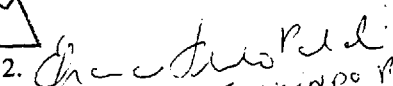
10º CARTÓRIO DE REGISTRO DE IMÓVEIS

NOMES: Alceu Duílio Calciolari (Diretor Financeiro) e Odair Garcia Senra (Diretor de Incorporação)

NOME: Antonio Amaro R. O. Silva (Procurador)

Testemunhas:

1. 
Nome: Emerson Savi
R.G.: 20.961.240-8

2. 
Nome: ELIANA FLORENTINO PAEZ DAL
R.G.: 18.314.421

F:\@banc\5255ec13_sem marcas.doc

CARTÓRIO DA 10ª OFICIAL
DE REGISTROS DE IMÓVEIS
Comarca da Capital do Estado de São Paulo

registro	ficha
9.431	1

LIVRO Nº 3 - REGISTRO AUXILIAR

Em 10. ABR 2001

Pelo instrumento particular de 26 de março de 2001, GAFISA S/A (CNPJ 01.545.826/0001-07), com sede nesta Capital, na Avenida Brigadeiro Faria Lima nº 1.355, cj. 2.202, com a intervenção como agente fiduciário de Oliveira Trust DTVM Ltda (CNPJ 36.113.876/0001-91), com sede no Rio de Janeiro, RJ, na Avenida das Américas nº 500, bloco 13, grupo 205, emitiu 5.000 debêntures nominativas, não conversíveis em ações, do valor nominal de R\$10.000,00 cada, sendo a emissão em uma única série, totalizando R\$50.000.000,00. Para efeitos legais, a data da emissão será considerada 15 de fevereiro de 2001 e a do vencimento 15 de fevereiro de 2004, ou antecipadamente nos casos previstos no item 3.16 da escritura. As debêntures serão da espécie com garantia flutuante e terão garantia adicional pignoratícia representada por caução de direitos creditórios oriundos de contratos de promessa de compra e venda de unidades em determinados empreendimentos incorporados pela emissora, e serão remuneradas na forma constante da escritura, tudo nos termos da autorização concedida pela Assembléia Geral Extraordinária de 8 de janeiro de 2001, conforme ata arquivada na JUCESP sob nº 20.789/01-4 em 1º de fevereiro de 2001.

A Oficial Designada


Heloisa Maria Gandolfo Loureiro

* * *

CERTIDÃO

Certifico e dou fé que a presente cópia é reprodução autêntica da ficha a que se refere, esta nos termos do artigo 19. § 1º, da Lei nº 8.112/90.

São Paulo. 10 ABR. 2001


Heloisa Maria Gandolfo Loureiro
OFICIAL DESIGNADA

9.431

EMOLUMENTOSR\$ 7,11
AO ESTADOR\$ 2,28
CART. SERVENTIASR\$ 1,42
TOTALR\$ 10,81

Guisa/2001

APRESENTANTE: **GAFISA S/A**

10º REGISTRO DE IMÓVEIS

Rua Cardeal Arcoverde, 1749 - 1º andar

OFICIAL DESIGNADA: - HELOISA MARIA GANDOLFO LOUREIRO
- CPF/MF 933.079.778-49 -

C E R T I F I C A QUE O PRESENTE
TÍTULO FOI PROTOCOLADO SOB N.º 0249090 EM 05/04/2001
TENDO-SE NESTA DATA PROCEDIDO AO(S) SEGUINTE(S) ATO(S):

REG. 9.431 NO L.3 - EMISSAO DE DEBENTURES

São Paulo, 10 de ABRIL de 2001 _____
Oficial Designada/Oficial Substituta

SEGUNDA VIA

(Emolumentos e custas incluídos na primeira via)

11 ABR. 2001

MICROFILMAGEM

824644

INSTRUMENTO PARTICULAR DE CAUÇÃO DE RECEBÍVEIS

Pelo presente instrumento,

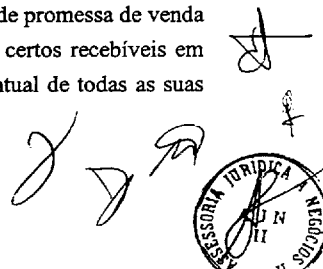
GAFISA S.A., sociedade anônima com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com endereço na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1.355, 22º andar, sala 2202 parte, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ) sob nº 01.545.826/0001-07, neste ato representada na forma de seu estatuto social, doravante denominada simplesmente “Gafisa”;

OLIVEIRA TRUST DTVM LTDA., sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) sob nº 36.113.876/0001-91, neste ato legalmente representada na forma de seu contrato social, na qualidade de representante da comunhão dos interesses dos titulares das debêntures (doravante designados “Debenturistas”) integrantes da primeira emissão pública de debêntures não conversíveis em ações da Gafisa, doravante designado “Agente Fiduciário”; e

UNIBANCO - UNIÃO DOS BANCOS BRASILEIROS S.A., instituição financeira, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Eusébio Matoso, nº 891, 21º andar, inscrita no CNPJ sob nº 33.700.394/0001-40, neste ato representada na forma de seu estatuto social, na qualidade de interveniente, doravante designada “Unibanco”;

CONSIDERANDO QUE a Gafisa deliberou em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 8 de janeiro de 2001, devidamente arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP sob o nº 20.789/01-4, a emissão de até cinco mil (5.000) debêntures (“Debêntures”), nominativas, escriturais, não conversíveis em ações, com valor nominal unitário de dez mil reais (R\$10.000,00), da espécie com garantia flutuante, para subscrição pública, na forma do Instrumento Particular de Escritura da Primeira Emissão de Debêntures não Conversíveis em Ações da Gafisa S.A. (“Escritura”);

CONSIDERANDO QUE a Gafisa tem fluxo de recebíveis oriundo de promessa de venda e compra de imóveis por ela incorporados, e que deseja empenhar certos recebíveis em favor dos Debenturistas como garantia do pagamento integral e pontual de todas as suas obrigações sob as Debêntures;



RESOLVEM as partes formalizar o presente Instrumento Particular de Caução de Recebíveis (“Contrato”) nos termos a seguir.

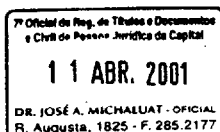
I. CONSTITUIÇÃO DA GARANTIA PIGNORATÍCIA

1.1 Para assegurar o cumprimento integral e pontual de todas as obrigações pecuniárias, principais e acessórias, assumidas na Escritura pela Gafisa frente aos Debenturistas, a Gafisa neste ato dá em caução aos Debenturistas, neste ato representados pelo Agente Fiduciário:

- i) os direitos creditórios da Gafisa emergentes de compromissos de venda e compra de unidades (doravante “Imóveis”) de empreendimentos imobiliários incorporados pela Gafisa, os quais estão listados no Anexo I deste Contrato e doravante serão designados “Recebíveis”; os Recebíveis ora caucionados não se limitam aos créditos referentes ao pagamento do preço dos Imóveis vendidos, mas incluem também de multas, juros e outros encargos pactuados com os compradores dos Imóveis;
- ii) todos os valores recebidos pela Gafisa como forma de pagamento dos Recebíveis;
- iii) todos os direitos de crédito da Gafisa contra instituições financeiras em razão de depósitos, presentes e futuros, do produto dos Recebíveis em contas correntes abertas ou que venham a ser abertas pela Gafisa perante tais instituições; até a presente data, a única conta corrente de titularidade da Gafisa na qual são depositados os Recebíveis é a indicada abaixo, e portanto, o respectivo direito creditório empenhado, é o seguinte:
 - a) direito de crédito contra o Unibanco, em razão de quaisquer depósitos existentes na conta corrente nº 101371-8, agência 0352, localizada à Av. das Nações Unidas, 13797 - Bl.2 - 6º andar, a qualquer tempo durante a vigência deste Contrato.

1.2 A movimentação a débito da conta corrente indicada no item 1.1(iii)(a) somente será possível mediante aprovação do Agente Fiduciário.

1.3 O penhor aqui previsto tem natureza mercantil.



2



1.4 Para os efeitos dos artigos 761, inciso IV, do Código Civil Brasileiro e 272 do Código Comercial Brasileiro, as partes estimam que o valor total dos Recebíveis na data de assinatura deste Contrato é de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), sendo que tal estimativa equivale ao valor dos Recebíveis, sem qualquer correção monetária. As Partes também reconhecem que, na presente data, não há valores depositados junto às contas correntes caucionadas e que portanto o valor dos créditos caucionados contra instituições financeiras é zero.

1.5 A Gafisa neste ato entrega ao Agente Fiduciário, na qualidade de representante dos Debenturistas credores pignoratícios, todos os títulos originais representativos ou comprobatórios dos Recebíveis. Da mesma forma, para todos os efeitos legais, a Gafisa transfere ao Agente Fiduciário, neste ato, os recursos recebidos e os créditos contra as instituições financeiras indicados no item 1.1 (ii) e (iii).

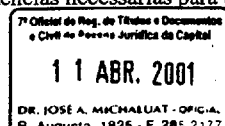
II. DEPÓSITO DOS BENS CAUCIONADOS

2.1 Neste mesmo ato, o Agente Fiduciário entrega em depósito à Gafisa, na qualidade de fiel depositária, todos os Recebíveis, recursos e créditos recebidos da mesma, para aperfeiçoamento e para formalização do penhor ora avençado nos termos da cláusula anterior, doravante denominados conjuntamente “Bens Caucionados”.


2.2 A Gafisa, na qualidade de fiel depositária, se obriga a possuir todos os Bens Caucionados, em nome e por conta do Agente Fiduciário, a título gratuito, bem como a entregá-los imediatamente ao Agente Fiduciário quando lhe forem exigidos, sob as penas da lei, especialmente a prevista nos artigos 284 do Código Comercial Brasileiro e 904, parágrafo único, do Código de Processo Civil.

III. PAGAMENTO DOS RECEBÍVEIS

3.1 O pagamento dos Recebíveis pelos compromissários compradores dos Imóveis, sejam eles pagos pelo próprio compromissário comprador ou por terceiros em nome deste, deverão ser pagos mediante depósito exclusivamente na conta corrente indicada no item 1.1(iii)(a). É vedado à Gafisa indicar outras contas para depósito dos Recebíveis ou de qualquer outra maneira alterar o direcionamento do pagamento dos mesmos, exceto mediante aprovação prévia e escrita do Agente Fiduciário. Nesta hipótese, as novas contas correntes ficarão automaticamente caucionadas em favor dos Debenturistas, nos termos deste Contrato, devendo a Gafisa e o Agente Fiduciário tomar todas as providências necessárias para tanto.



3



3.2 Não obstante o disposto no item anterior, caberá ao Agente Fiduciário o direito de alterar os dados da conta corrente para pagamento dos Recebíveis, mediante comunicação prévia e por escrito enviada às partes obrigadas ao seu pagamento.

3.3 Na absoluta impossibilidade de observação do disposto nos itens 3.1 ou 3.2, o pagamento dos Recebíveis poderá ser efetuado mediante depósito em conta bancária junto a outras instituições financeiras com as quais a Gafisa mantenha relacionamento. Neste caso, os valores recebidos nesta(s) conta(s) deverão ser imediatamente transferidos pela Gafisa para a conta corrente indicada no item 1.1(iii)(a).

3.4 Sem prejuízo do disposto anteriormente, a Gafisa se compromete a depositar imediatamente na conta corrente indicada no item 1.1(iii)(a), quaisquer valores por ela recebidos, de forma diversa, em pagamento dos Recebíveis.

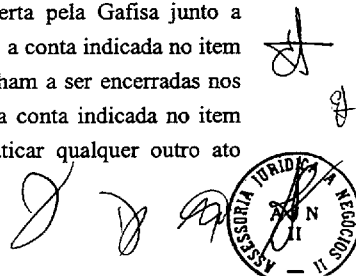
3.5 Todos os tributos, despesas e outros encargos relacionados ao depósito do produto dos Recebíveis na conta indicada no item 1.1(iii)(a), na forma das cláusulas 3.3 e 3.4, serão suportados pela Gafisa. Caso o depósito na conta indicada no item 1.1(iii)(a) seja feito por valor inferior ao que seria o valor dos Recebíveis sem os descontos em virtude da incidência de tributos, despesas ou encargos, a Gafisa estará obrigada a depositar na conta em questão os valores adicionais necessários para que o valor líquido nela depositado seja igual ao valor dos Recebíveis, sem quaisquer dos descontos acima mencionados.

3.6 Ainda, a Gafisa desde já consente e autoriza o Agente Fiduciário a, por ocasião de mora, inadimplemento da Gafisa sob a Escritura ou vencimento antecipado das Debêntures, sacar o produto da realização dos Recebíveis da conta corrente mencionada no item 1.1(iii)(a) e/ou de quaisquer outras contas correntes da Gafisa, nas quais o produto da realização dos Recebíveis tenha sido recebido, até o limite necessário para amortizar os valores devidos sob a Escritura, independentemente de qualquer notificação a ou nova autorização da Gafisa.

3.6.1 Para garantir a eficácia da autorização constante do item 3.6, e como condição essencial da emissão das Debêntures, a Gafisa neste ato outorga ao Agente Fiduciário, em caráter irrevogável, irretroatável e incondicional, nos termos do artigo 1.317 do Código Civil Brasileiro, poderes suficientes para representá-la perante instituições financeiras, compromissários compradores devedores dos Recebíveis e quaisquer terceiros para o fim de (a) encerrar qualquer outra conta que seja aberta pela Gafisa junto a instituições financeiras para recebimento dos Recebíveis que não a conta indicada no item 1.1(iii)(a); (b) sacar os recursos depositados em contas que venham a ser encerradas nos termos da letra (a); (c) direcionar o fluxo de Recebíveis para a conta indicada no item 1.1(iii)(a) caso o mesmo seja alterado pela Gafisa, e (d) praticar qualquer outro ato

7^o Oficial de Reg. de Títulos e Documentos
e Civil de Pessoa Jurídica da Capital
11 ABR. 2001
DR. JOSÉ A. MICALUAT - OFICIA.

4



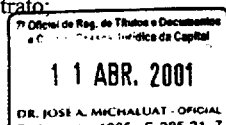
necessário ou conveniente para que os Recebíveis sejam depositados unicamente na conta do item 1.1(iii)(a) e que os termos deste Contrato sejam integralmente cumpridos.

IV. CONTROLE DOS RECEBÍVEIS

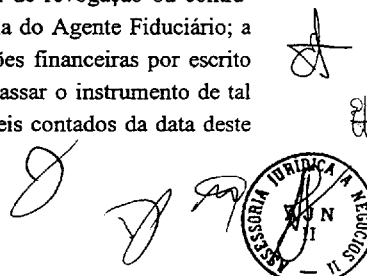
4.1 Caberá à Gafisa o direito de cobrar os Recebíveis durante a vigência da presente caução, obrigando-se a Gafisa perante o Agente Fiduciário a tomar todas as medidas legalmente admitidas e adotar todos os procedimentos necessários para obter o pagamento integral e pontual dos Recebíveis e, na hipótese de atraso no pagamento pelos compromissários compradores, o pagamento integral dos Recebíveis, acrescido dos encargos moratórios e multas cabíveis, na brevidade possível.

4.2 A Gafisa compromete-se perante o Agente Fiduciário a:

- i) não negociar ou alterar os contratos que dão origem aos Recebíveis sem a aprovação prévia e por escrito do Agente Fiduciário;
- ii) prestar imediatamente ao Agente Fiduciário qualquer informação que este lhe solicitar sobre o andamento da construção dos Imóveis; sobre a ocorrência de eventos que afetem os Recebíveis; sobre o pagamento dos Recebíveis; e sobre os eventuais procedimentos que estiver adotando para a cobrança dos Recebíveis não pagos no vencimento;
- iii) notificar a instituição financeira indicada no item 1.1(iii)(a) acerca dos termos deste Contrato, especialmente o disposto no item 1.1 (iii) e nos itens 3.6 e 3.6.1; a notificação aqui prevista não será passível de revogação ou contra-ordem por parte da Gafisa sem a devida anuência prévia do Agente Fiduciário; a Gafisa se compromete a obter a anuência da instituição financeira por escrito para as condições de alteração e irrevogabilidade, e repassar o instrumento de tal anuência ao Agente Fiduciário em até cinco (5) dias úteis contados da data deste Contrato;
- iv) notificar todas as instituições financeiras que eventualmente recebam recursos em pagamento dos Recebíveis, nos termos do item 3.3, acerca dos termos deste Contrato, dando instruções expressas para que os recursos recebidos em pagamento dos Recebíveis sejam imediatamente transferidos à conta corrente indicada no item 1.1(iii)(a); a notificação aqui prevista não será passível de revogação ou contra-ordem por parte da Gafisa sem a devida anuência prévia do Agente Fiduciário; a Gafisa se compromete a obter a anuência das instituições financeiras por escrito para as condições de alteração e irrevogabilidade, e repassar o instrumento de tal anuência ao Agente Fiduciário em até cinco (5) dias úteis contados da data deste Contrato;



5



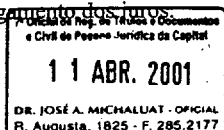
- v) apresentar ao Agente Fiduciário, no segundo (2º) dia útil de cada mês, extrato mensal, referente ao mês imediatamente anterior, da conta indicada no item 1.1(iii)(a) e de quaisquer outras contas nas quais Recebíveis sejam depositados; caso o extrato não seja encaminhado ao Agente Fiduciário no prazo indicado, a Gafisa autoriza, neste ato e de forma irrevogável e irretroatável, o Agente Fiduciário a solicitar diretamente, junto aos bancos relevantes, os extratos em questão;
- vi) prestar esclarecimentos detalhados ao Agente Fiduciário, sempre que este lhe solicitar, sobre a origem ou destinação de quaisquer recursos lançados a crédito ou a débito nas contas correntes nas quais Recebíveis sejam depositados.

V. DÍVIDA GARANTIDA

5.1 As obrigações da Gafisa junto aos Debenturistas em razão da emissão das Debêntures, integralmente garantidas pela presente caução, encontram-se descritas na Escritura, da qual o presente contrato é anexo. Os termos e condições da Escritura integram o presente Contrato como se aqui estivessem transcritos.

5.1.1 Não obstante o disposto no item anterior, as partes declaram e reconhecem, para os efeitos dos artigos 761, inciso I a III, do Código Civil Brasileiro e 272 do Código Comercial Brasileiro, que as principais obrigações da Gafisa em relação às Debêntures são as seguintes:

- i) valor total da dívida: R\$50.000.000,00;
- ii) prazo para pagamento/ amortizações periódicas: o pagamento da dívida principal será realizado integralmente em 15 de fevereiro de 2004; os juros incidentes serão pagos em 15 de fevereiro de 2002, 15 de fevereiro de 2003 e 15 de fevereiro de 2004;
- iii) taxa de juros: juros remuneratórios equivalentes a cem por cento (100%) da taxa média paga pelos depósitos interfinanceiros de um dia, denominada Taxa DI, “over extra grupo”, expressa na forma percentual ao ano, base duzentos e cinquenta e dois (252) dias, calculada e divulgada pela Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos – CETIP (“CETIP”), capitalizados por um *spread* anual de um inteiro e trinta centésimos por cento (1,30%), calculados a partir da data de subscrição das Debêntures ou data do último pagamento da remuneração, até a data de pagamento dos juros.



6



VI. EXTINÇÃO DA CAUÇÃO

6.1 A caução dos Bens Cauçionados constituída por meio deste Contrato permanecerá vigente até o pagamento integral de todas as obrigações da Gafisa sob a Escritura.

VII. SUBSTITUIÇÃO DOS RECEBÍVEIS

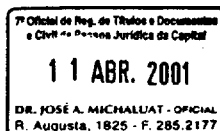
7.1 Os Debenturistas, representados pelo Agente Fiduciário, poderão, a qualquer tempo, requerer da Gafisa a substituição de um ou mais Recebíveis cauçionados caso:

- i) as obras do Empreendimento a que o Recebível a ser substituído se refira sejam paralisadas ou atrasadas por mais de sessenta (60) dias; ou
- ii) o compromissário comprador devedor do Recebível a ser substituído atrase ou deixe de pagar qualquer quantia devida sob o relevante compromisso de compra e venda.

7.2 Sempre que os Debenturistas decidirem exercer a prerrogativa acima, deverão notificar a Gafisa por escrito, que, por sua vez, deverá em até dez (10) dias úteis formalizar, em conjunto com o Agente Fiduciário, a caução de novos créditos que substituirão aqueles rejeitados pelos Debenturistas, nos mesmos termos deste Contrato. A formalização mencionada dar-se-á através de aditivo ao presente Contrato que substituirá o Anexo I do mesmo por nova listagem de créditos cauçionados. Uma vez formalizado o aditivo em questão, tais novos créditos serão considerados, para todos os efeitos deste Contrato, como integrantes da definição de "Recebíveis".

7.3 Os novos créditos deverão ser em valor igual ou superior ao dos ativos substituídos e deverão ter as seguintes características, cumulativamente:

- i) referirem-se a edifícios ou conjuntos residenciais incorporados pela Gafisa;
- ii) referirem-se a compromissário comprador com bom histórico de pagamento, assim entendido o compromissário comprador que nunca atrasou qualquer pagamento ou, no máximo, atrasou em menos de trinta (30) dias o pagamento de até duas (2) parcelas;



da cláusula anterior. O instrumento de tal ciência e anuência deverá ser entregue ao Agente Fiduciário em até cinco (5) dias úteis contados da data deste Contrato.

IX. REFORÇO DAS GARANTIAS

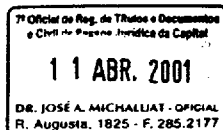
9.1 Ressalvado o disposto no item 9.1.1, se por qualquer hipótese o valor dos Recebíveis, a cada Data Base, se tornar inferior a vinte milhões de reais (R\$ 20.000.000,00) atualizado de acordo com a média das taxas pagas pelos depósitos interfinanceiros de um dia, "over extra grupo", calculadas e divulgadas pela CETIP, acrescida por um *spread* ou sobretaxa de um inteiro e trinta centésimos por cento (1,30%), apurados em relação ao semestre imediatamente anterior à Data Base em questão, a Gafisa se compromete a caucionar novos créditos nos termos dos itens 7.2 e 7.3 dentro de dez (10) dias úteis, a contar do recebimento de notificação do Agente Fiduciário, indicando a redução do valor dos Recebíveis e o valor das novas garantias a serem constituídas. A verificação do valor dos Recebíveis será realizada a cada 1º de julho e 1º de janeiro, designadas Datas Base e poderá se dar com base inclusive na análise pelo Agente Fiduciário dos relatórios mencionados na cláusula 11.1.

9.1.1 O valor indicado no item 9.1 deverá ser reduzido proporcionalmente sempre que houver pagamento de juros aos Debenturistas, de forma a manter em todos os momentos a proporção entre dívida garantida e valor dos Bens caucionados existente na presente data.

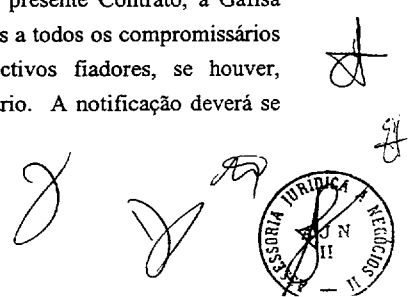
9.2 Todos os bens eventualmente dados em garantia como reforço do penhor ora constituído, bem como todos e quaisquer documentos que comprovem a titularidade ou exigibilidade dos mesmos serão transferidos ao Agente Fiduciário e, ato contínuo, depositados junto à própria Gafisa, que os conservará, a título gratuito, na condição de fiel depositária.

X. NOTIFICAÇÃO DA CONSTITUIÇÃO DO PENHOR

10.1 Em até dez (10) dias úteis da assinatura do presente Contrato, a Gafisa deverá notificar o penhor ora constituído sobre os Recebíveis a todos os compromissários compradores de Imóveis listados no Anexo I e respectivos fiadores, se houver, encaminhando cópia de tais notificações ao Agente Fiduciário. A notificação deverá se dar na forma do Anexo II ao presente Contrato.



9



Handwritten signatures and a circular stamp of the Legal Department (ASSESSORIA JURÍDICA) with the number II.

10.1.1 Notificação nos mesmos moldes deverá ser encaminhada aos relevantes compromissários compradores nos casos de substituição de créditos caucionados e reforço de garantia. Em tais casos, as notificações deverão ser encaminhadas concomitantemente à formalização da inclusão dos novos créditos ao objeto deste Contrato.

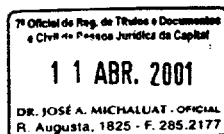
10.1.2 Todas as notificações previstas acima deverão esclarecer que as mesmas não são passíveis de revogação ou contra-ordem por parte da Gafisa.

10.2 Fica facultado ao Agente Fiduciário formalizar, diretamente e às custas da Gafisa, as notificações indicadas nesta cláusula X bem como aquelas referidas na cláusula 4.2, itens (iii) e (iv), caso a Gafisa não o faça no prazo devido. Para tanto, a Gafisa neste ato confere ao Agente Fiduciário poderes limitados e específicos para representá-la perante os compromissários compradores de Imóveis e respectivos fiadores (se houver), inclusive de Imóveis cujos créditos sejam caucionados em razão de substituição de Recebíveis ou reforço de garantia; bem como perante instituições financeiras com as quais a Gafisa mantenha relacionamento, para os fins de notificar a existência e termos do presente Contrato, solicitando que os pagamentos e movimentações financeiras obedeçam fielmente o aqui disposto.

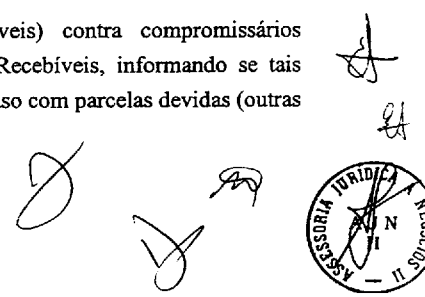
XI. DAS OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DAS PARTES

11.1 Enquanto perdurarem as obrigações sob as Debêntures, a Gafisa deverá encaminhar ao Agente Fiduciário, até o quinto (5º) dia útil de cada mês, relatório detalhando a situação de:

- i) cada Empreendimento, detalhando se as obras em questão estão ou não atrasadas, se sim, em quanto tempo e por qual razão, e qual a previsão de entrega das chaves e obtenção do auto de conclusão (habite-se);
- ii) cada Recebível (incluindo os créditos caucionados posteriormente em razão de substituição de Recebíveis ou reforço de garantia), informando se o mesmo está ou não em atraso, se sim, por quanto tempo e quais as medidas adotadas;
- iii) cada crédito da Gafisa (que não os Recebíveis) contra compromissários compradores que também sejam devedores dos Recebíveis, informando se tais compromissários compradores estão ou não em atraso com parcelas devidas (outras que não os Recebíveis), se sim, por quanto tempo.



10



11.1.1 O Agente Fiduciário poderá solicitar detalhamento deste relatório, a seu exclusivo critério, ficando a Gafisa obrigada a fornecer quaisquer informações solicitadas.

11.1.2 O Agente Fiduciário poderá contratar auditoria, às expensas da Gafisa, para verificar os Empreendimentos e documentos objeto do relatório, com objetivo de averiguar a precisão e veracidade das informações prestadas.

11.2 Caso haja qualquer diminuição, desvalorização, deterioração ou perecimento dos bens constitutivos da garantia real ora avençada, a Gafisa comunicará tal fato ao Agente Fiduciário no prazo de cinco (5) dias úteis após a ocorrência do evento e providenciará substituição de tais bens ou reforço de garantia, nos termos dos itens 7.2 e 7.3.

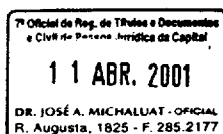
XII. DECLARAÇÕES

12.1 A Gafisa neste ato declara ao Agente Fiduciário, para todos os fins de direito, que:

- i) é a única e exclusiva titular dos Bens Caucionados, sendo plenamente válida e eficaz a caução aqui avençada, nos termos da legislação em vigor;
- ii) os Bens Caucionados encontram-se livres e desembaraçados de quaisquer ônus e gravames (exceto o ora constituído), e assim permanecerão até o pagamento integral de todas as obrigações da Gafisa sob as Debêntures; e
- iii) os instrumentos que consubstanciam os Recebíveis foram devidamente celebrados e/ou emitidos, constituindo obrigações válidas e exigíveis, tanto da Gafisa quanto dos compromissários compradores e fiadores, se houver, conforme os termos de tais instrumentos.

12.1.1 A Gafisa obriga-se a fazer com que as declarações acima prestadas permaneçam válidas até o pagamento integral das obrigações decorrentes das Debêntures.

12.2 A Gafisa assume integral responsabilidade pela existência e regularidade dos Bens Caucionados, obrigando-se, sob as penas da lei, a não cedê-los, gravá-los, transferi-los, ou por qualquer forma negociá-los a qualquer título com terceiros sem o prévio e expresse consentimento do Agente Fiduciário.



11



XIII. VENCIMENTO ANTECIPADO

13.1 Sem prejuízo das disposições da Escritura, poderá ocorrer, a critério do Agente Fiduciário, o vencimento antecipado das Debêntures nas seguintes hipóteses:

- i) inadimplemento de qualquer obrigação da Gafisa sob este Contrato;
- ii) inveracidade ou inexatidão, a qualquer tempo, das declarações prestadas pela Gafisa sob este Contrato;
- iii) ocorrência das hipóteses previstas nos artigos 762 e 954 do Código Civil Brasileiro, desde que, na hipótese específica de ocorrência do previsto no artigo 954, inciso II, do Código Civil Brasileiro, o(s) bem(s) objeto de penhora não seja(m) substituído(s) em juízo no prazo máximo de catorze (14) dias corridos, contados da data da efetivação da penhora.

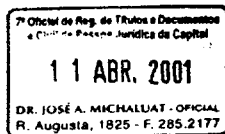
13.2 A Gafisa deverá comunicar ao Agente Fiduciário a ocorrência de qualquer hipótese de vencimento antecipado dentro de no máximo vinte e quatro (24) horas de sua ocorrência.

13.3 Após a ocorrência de uma hipótese de vencimento antecipado, o Agente Fiduciário, a seu exclusivo critério, poderá decretar o vencimento antecipado das obrigações sob as Debêntures, pelo que todos os valores devidos sob as mesmas tornar-se-ão imediatamente vencidos e exigíveis, e executar as garantias ora constituídas.

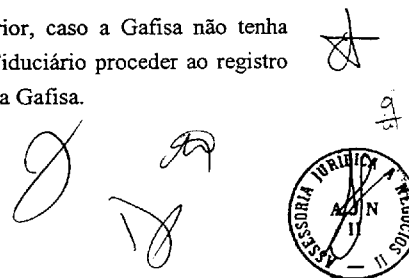
XIV. DISPOSIÇÕES GERAIS

14.1 A Gafisa deverá registrar o presente Contrato, em até dez (10) dias úteis a contar da data da sua assinatura, junto a Cartório de Registro de Títulos e Documentos situado na comarca de São Paulo devendo a mesma arcar com todos os custos e despesas decorrentes de tal registro. A Gafisa compromete-se a enviar ao Agente Fiduciário cópia autenticada do comprovante do registro aqui mencionado, dentro de setenta e duas (72) horas contadas da sua realização, sob pena de multa no valor de 1% sobre o valor total dos Recebíveis na data deste Contrato.

14.1.1 Sem prejuízo do disposto na cláusula anterior, caso a Gafisa não tenha realizado o registro no prazo acordado, poderá o Agente Fiduciário proceder ao registro em questão, correndo todos os custos e despesas por conta da Gafisa.



12



14.2 Este Contrato só poderá ser alterado por escrito, com a concordância de todas as partes.

14.3 A Gafisa não poderá ceder ou transferir a qualquer título, quaisquer de seus direitos e/ou obrigações relativas a este Contrato sem a prévia e expressa anuência do Agente Fiduciário.

14.4 Todas as notificações pertinentes a este Contrato deverão ser realizadas por escrito e serão suficientes quando entregues com prova de entrega ao endereço respectivo de cada parte indicado no preâmbulo deste Contrato, ou outro endereço que venha a ser indicado por uma parte às demais.

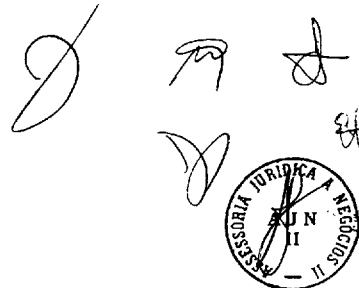
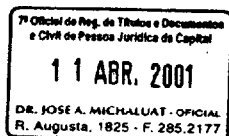
14.5 As disposições da Escritura complementam o presente contrato para efeito de interpretação e perfeito entendimento dos negócios aqui tratados, sendo entretanto o presente instrumento autônomo para fins de execução da garantia aqui prevista.

14.6 A tolerância do Agente Fiduciário relativamente ao atraso ou descumprimento de qualquer obrigação da Gafisa não significará, em qualquer hipótese, perdão, renúncia, novação ou alteração das obrigações aqui previstas. Qualquer perdão, renúncia, novação ou alteração por parte do Agente Fiduciário deverá ser necessariamente por escrito.

14.7 Este Contrato obriga as partes e seus sucessores a qualquer título.

14.8 A não validade ou eficácia de qualquer disposição deste contrato não afetará a validade ou a eficácia das demais disposições. Caso qualquer disposição deste contrato seja declarada nula ou ineficaz, as partes de comum acordo estipularão nova disposição que substitua a anterior e preserve o conteúdo deste contrato.

14.9 Nenhuma alteração das condições de remuneração e pagamento das Debêntures em razão de repactuação prevista na Escritura afetará os termos do presente Contrato.





14.10 As partes elegem o foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer questões oriundas deste Contrato, renunciando a qualquer outro, por mais privilegiado que seja.

E, por estarem as partes assim acertadas, assinam o presente contrato em sete (7) vias de igual teor e forma, na presença das testemunhas abaixo.

São Paulo, 26 de março de 2001

GAFISA S.A.
 por: Alceu Durillo Galciolari
 cargo: Diretor Financeiro; e
 por: Odair Garcia Senra
 cargo: Diretor de Incorporação

Antonio Amaro R. O. Silva
 OLIVEIRA TRUST DTVM LTDA.

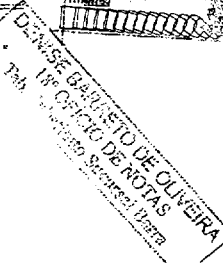
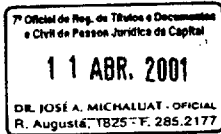
por: Antonio Amaro R. O. Silva
 cargo: Procurador

Aldo José Faccin *Álvaro de Sá Freire*
 UNIBANCO – UNIÃO DOS BANCOS BRASILEIROS S.A.
 por: Aldo José Faccin (Diretor) e Álvaro de Sá Freire (Diretor)

Testemunhas:
 Nome: Emerson Sov. Junqueira
 RG: 20.961.740-X

Elina Florindo Parval
 Nome: ELINA FLORINDO PARVAL
 RG: 18.314.441

100 Ofício de Notas - 94886 - Notários LUIS VICTORIANO VIEIRA TEIXEIRA
 Av. Armando Lombardi, 949 1) 218 - RJ - Tel. 393-1320 - 89 262765
 Reconheço por semelhança a(s) firma(s): #
 ANTONIO AMARO RIBEIRO DE OLIVEIRA E SILVA#
 A-55/111, #-----
 Rio de Janeiro, 27 de Março de 2001 às 14:24:02
 1- Em Testemunho da verdade.
 BENISE BARRETO DE OLIVEIRA - Advogada - OAB - 1
 P/Firma 0,40 - P/Prot. Dados 1,69 - PETA 0,40 - Total R\$2,49



7º Oficial do Reg. de TRL e Documentos
e Civil de Pessoa Jurídica de Capital
Dr. JOSÉ A. MICHALUAT - OFICIAL

11 ABR. 2001

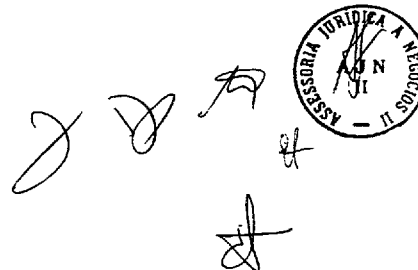
ANEXO I

MICROFILMAGEM

824644

*Este Anexo I é parte integrante do Instrumento Particular de Caução de Recebíveis
firmado entre Gafisa S.A., Oliveira Trust DTVM Ltda. e Unibanco – União dos Bancos
Brasileiros S.A., em 26 de março de 2001.*

RECEBÍVEIS



LEVY & SALOMÃO

ADVOGADOS

ANEXO I

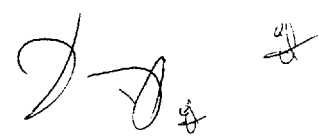
Este Anexo I é parte integrante do Instrumento Particular de Caução de Recebíveis firmado entre Gafisa S.A e Oliveira Trust DTVM Ltda. Em 31.01.2001.

RESUMO

Caução recebíveis para Debêntures com emissão em fevereiro/2001

Relação de empreendimentos - valor base 01/2001

	2002	2003	2004	Total
Melia Berrini	3.243.473,02	971.902,41	647.733,48	4.863.108,91
Mélia Jesuino Arruda	1.306.696,14	347.152,46	254.047,66	1.907.896,26
Maison Des Arts	1.801.636,17	1.313.997,44	433.980,74	3.549.614,35
Summer Time	1.966.713,41	2.694.832,15	1.438.332,46	6.099.878,02
Premium Iguatemi	1.315.883,71	764.130,38	86.722,48	2.166.736,57
Barra Tower	479.842,49	256.201,92	77.135,40	813.179,81
Mare Vita	-	-	618.564,78	618.564,78
Total	10.114.244,94	6.348.216,76	3.556.517,00	20.018.978,70



ANEXO I

686.00 - Mesa Confort Barril - Valores base 01/2001

Unidade	Índice	Período	1a. Parcela	Última Parcela	Número de Parcelas	Parcela Mensal	Série Valor Mensal	3o. Tabelão Livro	3o. Tabelão Folha	CPF	Nome
104	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	2	4.441,17	13.357,53	1.968	53	7.384.351.634	ROBERTO SANTANA ALVES
104	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/11/02	2	4.471,45	8.942,95			7.384.351.634	ROBERTO SANTANA ALVES
105	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/06/04	32	1.341,80	42.937,67	Particular	Particular	7.535.621.899	MARTA FUZIOKA
105	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/05/03	2	4.774,59	14.322,78			7.535.621.899	MARTA FUZIOKA
106	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/03	12	2.450,78	36.767,71	1.977	281	67.095.679	RICARDO HADDAD
107	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/03	12	2.718,75	35.317,70	1.941	315	63.258.628	IGL JORGE ALVES
109	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	34	1.515,80	51.537,09	1.984	31	6.440.257.862	LUIZ ANDRÉ NEGRELLI
110	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/03	11	890,41	9.801,11	Particular	Particular	51.951.492.567	RICARDO HINES
201	ICC-SP	Trinta e seis meses	02/01/02	02/01/02	1	788,79	788,79		43	13.238.787.864	ALEXANDRE MALAVAZZI
202	ICC-SP	Trinta e seis meses	02/01/02	02/01/02	1	788,79	788,79		03	52.947.025.840	JOAO DEQUINMENDIAN
205	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	9	2.080,42	18.723,78		311	11.848.384.857	WILSON RODRIGUES DE FARIA
205	ICC-SP	Semestrais	02/01/02	02/01/02	2	4.248,29	8.572,58			11.848.384.857	WILSON RODRIGUES DE FARIA
206	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.941	221	6.347.002.868	LUIZ GERALDO NETO
206	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			6.347.002.868	LUIZ GERALDO NETO
207	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.941	241	6.347.002.868	LUIZ GERALDO NETO
207	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			6.347.002.868	LUIZ GERALDO NETO
208	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	32	1.438,00	46.016,07	1.938	303	5.415.488.800	CARMEN OLGA LUCIANA PISANI GELTSCH
301	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	2	5.477,89	10.955,38			5.415.488.800	CARMEN OLGA LUCIANA PISANI GELTSCH
302	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	33	1.438,00	47.454,07	1.937	377	45.004.323.587	MAKOTO KAMBEJIRA
302	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			45.004.323.587	MAKOTO KAMBEJIRA
303	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.938	363	9.478.911.972	JOSE NOLDIR GALVAN
303	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			9.478.911.972	JOSE NOLDIR GALVAN
304	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.941	147	17.625.829.880	PETROS KRAUSE REIS MACHADO
304	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			17.625.829.880	PETROS KRAUSE REIS MACHADO
304	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.941	125	1.995.960.853	LEUNG MAN KUI
304	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			1.995.960.853	LEUNG MAN KUI
307	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	32	1.438,00	46.016,07	1.938	23	6.074.725.885	MONICA ZACHARIAS
307	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			6.074.725.885	MONICA ZACHARIAS
308	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.933	63	48.292.618,00	VITANTONIO DI GRASSI FILHO
308	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			48.292.618,00	VITANTONIO DI GRASSI FILHO
309	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.933	363	61.389.807,00	RRS ADMINISTRACAO E PARTICIPACOES S/C
309	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			61.389.807,00	RRS ADMINISTRACAO E PARTICIPACOES S/C
402	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.938	323	75.782.960,868	CARLOS ALBERTO DE FREITAS
402	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			75.782.960,868	CARLOS ALBERTO DE FREITAS
403	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.938	303	807.248.847	MILTON FILGUEIRA DA SILVA
403	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			807.248.847	MILTON FILGUEIRA DA SILVA
404	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	33	1.452,38	47.928,48	1.938	323	37.556.762,734	CARLOS ALBERTO TORRES DE MELO JUNIOR
404	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			37.556.762,734	CARLOS ALBERTO TORRES DE MELO JUNIOR
405	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.118,75	18.550,19	1.935	283	25.571.905,887	IVONE GOBBO DA SILVA
405	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			25.571.905,887	IVONE GOBBO DA SILVA
408	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.932	143	2.370.336,749	NEREU RAMOS NETO
408	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			2.370.336,749	NEREU RAMOS NETO
409	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.932	183	2.370.336,749	NEREU RAMOS NETO
409	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			2.370.336,749	NEREU RAMOS NETO
410	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.941	105	81.011.687,887	LUISSES DE VIVEIROS
501	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.935	203	782.984.892	MIRILO PINHEIRO OLIVEIRAS BEVILACIA
501	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			782.984.892	MIRILO PINHEIRO OLIVEIRAS BEVILACIA
501	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	3.044,25	27.398,24	1.941	201	798.033.862	AUGUSTO CESAR DAIPRE LACERDA
504	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	1.677,45	13.418,82	1.931	283	1.164.762.843	ALMIR COZZOLINO
504	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	3.374,90	13.749,00			1.164.762.843	ALMIR COZZOLINO
505	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	21	3.438,00	46.016,07	1.932	123	74.671.978,853	ANGELICA DE LOURDES MASELLO SCHIMANN
505	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	5.477,89	10.955,38			74.671.978,853	ANGELICA DE LOURDES MASELLO SCHIMANN
506	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	34	1.466,77	49.870,03	1.932	223	8.897.284.821	OTTO BICHUCHER
506	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	5.477,89	10.955,38			8.897.284.821	OTTO BICHUCHER
508	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	32	1.438,00	46.016,07	1.933	23	2.138.363.748	WALDINEI CLUNIA
508	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			2.138.363.748	WALDINEI CLUNIA
509	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	32	1.438,00	46.016,07	1.938	203	63.843.480,849	RENATO PAULO DE VITA
509	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			63.843.480,849	RENATO PAULO DE VITA
510	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	32	1.438,00	46.016,07	1.938	243	21.714.533,881	ELMAR FRANZ JOSEPH KAMPTSCH
510	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			21.714.533,881	ELMAR FRANZ JOSEPH KAMPTSCH
601	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.718,75	21.733,99	Particular	Particular	1.130.081.878	RICARDO CERELLO ATHAYDE
601	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	5.477,89	10.955,38			1.130.081.878	RICARDO CERELLO ATHAYDE
606	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	32	1.438,00	46.016,07	1.938	223	63.843.480,849	RENATO PAULO DE VITA
606	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			63.843.480,849	RENATO PAULO DE VITA
606	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	32	1.438,00	46.016,07	1.932	23	20.782.543,804	LUZ OSCAR FERNANDES MARTINS
606	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			20.782.543,804	LUZ OSCAR FERNANDES MARTINS
607	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.938	343	14.034.344.687	EDUARDO HENRIQUE ALVES
607	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			14.034.344.687	EDUARDO HENRIQUE ALVES
609	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	32	1.438,00	46.016,07	1.935	343	80.854.318,868	FERNANDO LUZ RAMOS POMPEIA
610	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	32	1.438,00	46.016,07	1.925	329	68.661.770,815	JOSE WEISS FILHO
610	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			68.661.770,815	JOSE WEISS FILHO
701	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	35	1.481,14	51.840,00	1.929	249	492.230,887	ALESIO JOAO DE CAROLI
701	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			492.230,887	ALESIO JOAO DE CAROLI
702	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	32	1.438,00	46.016,07	1.925	329	14.288.048,008	CRISTIANE DA SILVEIRA BARRETO
702	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			14.288.048,008	CRISTIANE DA SILVEIRA BARRETO
703	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.931	243	408.824.034	DANIEL BOADIN
703	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			408.824.034	DANIEL BOADIN
706	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	32	1.474,29	47.177,12	1.932	43	18.812.155,987	FLAIR JOSE CARRILHO
706	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			18.812.155,987	FLAIR JOSE CARRILHO
707	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.080,42	18.723,78	1.941	375	44.958.943,820	ALBERTO LUIS STARK
707	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	3.580,31	7.180,81			44.958.943,820	ALBERTO LUIS STARK
707	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	8	2.100,18	16.801,41	1.938	163	35.823.679,987	LAURO YOTI MARUBAYASHI
707	ICC-SP	Semestrais	02/05/02	02/01/02	2	4.286,29	8.572,58			35.823.679,987	LA

1004	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	1.677,45	13.418,62	1.931	183	1.164.762,643	ALMIR COZZOLINO
1004	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	8.874,50	13.749,00			1.164.762,643	ALMIR COZZOLINO
1005	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/06/04	32	1.496,71	47.788,98	1.936	83	3.048.291.000	K & D LOGISTICA E TRANSPORTES LTDA
1005	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			3.048.291.000	K & D LOGISTICA E TRANSPORTES LTDA
1008	ICC-SP	Tribut. e sane. meses	02/09/02	02/09/02	1	768,79	768,79	1.933	323	6.486.322,877	JULIO TAKANO
1008	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.436,00	46.016,07	1.932	3	14.854.301,886	WILSON JOSE DI MALLRO
1009	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			14.854.301,886	WILSON JOSE DI MALLRO
1010	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.436,00	46.016,07	1.932	103	14.854.301,886	WILSON JOSE DI MALLRO
1010	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			14.854.301,886	WILSON JOSE DI MALLRO
1101	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.100,18	16.801,41	1.933	103	93.785.496,891	VERA LUCIA ANGRISANI
1101	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			93.785.496,891	VERA LUCIA ANGRISANI
1102	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	8	2.318,76	18.550,04	1.985	203	91.646.316,800	SANDRA LUCIA MINANNI
1102	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			91.646.316,800	SANDRA LUCIA MINANNI
1102	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/02	1	(2,49)	(2,49)			91.646.316,800	SANDRA LUCIA MINANNI
1102	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			91.646.316,800	SANDRA LUCIA MINANNI
1104	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.100,18	16.801,41	1.938	263	70.434.085,804	WALTER CARIA MACHADO
1104	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			70.434.085,804	WALTER CARIA MACHADO
1106	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.716,75	21.733,99	Particular	Particular	78.880.589,887	VICTOR MANUEL FERREIRA DE MORAIS
1106	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			78.880.589,887	VICTOR MANUEL FERREIRA DE MORAIS
1107	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.716,75	21.733,99	Particular	Particular	5.232.638,807	MONICA ESTER GIORA
1107	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58		123	5.232.638,807	MONICA ESTER GIORA
1108	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.716,75	21.733,99	1.933	305	13.032.913,802	YUKA WAKAYAMA
1108	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			13.032.913,802	YUKA WAKAYAMA
1110	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.716,75	21.733,99	1.933	263	27.704.122,800	CARLOS ALBERTO V.SANTOS ESTRELA
1110	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			27.704.122,800	CARLOS ALBERTO V.SANTOS ESTRELA
1301	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/02	12	2.891,19	32.294,27	Particular	Particular	45.596.840,815	HAGOP GUEREMEZIAN
1301	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			45.596.840,815	HAGOP GUEREMEZIAN
1303	ICC-SP	Tribut. e sane. meses	02/09/02	02/09/02	1	1.537,58	1.537,58	1.933	63	13.043.676,000	PAULO MENDES PINHEIRO
1304	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.716,75	21.733,99	1.933	223	61.866.328,115	EDUARDO DE PAULO ROCHA
1304	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			61.866.328,115	EDUARDO DE PAULO ROCHA
1306	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.436,01	46.016,18	1.962	167	17.964.846,881	JOSE EUSTACIO SILVEIRA
1306	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			17.964.846,881	JOSE EUSTACIO SILVEIRA
1308	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.436,01	46.016,18	2.018	389	32.553.110,634	ROSENFELD DE PAULO
1308	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,37			32.553.110,634	ROSENFELD DE PAULO
1402	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/10/04	34	1.496,77	49.870,03	1.932	203	6.897.284,821	OTTO BILCHER
1402	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			6.897.284,821	OTTO BILCHER
1403	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.436,00	46.016,07	1.931	343	21.736.628,801	ROBERTO HECTOR FURIO LANZUA
1403	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			21.736.628,801	ROBERTO HECTOR FURIO LANZUA
1404	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.493,41	47.789,06	1.936	103	3.068.291,000	K & D LOGISTICA E TRANSPORTES LTDA
1404	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			3.068.291,000	K & D LOGISTICA E TRANSPORTES LTDA
1408	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.100,18	16.801,41	1.935	223	6.440.286,870	JOSE ANTONIO T. VIEIRA
1408	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			6.440.286,870	JOSE ANTONIO T. VIEIRA
1408	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.003,82	5.003,82	1.931	143	8.565.147,877	CARLOS EDUARDO CLARY
1408	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			8.565.147,877	CARLOS EDUARDO CLARY
1408	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.100,18	16.801,41	1.929	89	2.450.328,812	JOSE RONALDO CANTUSIO ABRAHAM
1408	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			2.450.328,812	JOSE RONALDO CANTUSIO ABRAHAM
1408	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.436,00	46.016,07	1.932	253	6.436.544,887	CASIMIRO PAYSÁ POUERES
1408	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			6.436.544,887	CASIMIRO PAYSÁ POUERES
1410	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.436,01	46.016,07	1.932	263	17.055.580,887	MARIA DEL PILLAR PAVA
1410	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			17.055.580,887	MARIA DEL PILLAR PAVA
1501	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.100,18	16.801,41	1.935	363	28.733.527,268	VALERIA WINGRE PIRES FRANCO
1501	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			28.733.527,268	VALERIA WINGRE PIRES FRANCO
1503	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.100,18	16.801,41	1.503	209	85.001.980,887	ALCIMAR COSTA
1503	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			85.001.980,887	ALCIMAR COSTA
1504	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.716,75	21.733,99	1.936	363	24.866.212,804	JOSE MARIA SERRANO BELMONTTE
1504	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			24.866.212,804	JOSE MARIA SERRANO BELMONTTE
1506	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.100,18	16.801,41	1.926	189	93.814.462,820	CRISTIANO BELFORT
1506	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			93.814.462,820	CRISTIANO BELFORT
1508	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/02	12	1.436,00	17.256,05	1.933	163	29.250.288,883	DANIEL ANGIURI TREVIZAN
1508	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			29.250.288,883	DANIEL ANGIURI TREVIZAN
1509	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.100,18	16.801,41	1.935	263	69.484.320,800	OLGA RODRIGUES SIMOCELLI
1509	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			69.484.320,800	OLGA RODRIGUES SIMOCELLI
1510	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.436,00	46.016,07	1.940	141	8.499.628,882	DANIEL ROBERTO FRANK
1510	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			8.499.628,882	DANIEL ROBERTO FRANK
1601	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.100,18	16.801,41	1.940	3	51.473.445,888	JOSE ARNONE JUNIOR
1601	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			51.473.445,888	JOSE ARNONE JUNIOR
1604	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.436,00	46.016,07	1.938	102	9.214.301,888	VINICIUS EDGEMO MARRACONI
1604	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			9.214.301,888	VINICIUS EDGEMO MARRACONI
1604	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.716,75	21.733,99	1.931	383	91.979.270,704	HELENA MARIA DE ANDRADE COINDE
1604	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			91.979.270,704	HELENA MARIA DE ANDRADE COINDE
1610	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.468,84	49.455,20	1.965	239	13.488.261,859	JULIANA CAMPOS DE ARAUJO BONFA
1610	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			13.488.261,859	JULIANA CAMPOS DE ARAUJO BONFA
1701	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.100,18	16.801,41	1.938	83	14.631.499,800	FREDI RACHEL JOVELEWCHS
1701	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			14.631.499,800	FREDI RACHEL JOVELEWCHS
1703	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.436,00	46.016,07	1.938	123	3.790.438,831	NELO MARRACONI NETO
1703	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			3.790.438,831	NELO MARRACONI NETO
1706	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.716,75	21.733,99	1.936	143	431.044,872	CELSO MAURO RIBEIRO DEL PICCHIA
1706	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			431.044,872	CELSO MAURO RIBEIRO DEL PICCHIA
1707	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	31	1.436,00	44.578,07	1.932	327	384.282,844	VENILTON TADINI
1707	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.477,69	10.955,38			384.282,844	VENILTON TADINI
1708	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.100,18	16.801,41	1.929	129	6.171.115,888	DENISE SETIARO LEZONHO
1708	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	4.286,29	8.572,58			6.171.115,888	DENISE SETIARO LEZONHO
1710	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/04	32	1.436,01	46.016,26	2.018	361	32.553.110,634	ROSENFELD DE PAULO
1710	ICC-SP	Semestrais	02/03/02	02/09/02	2	5.					

ANEXO I

587.00 - Hotel-Design Melia C. J. Arruda - Valores base 01/2001

Unidade	Índice	Período vencido	1ª Parcela	Última parcela	Número d Parcelas	Parcela Nominal	Série Valor Nominal	3o. Tabelião Livro	3o. Tabelião Folha	CPF	Nome
205	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/03	13	1.931,84	25.113,94	1.965	79	7.033.590.881	LILIANE YAUNAN SAIANI
205	ICC-SP	Semestral	02/06/02	02/12/02	2	4.033,35	8.066,70			4.7418.265.620	LUJANE YAUNAN SAIANI
206	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/04	35	1.372,19	48.026,52	1.957	43	47.418.265.620	ANTONIO JOSE CHINEZ NETO
206	ICC-SP	Semestral	02/06/02	02/12/02	2	4.853,89	9.707,78			47.418.265.620	ANTONIO JOSE CHINEZ NETO
208	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/02	12	2.082,15	25.105,79	1.963	213	64.459.659.891	VANDERLEI JOSE GREGGIO
208	ICC-SP	Semestral	02/06/02	02/12/02	2	4.446,88	8.893,76			64.459.659.891	VANDERLEI JOSE GREGGIO
208	ICC-SP	Mensal	10/01/02	10/11/04	35	1.519,36	53.177,71	1.960	103	79.116.086.872	HERMES DUTRA DE TOLEDO JUNIOR
405	ICC-SP	Mensal	10/01/02	10/01/03	3	5.140,14	15.420,42			79.116.086.872	HERMES DUTRA DE TOLEDO JUNIOR
505	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/02	11	2.227,43	24.501,77	1.960	203	496.686.620	MARGARETH ESPIRITO SANTO DE CARVALHO
506	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/05/02	1	4.045,34	4.045,34			496.686.620	MARGARETH ESPIRITO SANTO DE CARVALHO
506	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/02	11	2.227,43	24.501,77	1.960	243	44.824.726.891	CELIA MARISA DA AVILA
506	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/05/02	1	4.045,34	4.045,34			44.824.726.891	CELIA MARISA DA AVILA
508	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/04	35	1.485,90	52.006,37	1.960	323	93.266.375.815	SILVIO MARIO GUZOVSKY
508	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	5.039,26	10.078,51			93.266.375.815	SILVIO MARIO GUZOVSKY
601	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/09/03	21	1.306,73	27.441,33	2.012	206	4.489.864.871	SERGIO LUIS DA SILVA CYPRIANO
601	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/05/02	1	5.433,95	5.433,95			4.489.864.871	SERGIO LUIS DA SILVA CYPRIANO
602	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/04	35	1.470,37	51.462,98	1.957	183	76.256.715.853	WONG LOON
602	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.986,70	9.973,40			76.256.715.853	WONG LOON
701	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/02	11	2.114,24	23.256,63	1.960	43	10.751.690.899	JOAQUIM PIMENTEL FERREIRA
701	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.314,98	8.629,95			10.751.690.899	JOAQUIM PIMENTEL FERREIRA
702	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/04	35	1.485,90	52.006,37	1.960	343	93.266.375.815	SILVIO MARIO GUZOVSKY
702	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	5.039,26	10.078,51			93.266.375.815	SILVIO MARIO GUZOVSKY
703	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/02	12	2.082,15	25.105,79	1.963	3	2.418.223.868	JANETE BLUDENI
703	ICC-SP	Semestral	02/06/02	02/12/02	2	4.269,89	8.539,78			2.418.223.868	JANETE BLUDENI
901	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/04	35	1.519,36	53.177,71	1.960	303	42.878.390.806	ANTONIO DOS SANTOS ANDRADE
901	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	5.039,26	10.078,51			42.878.390.806	ANTONIO DOS SANTOS ANDRADE
908	ICC-SP	Mensal	28/12/02	28/12/02	1	5.433,95	5.433,95	1.957	143	39.549.631.834	MARTA MARIA GUMARAES FURTADO
1001	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/02	11	2.114,24	23.256,63	1.960	63	8.207.266.805	SILVANA CECILIA DOMINGOS
1001	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.314,98	8.629,95			8.207.266.805	SILVANA CECILIA DOMINGOS
1002	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/02	12	1.735,38	20.824,56	1.960	123	37.376.632.620	SERGIO ALEXANDRE FIGUEIREDO CLEMENTE
1002	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.314,98	8.629,95			37.376.632.620	SERGIO ALEXANDRE FIGUEIREDO CLEMENTE
1003	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.470,37	52.933,35	1.957	243	17.238.816.865	MARCELO HIDEO SATO
1003	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.986,70	9.973,40			17.238.816.865	MARCELO HIDEO SATO
1008	ICC-SP	Mensal	03/01/02	03/12/01	12	2.220,05	26.640,61	1.969	23	64.812.553.849	MILTON TOMOYUKI TSUTUYA
1008	ICC-SP	Semestral	02/02/02	02/02/03	3	4.319,52	12.958,56			64.812.553.849	MILTON TOMOYUKI TSUTUYA
1107	ICC-SP	Mensal	09/01/02	09/11/02	11	2.114,24	23.256,63	1.957	3	7.057.776.853	JOSE ALBERTO CHAVES E SOUZA
1107	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.314,98	8.629,95			7.057.776.853	JOSE ALBERTO CHAVES E SOUZA
1207	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/03	13	2.269,83	29.507,74	1.974	333	686.379.691	LUIZ ANTONIO NANI RINALDI
1207	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/05/03	3	4.305,65	12.919,96			686.379.691	LUIZ ANTONIO NANI RINALDI
1208	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/03	13	1.616,75	21.021,05	1.965	59	21.962.510.700	LEONEL KAZ
1208	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/01/03	2	3.859,90	7.719,80			21.962.510.700	LEONEL KAZ
1301	ICC-SP	Mensal	01/01/02	01/12/02	12	1.450,88	17.410,56	1.965	147	64.475.018.820	CESAR BORGES
1301	ICC-SP	Semestral	02/01/02	02/01/03	3	4.297,82	12.893,45			64.475.018.820	CESAR BORGES
1303	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.230,95	44.314,08	1.969	79	8.603.360.500	EDUARDO ARTUR JACINTO DE MORAIS PINHO
1303	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/01/03	3	4.305,65	12.919,96			8.603.360.500	EDUARDO ARTUR JACINTO DE MORAIS PINHO
1307	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/03	13	1.058,79	13.763,87	1.974	353	686.379.691	LUIZ ANTONIO NANI RINALDI
1307	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/01/03	3	4.305,65	12.919,96			686.379.691	LUIZ ANTONIO NANI RINALDI
1402	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/02	11	2.114,24	23.256,63	1.960	263	101.745.834	JOSE ALVES BRAGA JUNIOR
1402	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.314,98	8.629,95			101.745.834	JOSE ALVES BRAGA JUNIOR
1403	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	3.189,80	9.569,40	1.969	305	42.127.718.453	SERGIO BOUQUAR
1403	ICC-SP	Semestral	02/03/03	02/03/03	1	1.058,79	1.058,79			42.127.718.453	SERGIO BOUQUAR
1404	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/02	11	2.114,24	23.256,63	1.960	163	37.231.650.872	DEJANIRA RIBEIRO LUIZ
1404	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.314,98	8.629,95			37.231.650.872	DEJANIRA RIBEIRO LUIZ
1406	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/02	11	2.092,15	23.013,64	1.957	63	4.597.435.891	CLOVIS PANZARINI
1406	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.269,89	8.539,78			4.597.435.891	CLOVIS PANZARINI
1501	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/02	11	2.114,24	23.256,63	1.960	223	37.437.895.820	STAEEL PRATA SILVA FILHO
1501	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.314,98	8.629,95			37.437.895.820	STAEEL PRATA SILVA FILHO
1507	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/04	35	1.485,90	52.006,37	1.960	363	69.451.117.849	ANNA VINCZE METZGER
1507	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	5.039,26	10.078,51			69.451.117.849	ANNA VINCZE METZGER
1508	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/04	35	1.470,37	51.462,98	1.963	171	32.404.654.853	ANTONIO DOMINGUES REGUEIRO
1508	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.854,85	9.709,70			32.404.654.853	ANTONIO DOMINGUES REGUEIRO
1603	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/04	35	1.552,63	54.341,95	1.956	325	3.360.090.896	MARIA M FERRO DE PENHA C. NINA DUARTE
1603	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	5.530,96	11.061,91			3.360.090.896	MARIA M FERRO DE PENHA C. NINA DUARTE
1607	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/02	11	2.114,24	23.256,63	1.960	183	37.231.650.872	DEJANIRA RIBEIRO LUIZ
1607	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.314,98	8.629,95			37.231.650.872	DEJANIRA RIBEIRO LUIZ
1608	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.470,37	52.933,35	1.957	263	17.238.816.865	MARCELO HIDEO SATO
1608	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.986,70	9.973,40			17.238.816.865	MARCELO HIDEO SATO
1702	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/03	14	1.524,48	21.342,73	1.977	173	4.439.742.840	EDUARDO ANTONIO GOSLING
1702	ICC-SP	Semestral	02/03/02	02/03/03	3	4.921,67	13.565,01			4.439.742.840	EDUARDO ANTONIO GOSLING
1703	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/04	35	1.552,63	54.341,95	1.956	345	3.360.090.896	MARIA M FERRO DE PENHA C. NINA DUARTE
1703	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	5.530,96	11.061,91			3.360.090.896	MARIA M FERRO DE PENHA C. NINA DUARTE
1706	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/08/02	8	2.024,76	16.198,09	1.999	355	67.927.106.872	PEDRO LUIZ DE BRITO MACHADO
1706	ICC-SP	Trinta e Seis meses	02/07/03	02/07/03	1	1.369,35	1.369,35			67.927.106.872	PEDRO LUIZ DE BRITO MACHADO
1805	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/03	13	2.076,16	26.990,09	1.966	167	93.968.167.872	NEIDE SEVERINA ALONSO VIANA
1805	ICC-SP	Semestral	02/01/02	02/01/03	3	4.237,26	12.711,79			93.968.167.872	NEIDE SEVERINA ALONSO VIANA
1807	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/03	1	2.159,17	2.159,17	1.966	283	105.007.234	JACOB FREITAS ATALLAH
1807	ICC-SP	Trinta e Sete meses	02/01/02	02/01/03	1	2.159,17	2.159,17			105.007.234	JACOB FREITAS ATALLAH
1901	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/11/02	11	2.114,24	23.256,63	1.962	23	2.450.326.812	JOSE RONALDO CANTUSIO ABRAHAO
1901	ICC-SP	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	4.314,98	8.629,95			2.450.326.812	JOSE RONALDO CANTUSIO ABRAHAO
1902	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/03	13	1.554,43	20.207,57	1.962	343	62.022.918.000.199	ROD THE PLAZA ESTACIONAMENTO S.C. LTDA.
1902	ICC-SP	Semestral	02/01/02	02/01/03	3	4.810,90	13.831,49			62.022.918.000.199	ROD THE PLAZA ESTACIONAMENTO S.C. LTDA.
1903	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.4					

ANEXO I

682.00 - Maison Des Arts - Valores base 01/2001

Unidade	Índice	Período vencido	1ª Parcela	Última parcela	Número de Parcelas	Parcela Nominal	Série Valor Nominal	No. Tabelião Livro	No. Tabelião Folha	CPF	Nome
41	ICC-SP	Mensal	05/01/02	05/06/03	18	5.730,70	103.152,60	6.794	101	19880251849	JOSE CARLOS LIBANO
41	ICC-SP	Mensal	05/12/03	05/12/03	1	1.012,16	1.012,16			19880251849	JOSE CARLOS LIBANO
61	ICC-SP	Mensal	05/01/02	05/06/03	18	6.156,36	110.814,48	6.734	121	79118240887	EGIDIO ZIVIANI JUNIOR
61	ICC-SP	Semestral	12/01/02	12/01/03	3	19.700,33	59.100,99			79118240887	EGIDIO ZIVIANI JUNIOR
91	ICC-SP	Mensal	10/01/02	10/06/03	20	4.082,74	81.654,80	Particular	Particular	121773850	MANOEL ANTONIO GIL SANTOS
91	ICC-SP	Mensal	10/09/03	10/12/04	16	5.253,09	84.049,48			121773850	MANOEL ANTONIO GIL SANTOS
91	ICC-SP	Mensal	10/04/03	10/04/03	1	63.078,26	63.078,26			121773850	MANOEL ANTONIO GIL SANTOS
91	ICC-SP	Anual	10/05/04	10/05/04	1	56.844,94	56.844,94			121773850	MANOEL ANTONIO GIL SANTOS
101	ICC-SP	Semestral	05/01/02	05/07/03	4	72.636,16	290.784,64	6.734	141	3646507888	JOSE ANTONIO CORDEIRO
111	ICC-SP	Mensal	05/01/02	05/06/03	18	5.110,98	91.997,64	6.734	163	1064846807	ANGELO PANACHAO
111	ICC-SP	Mensal	05/07/03	05/12/04	18	6.886,88	123.963,83			1064846807	ANGELO PANACHAO
111	ICC-SP	Anual	05/07/04	05/07/04	1	231.456,17	231.456,17			1064846807	ANGELO PANACHAO
112	ICC-SP	Mensal	05/01/02	05/07/02	7	6.644,27	46.509,89	6.735	337	63484498820	JOAO SHOITI KAKU
112	ICC-SP	Mensal	05/06/02	05/07/03	12	7.666,47	91.997,64			63484498820	JOAO SHOITI KAKU
112	ICC-SP	Mensal	05/06/02	05/06/02	1	23.188,88	23.188,88			63484498820	JOAO SHOITI KAKU
112	ICC-SP	Mensal	05/06/03	05/06/03	1	23.188,88	23.188,88			63484498820	JOAO SHOITI KAKU
121	ICC-SP	Semestral	05/01/02	05/07/03	4	73.015,42	292.061,68	Particular	Particular	6398785800	LUIZ CARLOS STENGHEL FILHO
161	ICC-SP	Mensal	05/01/02	05/06/03	20	7.123,21	142.464,20	6.752	265	63511754887	FRANCISCO CARLOS TOSI MARQUES
161	ICC-SP	Semestral	05/03/02	05/03/03	3	39.077,86	117.233,58			63511754887	FRANCISCO CARLOS TOSI MARQUES
162	ICC-SP	Mensal	05/01/02	05/07/03	19	14.055,19	267.048,61	6.734	103	30383098820	DENIR DO NASCIMENTO
181	ICC-SP	Mensal	05/01/02	05/06/03	18	12.164,13	218.954,34	Particular	Particular	6640088815	DAVI DE AVILA DOMINGUES
182	ICC-SP	Mensal	02/06/02	02/06/02	1	161.244,62	161.244,62	6.764	365	74078640710	AIDA CARVALHO VEIGA
182	ICC-SP	Mensal	02/10/03	02/10/03	1	1.014,12	1.014,12			74078640710	AIDA CARVALHO VEIGA
191	ICC-SP	Mensal	05/01/02	05/10/03	22	4.564,35	100.415,70	6.764	199	79110584820	AIRTON CESAR ZOIA
191	ICC-SP	Semestral	30/06/02	30/06/03	3	35.555,78	106.667,34			79110584820	AIRTON CESAR ZOIA
211	ICC-SP	Mensal	05/01/02	05/06/03	20	7.246,85	144.937,00	6.749	141	21361502860	LEE CHUO CHIA
211	ICC-SP	Semestral	10/02/02	10/02/03	3	22.450,80	67.352,40			21361502860	LEE CHUO CHIA
211	ICC-SP	Mensal	10/05/03	10/05/03	1	22.318,27	22.318,27			21361502860	LEE CHUO CHIA
222	ICC-SP	Mensal	15/01/02	15/12/03	24	17.712,80	425.107,20	6.794	77	737236817	MOACIR BATISTA DA SILVA JUNIOR

Total do Empreendimento: 3.549.614,35






ANEXO I

848.00 - Summer Time Residence Service - Valores base 01/2001

Unidade	Índice	Período Anual	1ª Parcela	Última parcela	Número de Parcelas	Parcela Nominal	Sêze Valor Nominal	24* Tabela Livro	24* Tabela Folha	CPF	Nome
101	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/01/04	25	1.258,98	31.490,01	SC1363	277	1205211840	LEONARDO PETER RACHID
101	ICC-RJ	Anual	02/12/02	02/12/02	1	12.840,33	12.840,33			1205211840	LEONARDO PETER RACHID
101	ICP	30 meses	02/05/03	02/05/03	1	68.986,09	68.986,09			1205211840	LEONARDO PETER RACHID
103	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.681,78	60.903,51	SC1358	177	1802683708	NEUSA MARIA DA SILVA SOARES
103	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.756,34	40.532,04			1802683708	NEUSA MARIA DA SILVA SOARES
105	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.712,01	61.832,50	SC1358	284	4415178470	MARIA DEL CARMEN VAZQUEZ VERGARA
105	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.828,12	41.018,73			4415178470	MARIA DEL CARMEN VAZQUEZ VERGARA
108	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.690,63	60.962,52	SC1364	158	5172423270	LUCIENE BERBAT VASQUEZ
108	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.750,78	40.504,58			5172423270	LUCIENE BERBAT VASQUEZ
301	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	2.063,00	49.512,05	SC1308	180	1577258372	DILO PEREIRA VALLIM
301	ICC-RJ	Semestral	02/05/02	02/11/02	2	6.585,09	13.160,18			1577258372	DILO PEREIRA VALLIM
303	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.703,14	61.313,07	SC1365	43	3391318870	JORGE LUIZ BORGES PETROS
303	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.801,08	40.806,34			3391318870	JORGE LUIZ BORGES PETROS
304	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.723,82	62.050,42	SC1365	53	3391318870	JORGE LUIZ BORGES PETROS
304	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.851,85	41.281,09			3391318870	JORGE LUIZ BORGES PETROS
305	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.727,28	62.181,51	SC1367	3	7724798178	MARCELO EDUARDO FASSI SAMEL
305	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.887,09	41.382,53			7724798178	MARCELO EDUARDO FASSI SAMEL
306	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.702,00	61.272,05	SC1351	258	6031904780	ARLIANO MARQUES AZEREDO
306	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.756,36	40.789,78			6031904780	ARLIANO MARQUES AZEREDO
307	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.822,19	65.594,49	SC1364	174	9688145072	ANGELO DOS SANTOS MOREIRA
307	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/02	2	6.515,34	13.030,68			9688145072	ANGELO DOS SANTOS MOREIRA
307	ICP	31 meses	02/05/03	02/05/03	1	73.843,34	73.843,34			9688145072	ANGELO DOS SANTOS MOREIRA
401	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.688,92	61.080,01	SC1370	179	83520317715	MARLY MEDINA ABINADER
401	ICC-RJ	Semestral	02/05/02	02/11/04	2	6.775,82	40.852,72			83520317715	MARLY MEDINA ABINADER
402	ICC-RJ	Mensal	02/11/03	02/11/03	1	682,48	682,48	SC1358	164	25648400791	LUIZ CARLOS CARVALHO BRAGA
404	ICC-RJ	Mensal	02/11/03	02/11/03	23	1.360,09	31.282,07	SC1358	135	703557841	CARLOS ALBERTO DE SOUZA
404	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/02	2	6.890,45	13.780,90			703557841	CARLOS ALBERTO DE SOUZA
404	ICP	31 meses	02/05/03	02/05/03	1	75.298,59	75.298,59			703557841	CARLOS ALBERTO DE SOUZA
405	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.743,87	62.779,44	SC1361	222	31673768-12	CENTURY EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS LTD
406	ICC-RJ	Anual	02/10/02	02/10/04	3	14.223,83	42.670,88			31673768-12	CENTURY EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS LTD
406	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.177,25	36.821,00	SC1370	27	419213720	DALTON LEAL DIMA
406	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.855,93	41.135,55			419213720	DALTON LEAL DIMA
407	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.718,40	61.862,39	SC1364	238	2355115708	ROBERTO PONTES DIAS
407	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.862,02	41.172,12			2355115708	ROBERTO PONTES DIAS
504	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	2.340,74	56.187,72	SC1369	164	3702248753	JORGE DOS SANTOS
504	ICC-RJ	Semestral	02/05/02	02/11/03	2	8.808,81	17.617,62			3702248753	JORGE DOS SANTOS
505	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.743,87	62.779,44	SC1364	165	2831890872	HELIO RUBENS GARCIA
505	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.962,83	41.715,78			2831890872	HELIO RUBENS GARCIA
509	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.717,25	61.821,00	SC1358	107	126497148	CRISTIANO DE SOUZA
509	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.855,83	41.135,65			126497148	CRISTIANO DE SOUZA
601	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.156,05	41.617,76	SC1368	204	4307534700	FERNANDO MONTEIRO CRUZ
601	ICC-RJ	Semestral	02/05/02	02/11/04	6	6.025,02	30.150,10			4307534700	FERNANDO MONTEIRO CRUZ
603	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.743,75	62.769,04	SC1364	147	4415178470	MARIA DEL CARMEN VAZQUEZ VERGARA
603	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.989,21	41.995,26			4415178470	MARIA DEL CARMEN VAZQUEZ VERGARA
607	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.751,81	63.057,99	SC1364	183	2206990970	MARIO JAMIL CHAUD
607	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	6.993,11	41.958,05			2206990970	MARIO JAMIL CHAUD
701	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.412,33	34.175,75	SC1366	110	1205211840	LEONARDO PETER RACHID
701	ICC-SP	30 meses	02/05/03	02/11/03	2	7.019,38	14.038,75			1205211840	LEONARDO PETER RACHID
701	ICP	30 meses	02/05/03	02/05/03	1	78.317,54	78.317,54			1205211840	LEONARDO PETER RACHID
702	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.848,77	66.555,72	SC1364	138	4036850706	DECIO AMADI DE FARIA
702	ICC-RJ	Semestral	02/05/02	02/11/03	2	10.841,89	21.683,78			4036850706	DECIO AMADI DE FARIA
702	ICP	31 meses	02/05/03	02/05/03	1	118.620,28	118.620,28			4036850706	DECIO AMADI DE FARIA
703	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/11/03	23	1.388,96	31.506,16	SC1364	184	22128503815	FERNANDO ALBERTO DOS SANTOS
703	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/02	2	6.710,28	13.420,55			22128503815	FERNANDO ALBERTO DOS SANTOS
703	ICP	31 meses	02/05/03	02/05/03	1	78.838,45	78.838,45			22128503815	FERNANDO ALBERTO DOS SANTOS
706	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/11/03	23	1.367,81	31.459,73	SC1385	237	77088131748	LUZ EDUARDO DE PAULA MACHADO
706	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/02	2	6.702,18	13.404,36			77088131748	LUZ EDUARDO DE PAULA MACHADO
706	ICP	31 meses	02/05/03	02/05/03	1	75.728,41	75.728,41			77088131748	LUZ EDUARDO DE PAULA MACHADO
707	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/11/03	23	1.368,72	31.480,82	SC1365	227	17612772	ANTONIO CHAGAS MEIRELLES
707	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/02	2	6.704,79	13.409,57			17612772	ANTONIO CHAGAS MEIRELLES
707	ICP	31 meses	02/05/03	02/05/03	1	75.777,78	75.777,78			17612772	ANTONIO CHAGAS MEIRELLES
708	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.132,82	40.785,22	SC1370	169	8056444741	BENITO PHES DA ROSA JUNIOR
708	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	1.214,35	73.286,10			8056444741	BENITO PHES DA ROSA JUNIOR
801	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.807,37	65.065,37	SC1364	94	253324734	JOAQUIM JOSE SIMAO
801	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	7.217,17	43.303,04			253324734	JOAQUIM JOSE SIMAO
802	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	2.406,48	86.631,87	SC1365	104	325334792	PEDRO LANNIA RIBEIRO
802	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	11.817,99	69.705,54			325334792	PEDRO LANNIA RIBEIRO
803	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.776,69	63.959,83	SC1364	67	28115131715	ANDERSON DIAS BRAGA
803	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	7.438,65	44.831,87			28115131715	ANDERSON DIAS BRAGA
804	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.859,48	66.941,37	SC1366	74	325344793	PEDRO GROSSI JUNIOR
804	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	7.424,47	44.548,80			325344793	PEDRO GROSSI JUNIOR
805	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.832,86	65.982,92	SC1368	117	8922100072	ANA VALERIA DE SOUZA
805	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	7.318,20	43.915,79			8922100072	ANA VALERIA DE SOUZA
807	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.835,47	66.077,06	SC1366	91	1147358753	WANDA COU TO DO PRADO BOTELHO
807	ICC-RJ	Semestral	02/05/02	02/11/04	6	7.328,48	43.970,88			1147358753	WANDA COU TO DO PRADO BOTELHO
808	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	3.213,20	115.878,78	SC1364	203	48215751715	WALLACE FERREIRA DE CARVALHO
808	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	12.830,87	78.985,22			48215751715	WALLACE FERREIRA DE CARVALHO
1001	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.807,37	65.065,37	SC1365	84	43182127772	ANTONIO GRACAS PADILHA DIAS
1001	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	7.217,17	43.303,04			43182127772	ANTONIO GRACAS PADILHA DIAS
1003	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.834,00	66.023,88	SC1365	33	88714420759	SHEILA TAVARES DE OLIVEIRA
1003	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	7.323,87	43.943,19			88714420759	SHEILA TAVARES DE OLIVEIRA
1004	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.855,84	66.810,28	SC1364	128	972782787	MARIO GERALDO DOURADO DE SOUSA
1004	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/04	6	7.409,23	44.455,37			972782787	MARIO GERALDO DOURADO DE SOUSA
1005	ICC-RJ	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.859,48	66.941,37	SC1358	128	66732247700	MARIA CECILIA AULER MONTEIRO
1005	ICC-RJ	Semestral	02/04/02	02/10/0							


Anexo I

843.00 - Premium Meia Confort Iguatemi - Valores base 01/2001

Unidade	Índice	Período vencido	1ª Parcela	Última parcela	Número d Parcelas	Parcela Nominal	Série Valor Nominal	3o. Tabelado Livro	3o. Tabelado Folha	CPF	Nome
201	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.439,57	34.549,57	1.872	305	351.505.841	LUI PAK KAN
204	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	2.025,15	8.100,72	1.897	31	2.849.161.000.150	QUALY MASTER COMERCIO E REPRESENTAÇÃO LTDA
204	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	2.025,15	14.981,89	1.897	31	2.849.161.000.150	QUALY MASTER COMERCIO E REPRESENTAÇÃO LTDA
209	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	2.011,88	8.047,50	1.877	359	6.241.611.867	ROBERTO MAZZA FARIA
210	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	1.399,72	4.199,16	1.866	379	6.007.108.821	JOSE ARNALDO MELLO JUNIOR
210	ICC-SP	Anual	02/03/02	02/03/02	1	14.506,64	14.506,64	1.872	287	6.007.108.821	JOSE ARNALDO MELLO JUNIOR
301	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	2.025,15	5.075,56	1.872	287	2.450.326.812	JOSE RONALDO CANTUOSO ABRAMHO
302	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	1.856,85	5.570,55	Particular	Particular	365.279.000.107	TEC NOVEL COM DE ART PARA DESENHOS TECN
303	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	2.439,95	7.316,84	1.872	3	2.969.960.851	HORTENCIA DE FATIMA MARCARI OLIVA
304	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	2.439,95	7.316,84	1.872	23	2.969.960.851	HORTENCIA DE FATIMA MARCARI OLIVA
305	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.439,57	34.549,57	1.871	335	56.624.883.804	INGO OTT HOFFMANN
305	ICC-SP	Semestral	02/03/02	02/03/02	1	7.750,57	7.750,57	1.871	335	56.624.883.804	INGO OTT HOFFMANN
306	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	2.025,15	8.100,74	1.871	281	79.055.311.804	VANDERLEI DE ALMEIDA ROSA
307	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	2.065,70	6.197,10	1.872	323	2.994.054.865	MARIA JULIETA RODRIGUES NOGUEIRA
308	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	25	1.419,82	35.495,38	2.019	369	1.059.936.000.150	CHA ADMINISTRACAO E EMPREENDIMENTOS LTDA
308	ICC-SP	Semestral	02/04/02	02/04/02	1	7.502,64	7.502,64	1.872	341	1.059.936.000.150	CHA ADMINISTRACAO E EMPREENDIMENTOS LTDA
310	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	2.025,15	6.075,56	1.872	341	21.399.568.850	RAFFAELLA RIVETTI MERA DE MENEZES
501	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	2.025,15	6.075,56	1.859	237	34.492.755.772	LUIZA ANTONIETA DE LIMA NEVES MACDOWELL
505	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.481,58	35.557,82	1.932	387	37.154.052.600	MAURICIO BHERING ANDRADE
506	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.481,58	35.557,82	1.934	387	13.115.120.600	ALBERTO GUIMARAES ANDRADE
508	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/02/04	26	1.491,18	38.770,65	1.872	169	2.998.339.840	SERGIO VIERA BETTA RELO
508	ICC-SP	Semestral	02/03/02	02/03/02	1	6.844,26	6.844,26	1.872	269	2.998.339.840	SERGIO VIERA BETTA RELO
509	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	2.025,15	6.075,56	1.872	269	5.255.745.894	JUAN FIGOL'S COSTA
510	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	2.025,15	6.075,56	1.872	151	863.270.891	SYLVIO LUCIANO DE CAMPOS FILHO
702	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.586,09	38.066,27	1.862	243	17.425.521.881	FABIO GAETA
702	IGP-M	Semestral	02/01/02	02/01/02	1	8.855,11	8.855,11	1.862	263	17.425.521.881	FABIO GAETA
703	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.586,09	38.066,27	1.862	263	26.230.388.897	FABRICIO GAETA
703	IGP-M	Semestral	02/01/02	02/01/02	1	8.855,11	8.855,11	1.862	263	26.230.388.897	FABRICIO GAETA
704	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.449,27	34.782,45	1.684	143	854.616.350	ALMIR PEGORARO
704	IGP-M	Semestral	02/01/02	02/01/02	1	8.098,76	8.098,76	1.684	143	854.616.350	ALMIR PEGORARO
705	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	2.011,88	8.047,50	1.877	287	7.971.426.810	ARNALDO PRINATO
705	ICC-SP	Semestral	02/04/02	02/04/02	1	8.047,50	8.047,50	1.877	287	7.971.426.810	ARNALDO PRINATO
706	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.551,13	37.227,18	1.659	217	1.063.745.837	RICARDO JAMIL HAJAJ
706	IGP-M	Semestral	02/03/02	02/03/02	1	6.316,47	18.949,42	1.659	217	1.063.745.837	RICARDO JAMIL HAJAJ
707	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	1.318,81	3.956,43	1.872	187	7.157.509.849	OTTO ROHR
708	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	1.318,81	3.956,43	1.872	205	7.157.509.849	OTTO ROHR
709	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	1.939,39	5.815,16	1.871	251	191.183.849	ANTONIO CARLOS DE ARAUJO CINTRA
710	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	2.025,15	6.075,56	1.872	251	887.861.800	OLAVO ACRY DE LIMA ROCHA
901	IGP-M	Mensal	10/01/02	10/02/04	26	1.449,27	37.680,97	1.865	3	16.871.013.881	ALEXANDRE ROBERTO TROFFA
901	IGP-M	Semestral	10/02/02	10/02/02	1	7.999,66	7.999,66	1.865	3	16.871.013.881	ALEXANDRE ROBERTO TROFFA
902	IGP-M	Mensal	10/01/02	10/02/04	26	1.449,27	37.680,97	1.865	23	16.871.013.881	ALEXANDRE ROBERTO TROFFA
902	IGP-M	Semestral	10/02/02	10/02/02	1	7.999,66	7.999,66	1.865	23	16.871.013.881	ALEXANDRE ROBERTO TROFFA
903	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/01/02	1	2.194,77	2.194,77	1.863	293	702.706.868	SILVIO MARIA GRESPI
904	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.481,90	35.565,66	1.864	183	17.741.836.508	DUNYARA CORREIA DE CAROLI
904	IGP-M	Semestral	02/01/02	02/01/02	1	9.995,76	9.995,76	1.864	183	17.741.836.508	DUNYARA CORREIA DE CAROLI
905	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	2.206,81	6.620,43	1.865	263	56.530.161.872	ALBERTO MAZZOLI
907	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	1.939,39	5.815,16	1.871	245	14.099.810.968	RICARDO SEIXAS AMARAL
908	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	1.939,39	5.815,16	1.871	225	14.099.810.968	RICARDO SEIXAS AMARAL
910	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	1.958,78	7.835,12	1.871	317	19.532.504.834	REGINALDO POLISEL LEME
1101	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.449,27	34.782,45	2.005	11	3.038.404.000.182	CRIEFF EMPREENDIMENTOS E PART LTDA
1101	IGP-M	Semestral	02/01/02	02/01/02	1	7.999,66	7.999,66	2.005	11	3.038.404.000.182	CRIEFF EMPREENDIMENTOS E PART LTDA
1102	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.449,27	34.782,45	1.862	303	7.035.328.807	LARA FERREIRA AGUDO ROMAC
1102	IGP-M	Semestral	02/01/02	02/01/02	1	7.999,66	7.999,66	1.862	303	7.035.328.807	LARA FERREIRA AGUDO ROMAC
1103	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.449,27	34.782,45	1.963	103	3.782.725.667	LUIZ ANTONIO DE PAIVA VERISSIMO
1103	IGP-M	Semestral	02/01/02	02/01/02	1	7.999,66	7.999,66	1.963	103	3.782.725.667	LUIZ ANTONIO DE PAIVA VERISSIMO
1104	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.449,27	34.782,45	1.863	123	3.782.725.667	LUIZ ANTONIO DE PAIVA VERISSIMO
1104	IGP-M	Semestral	02/01/02	02/01/02	1	7.999,66	7.999,66	1.863	123	3.782.725.667	LUIZ ANTONIO DE PAIVA VERISSIMO
1105	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	2.206,81	8.627,24	1.865	223	31.961.828.849	MARIA DE LOURDES DO CARMO PEREIRA
1106	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.471,18	35.500,41	1.865	203	26.998.022.649	PAULO MARCIO DE OLIVEIRA MONTEIRO
1107	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	2.183,48	6.565,44	1.865	363	4.386.438.874	RENATO JOSE FERREIRA
1108	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	1.959,37	7.837,49	1.871	205	79.302.742.849	ORLANDO FREGOLENTI
1110	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.439,57	34.549,57	1.871	353	56.624.883.804	INGO OTT HOFFMANN
1110	ICC-SP	Semestral	02/03/02	02/03/02	1	7.750,57	7.750,57	1.871	353	56.624.883.804	INGO OTT HOFFMANN
1302	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	1.507,24	42.202,62	1.863	83	9.214.201.889	VINICIUS EUGENIO MARRACONI
1302	IGP-M	Semestral	02/02/02	02/02/02	1	7.999,66	7.999,66	1.863	83	9.214.201.889	VINICIUS EUGENIO MARRACONI
1303	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/01/02	1	2.194,77	2.194,77	1.862	23	547.525.827	VERA REGINA PEDREIRA DE OLIVEIRA MOTTA
1305	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/01/02	1	1.866,40	40.041,71	1.854	339	6.366.703.841	MARCELO JOSE RICCI
1305	IGP-M	36 meses	02/01/02	02/01/02	1	8.916,33	8.916,33	1.854	339	6.366.703.841	MARCELO JOSE RICCI
1306	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	1.939,39	7.757,54	1.871	165	12.976.580.600	ITALO CAMISASCA
1306	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	1.856,85	5.570,55	Particular	Particular	365.279.000.107	TEC NOVEL COM DE ART PARA DESENHOS TECN
1309	INC	Mensal	02/01/02	02/03/02	3	1.317,01	9.537,03	1.930	371	16.290.762.877	PAULO SALVADOR RIBEIRO FERROTTI
1501	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/02/02	2	3.135,38	6.270,76	1.863	183	36.810.282.815	FERNANDO EMILIO JAFET
1502	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/02/02	2	3.355,11	4.710,21	1.862	343	11.248.804.115	CLEGARIO JOSE MUNDIM
1503	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/01/02	1	2.194,77	2.194,77	1.864	123	49.950.614.791	GILBERT ARANTES HIME
1506	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.457,21	34.973,13	1.863	223	2.362.074.820	ANNA MATHILDE FERREIRA DO AMARAL
1506	IGP-M	Semestral	02/01/02	02/01/02	1	7.999,66	7.999,66	1.863	223	2.362.074.820	ANNA MATHILDE FERREIRA DO AMARAL
1507	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/01/04	25	1.463,02	36.575,55	1.871	145	10.030.356.806	FILIPE MARTINS COSTA DE LACERDA
1508	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.463,02	39.501,59	1.871	7	2.529.637.849	WALTER GAZZANO DOS SANTOS
1508	IGP-M	Semestral	02/05/02	02/05/02	1	7.976,73	7.976,73	1.871	27	2.529.637.849	WALTER GAZZANO DOS SANTOS
1509	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.463,02	39.501,59	1.871	27	2.529.637.849	WALTER GAZZANO DOS SANTOS
1509	IGP-M	Semestral	02/05/02	02/05/02	1	7.976,73	7.976,73	1.871	27	2.529.637.849	WALTER GAZZANO DOS SANTOS
1510	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.463,02	39.501,59	1.871	47	2.529.637.849	WALTER GAZZANO DOS SANTOS
1510	IGP-M	Semestral	02/05/02	02/05/02	1	7.976,73	7.976,73	1.871	47	2.529.637.849	WALTER GAZZANO DOS SANTOS
1701	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/02/02	2	2.184,96	4.369,90	1.864	283	5.096.273.822	MICHAEL BAUER
1702	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/04/04	28	1.507,24	42.202,62	1.863	23	3.799.438.831	NELO MARRACONI NETO
1702	IGP-M	Semestral	02/02/02	02/02/02	1	7.999,66	7.999,66	1.863	23	3.799.438.831	NELO MARRACONI NETO
1703	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.449,27	34.782,45	1.862	84	6.510.809.834	CARLOS ALBERTO BOTTINI
1703	IGP-M	Semestral	02/01/02	02/01/02	1	7.999,66	7.999,66	1.8			

1904	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/02/02	2	2.415,10	4.830,20	1.863	143	2.256.454,824	MIGUEL FERNANDO RIBEIRO FERROTTI
1905	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/02/04	26	2.315,90	60.161,29	1.864	243	69.400.873,891	MARCO ANTONIO MUNIZ DE OLIVEIRA
1907	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/02/02	2	2.194,77	4.389,54	1.862	363	21.922.012,815	JOSE CARLOS COSTA MARQUES BUMLAU
1908	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/02/02	2	2.194,77	4.389,54	1.864	163	21.922.012,815	JOSE CARLOS COSTA MARQUES BUMLAU
2103	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.449,27	34.782,45	Particular	Particular	1.040.303,803	FABIO DE ARAUJO NOGUEIRA
2104	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/04	36	1.165,54	41.959,27	Particular	Particular	11.214.513,816	CLAUDIA BULLARA
2104	IGP-M	Anual	02/02/02	02/02/04	3	9.167,14	27.501,41			11.214.513,816	CLAUDIA BULLARA
2105	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.543,30	37.039,13	1.864	283	81.276.125,887	ERNESTO MITUAKI SUGIYAMA
2105	IGP-M	Anual	02/12/02	02/12/02	1	13.372,15	13.372,15	Particular	Particular	81.276.125,887	ERNESTO MITUAKI SUGIYAMA
2106	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/01/04	25	1.429,81	35.745,26	Particular	Particular	15.523.870,544	MARIA DO CARMO DO NASCIMENTO ALVES
2106	ICC-SP	Semestral	02/01/02	02/07/02	2	7.297,76	14.595,52			15.523.870,544	MARIA DO CARMO DO NASCIMENTO ALVES
2108	ICC-SP	Mensal	02/01/02	02/12/03	24	1.329,97	31.919,23	1.871	185	12.976.580,600	ITALO CAMISASCA
2108	ICC-SP	Semestral	02/03/02	02/03/02	1	7.068,81	7.068,81			12.976.580,600	ITALO CAMISASCA
2109	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/02/04	26	1.475,28	38.357,21	1.865	283	11.785.546,864	MARIA LUISA BOCCARDO LINS
2109	IGP-M	Semestral	02/02/02	02/02/02	1	8.043,54	8.043,54			11.785.546,864	MARIA LUISA BOCCARDO LINS
2110	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/04/02	4	2.185,52	8.742,09	1.865	323	2.137.968,800	HUMBERTO DO NASCIMENTO CANHA

Total do Empreendimento: 2.166.736,57

ANEXO I

907.42 - Barra Tower Offices - 14º pavimento - Valores base 01/2001

Unidade	Índice	Período vencido	1a. Parcela	Última parcela	Número d Parcelas	Parcela Nominal	Série Valor Nominal	24 º Tabelado Livro	24 º Tabelado Folha	CPF	Nome	
1401	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		85	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1401	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1402	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		94	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1402	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1403	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		103	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1403	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1404	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		112	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1404	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1405	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		121	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1405	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1406	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		130	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1406	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	-15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1407	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		139	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1407	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1408	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		148	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1408	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1409	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		157	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1409	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1410	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		166	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1410	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1411	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		175	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1411	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1412	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/03/04	27	1.506,59	40.678,05	SC1278		184	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1412	IGP-M	Quinquimestral	02/03/02	02/08/02	2	7.666,38	15.332,76				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1417	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/07/04	31	1.491,13	46.225,12	SC1278		62	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1417	IGP-M	Quinquimestral	02/02/02	02/12/02	3	6.024,39	18.073,16				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1418	IGP-M	Mensal	02/01/02	02/07/04	31	1.779,85	55.178,40	SC1278		71	24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA
1418	IGP-M	Quinquimestral	02/02/02	02/12/02	3	7.191,14	21.573,41				24957480826	LUCIANO DE MEDEIROS MARIANO DA SILVA

Total do empreendimento: 813.179,81




ANEXO I

MT 32 - Mare Vela - Valores atualizados até 01/2001

Unidade	Índice	Período vencido	1ª Parcela	Última parcela	Número d Parcelas	Parcela Nominal	Serie Valor Nominal	24 * Tabelad Livros	24 * Tabelad Folia	CPF	Nome
606	ICC-RJ	Mensal	02/01/04	02/12/04	12	2.225,76	26.709,11	SC1375	59	23085787687	DOMINGOS ANTONIO CROCE
606	ICC-RJ	Semestral	02/06/04	02/12/04	2	8.017,57	18.035,14			28085787687	DOMINGOS ANTONIO CROCE
703	ICC-RJ	Mensal	02/01/04	02/12/04	12	4.386,65	52.639,83	SC1371	243	858021072	TELMO JACOMO LUNARDI
703	ICC-RJ	Semestral	02/06/04	02/12/04	2	16.025,08	32.050,16			90117425672	MARAIZA MARTINS
1004	ICC-RJ	Mensal	02/01/04	02/12/04	12	5.048,11	60.577,37	SC1373	219	90117425672	MARAIZA MARTINS
1004	ICC-RJ	Semestral	02/06/04	02/12/04	2	18.442,22	36.884,44			90117425672	MARAIZA MARTINS
1204	ICC-RJ	Mensal	02/01/04	02/12/04	12	5.136,18	61.634,12	SC1376	111	73820121749	LUIZ PAULO SILVA VASCONCELLOS
1204	ICC-RJ	Semestral	02/06/04	02/12/04	2	18.763,77	37.527,53			73820121749	LUIZ PAULO SILVA VASCONCELLOS
1301	ICC-RJ	Mensal	02/01/04	02/12/04	12	5.380,56	64.326,71	SC1374	23	17838410010	JOAO CARLOS SALTON BOFF
1301	ICC-RJ	Semestral	02/06/04	02/12/04	2	18.563,75	39.167,50			17838410010	JOAO CARLOS SALTON BOFF
1303	ICC-RJ	Mensal	02/01/04	02/12/04	12	4.886,33	58.635,97	SC1378	102	79066100753	HELOIZA HELENA XAVIER DE ANGELIM
1303	ICC-RJ	Semestral	02/06/04	02/12/04	2	16.607,62	33.215,24			79066100753	HELOIZA HELENA XAVIER DE ANGELIM
1304	ICC-RJ	Mensal	02/01/04	02/12/04	12	5.136,18	61.634,12	SC1366	267	2621932720	ROBINSON HENRIQUES DE CARVALHO
1304	ICC-RJ	Semestral	02/06/04	02/12/04	2	18.763,77	37.527,53			2621932720	ROBINSON HENRIQUES DE CARVALHO

Total do Empreendimento: 618.564,78




11 ABR. 2001

ANEXO II

MICROFILMAGEM

824544
*Este Anexo II é parte integrante do Instrumento Particular de Caução de Recebíveis
firmado entre Gafisa S.A., OLIVEIRA TRUST DTVM Ltda. e Unibanco – União dos Bancos
Brasileiros em 26 de março de 2001.*

São Paulo, (data)

(NOME E ENDEREÇAMENTO)

Ref.: Empreendimento: (COMPLETAR)

Unidade: (COMPLETAR)

Prezado(a) Senhor(a),

Informamos que em virtude da primeira emissão pública de debêntures da Gafisa S.A., esta empresa deu em caução à Oliveira Trust DTVM Ltda., representante dos debenturistas, os direitos creditórios relativos às parcelas [ESPECIFICAR SE TODAS OU QUAIS PARCELAS] da escritura pública de promessa de compra e venda e outras avenças, por nós firmada. Tais parcelas constituem parte do saldo do preço de compra, ainda vincendo, cujo pagamento é de responsabilidade de V.Sas.

Em razão da caução acima referida, as futuras parcelas do saldo do preço devida por V. Sas. deverão ser pagas exclusivamente via cobrança bancária feita pelo Unibanco – União dos Bancos Brasileiros S/A.

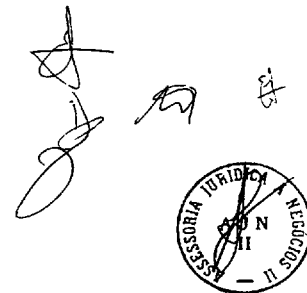
Por oportuno, informamos, ainda, que a escritura de promessa de compra e compra não sofrerá solução de continuidade, remanescendo como nossa obrigação todas as condições anteriormente pactuadas.

Estas instruções somente poderão ser alteradas mediante autorização expressa de Oliveira Trust DTVM Ltda.

Permanecemos à disposição de V.Sas. para quaisquer esclarecimentos necessários.

Atenciosamente,

GAFISA S.A.



Handwritten signature and a circular stamp. The stamp contains the text 'ASSESSORIA JURÍDICA' and 'UNION II'.

16

11 ABR. 2001

CONTRATO DE OPÇÃO DE VENDA DE DEBÊNTURES

MICROFILMAGEM

824645

Pelo presente Contrato de Opção de Venda de Debêntures, doravante denominado simplesmente "Contrato",

GAFISA S.A., sociedade anônima com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com endereço na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1.355, 22º andar, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ) sob nº 01.545.826/0001-07, neste ato representada na forma de seu estatuto social, doravante denominada simplesmente "Outorgante" ou "Gafisa";

OLIVEIRA TRUST DTVM LTDA., sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) sob nº 36.113.876/0001-91, neste ato legalmente representada na forma de seu contrato social, na qualidade de representante da comunhão dos interesses dos titulares das debêntures (doravante designados "Debenturistas") integrantes da primeira emissão pública de debêntures não conversíveis em ações debenturistas da Gafisa, doravante denominado simplesmente "Outorgado"; e

na qualidade de fiadores da Outorgante,

S.P.E.L. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S.A., sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3729, 7º andar, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ) sob nº 01.258.943/0001-81, neste ato representada na forma de seu estatuto social, doravante denominada simplesmente "Primeiro Fiador";

CIMOB COMPANHIA IMOBILIÁRIA, sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1355, 22º andar, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ) sob nº 61.215.844/0001-44, neste ato representada na forma de seu estatuto social, doravante denominada simplesmente "Segundo Fiador" e, em conjunto com o Primeiro Fiador, denominados "Fiadores";

cada uma das partes também denominada individualmente "Parte", e conjuntamente "Partes";




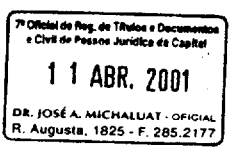








CONSIDERANDO QUE:

- i) nos termos do Instrumento Particular de Escritura da Primeira Emissão de Debêntures não Conversíveis em Ações da Gafisa S.A. ("Escritura"), firmado nesta data, a Gafisa emitirá cinco mil (5.000) debêntures não conversíveis em ações ("Debêntures"), para subscrição pública, em um montante total de cinquenta milhões de reais (R\$ 50.000.000,00);
- ii) a Gafisa está disposta a recomprar as Debêntures dos Debenturistas caso a mesma não atinja, durante o prazo de vigência das Debêntures, determinadas metas de lançamento de empreendimentos e venda de unidades, ou supere um limite máximo de endividamento bancário;
- iii) os Fiadores são atualmente os acionistas controladores da Gafisa, detendo cada um cinco milhões e três (5.000.003) ações ordinárias nominativas; as ações dos Fiadores somadas representam cem por cento (100%) das ações ordinárias e quarenta e sete inteiros e cinquenta e quatro centésimos por cento (47,54%) do capital total da Gafisa; e
- iv) os Fiadores desejam se comprometer a satisfazer as obrigações da Gafisa sob este Contrato caso a mesma não as cumpra nas datas e condições aprazadas;

as Partes têm justo e contratado o disposto nas cláusulas a seguir.

1. OPÇÃO DE VENDA DE DEBÊNTURES

1.1 Por meio do presente, a Gafisa outorga aos Debenturistas, neste ato representados pelo Agente Fiduciário, em caráter irrevogável e irretroatável, três opções ("Primeira Opção", "Segunda Opção" e "Terceira Opção", conforme indicadas na tabela abaixo, conjuntamente, "Opções") de vender até setenta (70%) das Debêntures de sua titularidade à Gafisa, nas datas e percentuais estipulados na tabela abaixo:

	Período para Exercício da Opção ("Período para Exercício")	Data Limite para Exercício da Opção ("Data Limite")	Número de Debêntures objeto da Opção (em percentual por Debenturista)
Primeira Opção	De 15/1/2002 a 29/1/2002	29/1/2002	Trinta por cento (30%) desde que as metas para o ano de 2001 previstas nas Cláusulas 2ª e 3ª não sejam cumpridas ou comprovadas conforme previsto neste Contrato
Segunda Opção	De 15/1/2003 a 29/1/2003	29/1/2003	(i) Vinte por cento (20%) desde que as metas para o ano de 2002 previstas nas Cláusulas 2ª e 3ª não sejam cumpridas ou comprovadas conforme previsto neste Contrato, somados a (ii) Trinta por cento (30%) referentes à Primeira Opção caso a mesma não tenha sido exercida no Período para Exercício da Primeira Opção <u>exclusivamente</u> em razão de deliberação da assembléia de Debenturistas que decidiu suspender o exercício da Primeira Opção apesar da Gafisa não ter cumprido ou comprovado, até 7/1/2002, as metas propostas para 2001.
Terceira Opção	De 15/1/2004 a 29/1/2004	29/1/2004	(i) Vinte por cento (20%) desde que as metas para o ano de 2003 previstas nas Cláusulas 2ª e 3ª não sejam cumpridas ou comprovadas conforme previsto neste Contrato, somados a (ii) Trinta por cento (30%) referentes à Primeira Opção caso a

7º Oficial de Reg. de Títulos e Documentos
e Esc. de Processos Jurídicos de Curitiba

11 ABR. 2001

DR. JOSÉ A. MICHALUAT - OFICIAL
R. Augusta - 1425 - F. 265.2177

3



?

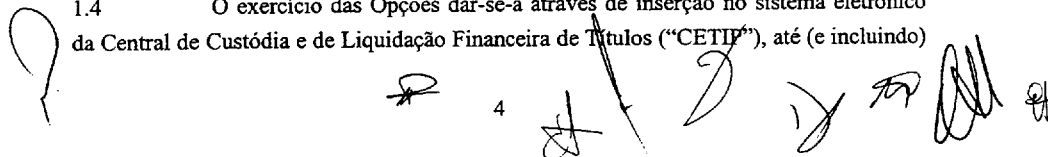
		<p>mesma não tenha sido exercida no Período de Exercício da Primeira Opção ou no Período de Exercício da Segunda Opção, <u>exclusivamente</u> em razão de deliberação da assembleia de Debenturistas que decidiu suspender o exercício da Primeira Opção apesar da Gafisa não ter cumprido ou comprovado, até 7/1/2002, as metas propostas para 2001, somados a</p> <p>(iii) Vinte por cento (20%) referentes à Segunda Opção caso a mesma não tenha sido exercida no Período de Exercício da Segunda Opção, <u>exclusivamente</u> em razão de deliberação da assembleia de Debenturistas que decidiu suspender o exercício da Segunda Opção apesar da Gafisa não ter cumprido ou comprovado, até 7/1/2003, as metas propostas para 2002.</p>
--	--	---

7^o Oficial de Reg. de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Capital
11 ABR 2001
 DR. JOSÉ A. MICHALIAT - OFICIAL
 R. Augusta, 1825 - F. 285.2177

1.2 Ressalvado o disposto na cláusula 3ª, a Opção está condicionada e somente será passível de exercício caso a Gafisa deixe de cumprir qualquer das condições estipuladas na cláusula 2ª abaixo.

1.3 As Opções serão exercidas a critério exclusivo da maioria qualificada dos Debenturistas reunidos em assembleia conforme disposto nos itens 4.3.1 e 4.3.2. Caso o exercício de determinada Opção seja autorizado por assembleia de debenturistas, a Opção em questão poderá ser exercida por cada Debenturista nas datas e percentuais indicados no item 1.1. Os percentuais lá referidos incidem sobre o número total de debêntures detida pelo Debenturista em questão.

1.4 O exercício das Opções dar-se-á através de inserção no sistema eletrônico da Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos ("CETIP"), até (e incluindo)



cada uma das Datas Limite, pelo(s) Debenturista(s) interessado(s) ou por instituição que o(s) represente, dos dados referentes à Opção a ser exercida.

1.4.1 Alternativamente, para os Debenturistas que não estiverem vinculados ao SND, as Opções poderão ser exercidas, até e incluindo cada uma das Datas Limite, através de comunicação escrita de cada Debenturista interessado, contendo os dados referentes à Opção a ser exercida, endereçada ao banco escriturador das Debêntures, Banco Itaú S.A., com cópia para a Gafisa, os Fiadores e para o Agente Fiduciário, nos endereços indicados no item 8.8.


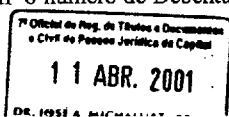







1.4.2 Será considerada regularmente exercida a Opção cuja comunicação do exercício pelo Debenturista em questão seja recebida pelo banco escriturador das Debêntures até, e incluindo, cada uma das Datas Limite, mesmo que as demais partes que deveriam ser notificadas por cópia, de acordo com o item 1.4.1, não recebam a comunicação neste prazo mas a recebam até a respectiva Data de Liquidação (definição no item 4.4).

1.5 A Opção, se exercida, deverá sê-lo nos percentuais indicados no item 1.1 sobre o número total de Debêntures em circulação detida por cada Debenturista. Não será admitido exercício de Opção em percentual superior ou inferior ao disposto no item 1.1, por Debenturista.

1.5.1 A cada Data Limite, a Gafisa solicitará à CETIP relatório indicando (i) relação de Debenturistas, (ii) números de Debêntures detidas por Debenturista e (iii) em relação a cada Debenturista, o número de Debêntures que foi objeto da Opção referente à Data Limite em questão.

1.5.2 Considerando o relatório indicado acima e o disposto no item 4.4.3, a Gafisa contactará imediatamente e, de qualquer forma, antes da véspera da Data de Liquidação relevante, os Debenturistas que tenham exercido a Opção em desacordo com o disposto neste Contrato, especialmente no item 1.5, e solicitará que os mesmos corrijam imediatamente junto à CETIP o número de Debêntures a que a Opção se refere. A Gafisa informará o Agente Fiduciário sobre todos os casos de exercício incorreto de Opções a fim de que o Agente Fiduciário possa alertar tais Debenturistas das conseqüências da não correção dos dados referentes à Opção.

1.5.3 O Debenturista que, até a véspera da Data de Liquidação, não corrigir junto à CETIP o número de Debêntures a que a Opção se refere deverá pagar à Gafisa multa no

   5      

valor equivalente ao dobro do Preço de Venda (definição no item 4.4.1) referente às Debêntures cuja opção foi exercida indevidamente acrescido de juros calculados da forma prevista na Escritura para as Debêntures, sem prejuízo de a Gafisa reclamar indenização por perdas e danos oriundos da não correção dos dados por tal Debenturista.

1.6 Os Debenturistas e a Outorgante (e Fiadores, se for o caso) tomarão todas e quaisquer medidas e assinarão todos e quaisquer contratos, documentos, registros de debêntures ou títulos necessários (inclusive na CETIP) para o exercício pelos Debenturistas da Opção aqui prevista, para seu pleno efeito contra terceiros e para o conseqüente registro da Outorgante (ou dos Fiadores, se for o caso) como Debenturistas quando do exercício da Opção.

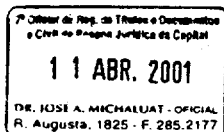
1.7 Caso o exercício de determinada Opção seja aprovado de acordo com os critérios dos itens 4.3.1 e 4.3.2, o Debenturista que não exercer tal Opção no prazo convencionado no item 1.1 perderá o direito de exercê-la. Da mesma forma, o percentual de Debêntures referente a Opções que poderiam ser, mas por alguma razão não foram, exercidas por determinado Debenturista não se acumula para exercício das Opções subseqüentes.

1.8 Haverá acúmulo, em Opções subseqüentes, do percentual objeto de determinada Opção apenas no caso de a assembléia de debenturistas aprovar, nos termos dos itens 4.3.1 e 4.3.2, o não exercício de tal Opção no respectivo Período de Exercício, apesar de a Gafisa não ter cumprido as metas referentes à Opção em questão.

2. CONDIÇÕES PARA EXERCÍCIO DA OPÇÃO: METAS DE PERFORMANCE E LIMITE DE ENDIVIDAMENTO BANCÁRIO DA GAFISA

2.1 A Opção somente poderá ser exercida pelos Debenturistas, nos termos da cláusula 4.3.1, caso qualquer meta estabelecida nesta cláusula 2ª não seja cumprida pela Gafisa. As metas, detalhadas abaixo, são (i) lançamentos de novos empreendimentos, (ii) venda de unidades lançadas e (iii) manutenção de endividamento bancário inferior a determinados índices.

2.2 A Gafisa deverá efetuar, a partir de 1º de janeiro de 2001, novos lançamentos de empreendimentos que atinjam, no mínimo, as metas anuais dispostas na tabela abaixo:




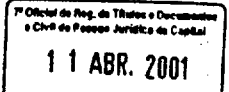


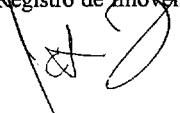




6



Opção	Período de apuração	de Metas de Lançamento em relação ao período
Primeira Opção	De 1º de janeiro de 2001 a 31 de dezembro de 2001	Duzentos e sessenta e quatro mil metros quadrados (264.000 m ²) de área total
Segunda Opção	De 1º de janeiro de 2002 a 31 de dezembro de 2002	Duzentos e oitenta e três mil metros quadrados (283.000 m ²) de área total, acrescidos ou reduzidos, conforme o caso, da área não lançada em 2001, ou da área lançada acima da meta para tal ano
Terceira Opção	De 1º de janeiro de 2003 a 31 de dezembro de 2003	Trezentos e sete mil metros quadrados (307.000 m ²) de área total, acrescidos ou reduzidos, conforme o caso, da área não lançada em 2001 e em 2002 ou da área lançada acima da meta estabelecida para tais anos

2.2.1 Considera-se lançado o empreendimento cujos memoriais de incorporação estejam registrados em Cartório de Registro de Imóveis e cujas unidades tenham sido ofertadas ao público, sendo que para imóveis lançados na cidade do Rio de Janeiro, serão considerados os empreendimentos cujos memoriais de incorporação tenham sido protocolados em Cartório de Registro de Imóveis mesmo que ainda não tenham sido registrados. Para todos os efeitos, será considerada como data de lançamento (a) a data de veiculação da terceira inserção publicitária do empreendimento, em jornal de grande circulação na praça do lançamento ou (b) a data de veiculação da primeira inserção publicitária do empreendimento, em jornal de grande circulação na praça do lançamento, desde que ao menos uma unidade do empreendimento em questão tenha sido vendida.





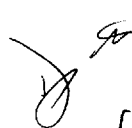


2.2.2 O cumprimento das metas de lançamento deverá ser comprovado por meio do envio ao Agente Fiduciário, à medida em que as mesmas forem sendo cumpridas e impreterivelmente até às 9 horas da manhã do dia 7 de janeiro do ano imediatamente seguinte ao ano a que as metas se referem, de relatório comprobatório das metas acima gerado pela própria Gafisa e dos seguintes documentos, que devem amparar o relatório em questão: (i) cópia dos memoriais de incorporação de cada empreendimento lançado no período devidamente registrados em Cartório de Registro de Imóveis e (ii) via original de

(a) três anúncios publicitários referentes a cada empreendimento lançado ou (b) um anúncio publicitário referente a cada empreendimento lançado e de cópia autenticada de uma escritura de promessa de venda e compra de unidade no empreendimento em questão. Serão consideradas apenas anúncios e inserções publicitárias de dimensão igual ou superior a um quarto (1/4) de página e que tenham sido publicadas em jornal ou revista de grande circulação na cidade onde foi efetuado o lançamento. Não caracterizam lançamentos inserções publicitárias referentes a edifícios e conjuntos residenciais ou comerciais lançados antes de 1º de janeiro de 2001, cuja listagem será enviada em 15 de fevereiro de 2001 para o Agente Fiduciário.

2.3 A Gafisa deverá atingir uma performance mínima de velocidade de vendas de unidades dos novos empreendimentos lançados de acordo com o item 2.2, conforme estipulado na tabela abaixo:

Segmento do Empreendimento	Velocidade de Vendas (percentuais referentes ao número total de unidades lançadas)		
	<i>Meta de Venda para Primeira Opção, a ser verificada em 8/1/2002</i>	<i>Meta de Venda para Segunda Opção, a ser verificada em 8/1/2003</i>	<i>Meta de Venda para Terceira Opção, a ser verificada em 8/1/2004</i>
Alto Padrão (*)	(i) empreendimentos lançados entre 1/1/2001 e 30/6/2001: 50%; e (ii) empreendimentos lançados entre 1/7/2001 e 30/9/2001: 30%	(i) empreendimentos lançados em 2001: 65%; e (ii) empreendimentos lançados entre 1/1/2002 e 30/6/2002: 50%; e (iii) empreendimentos lançados entre 1/7/2002 e 30/9/2002: 30%	(i) empreendimentos lançados em 2001: 80%; e (ii) empreendimentos lançados em 2002: 65%; e (iii) empreendimentos lançados entre 1/1/2003 e 30/6/2003: 50%; e (iv) empreendimentos lançados entre 1/7/2003 e 30/9/2003: 30%

 7º Oficial de Reg. de Títulos e Documentos e Civil de Pessoas Jurídicas da Capital
11 ABR. 2001
 DR. JOSÉ A. MICHALLAT - OFICIAL
 R. Augusta, 1825 - F. 285.2177

8

Padrão Emergente (*)	(i) empreendimentos lançados entre 1/1/2001 e 30/6/2001: 50%; e (ii) empreendimentos lançados entre 1/7/2001 e 30/9/2001: 30%	(i) empreendimentos lançados em 2001: 70%; e (ii) empreendimentos lançados entre 1/1/2002 e 30/6/2002: 50%; e (iii) empreendimentos lançados entre 1/7/2002 e 30/9/2002: 30%	(i) empreendimentos lançados em 2001: 90%; e (ii) empreendimentos lançados em 2002: 70%; e (iii) empreendimentos lançados entre 1/1/2003 e 30/6/2003: 50%; e (iv) empreendimentos lançados entre 1/7/2003 e 30/9/2003: 30%
Padrão Popular (*)	(i) empreendimentos lançados entre 1/1/2001 e 30/6/2001: 50%; e (ii) empreendimentos lançados entre 1/7/2001 e 30/9/2001: 30%	(i) empreendimentos lançados em 2001: 70%; e (ii) empreendimentos lançados entre 1/1/2002 e 30/6/2002: 50%; e (iii) empreendimentos lançados entre 1/7/2002 e 30/9/2002: 30%	(i) empreendimentos lançados em 2001: 90%; e (ii) empreendimentos lançados em 2002: 70%; e (iii) empreendimentos lançados entre 1/1/2003 e 30/6/2003: 50%; e (iv) empreendimentos lançados entre 1/7/2003 e 30/9/2003: 30%
Comercial	(i) empreendimentos lançados entre 1/1/2001 e 30/6/2001: 40%; e (ii) empreendimentos lançados entre 1/7/2001 e 30/9/2001: 30%	(i) empreendimentos lançados em 2001: 70%; e (ii) empreendimentos lançados entre 1/1/2002 e 30/6/2002: 40%; e (iii) empreendimentos lançados entre 1/7/2002 e 30/9/2002: 30%	(i) empreendimentos lançados em 2001: 90%; e (ii) empreendimentos lançados em 2002: 70%; e (iii) empreendimentos lançados entre 1/1/2003 e 30/6/2003: 40%; e (iv) empreendimentos lançados entre 1/7/2003 e 30/9/2003: 30%

7º Oficial do Reg. de Títulos e Documentos e Civil do Poder Judiciário de Capital
11 ABR. 2001
 DR. JOSE A. MILHALUAT - OFICIAL
 R. Augusta, 1825 - F. 285.2177

(*) empreendimento residencial

[Handwritten signatures and marks]

2.3.1 Define-se como Segmento de “Alto Padrão” aquele em que o preço de venda da unidade corresponda a, no mínimo, um mil e quatrocentos reais (R\$ 1.400,00) por metro quadrado de área útil.

2.3.2 Define-se como Segmento de “Padrão Emergente” aquele em que o preço de venda da unidade for inferior a um mil e quatrocentos reais (R\$ 1.400,00) por metro quadrado de área útil e igual ou superior a um mil e duzentos reais (R\$ 1.200,00) por metro quadrado de área útil.

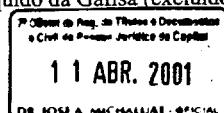
2.3.3 Define-se como Segmento de “Padrão Popular” aquele em que o preço de venda da unidade é inferior a um mil e duzentos reais (R\$ 1.200,00) por metro quadrado de área útil.

2.3.4 O cumprimento das metas de performance de velocidade de vendas deverá ser comprovado por meio do envio ao Agente Fiduciário, à medida em que as mesmas forem sendo cumpridas e impreterivelmente até às 9 horas da manhã do dia 7 de janeiro do ano imediatamente seguinte ao ano a que as metas se referem, de relatório comprobatório das metas acima, gerado pela própria Gafisa, e do seguinte documento, que deve amparar o relatório em questão: relação das escrituras de promessa de venda e compra relativas aos empreendimentos lançados a partir de 1º de janeiro de 2001, relação esta que deverá indicar além do número de registro da escritura em questão, nome do compromissário comprador, data da venda, preço da unidade vendida, condições de pagamento.

2.3.5 Para que as metas estabelecidas na tabela acima (item 2.3) sejam consideradas cumpridas pela Gafisa, os percentuais indicados devem ser atingidos em relação (i) à totalidade das unidades lançadas no período, independentemente do empreendimento a que pertençam, e (ii) às unidades de no mínimo oitenta por cento (80%) dos empreendimentos lançados.

2.3.6 Os valores indicados nos itens 2.3.1 a 2.3.3 serão corrigidos mensalmente a partir de 1º de março de 2001 de acordo com a variação do Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M/FGV), calculado e disponibilizado pela Fundação Getúlio Vargas.

2.4 A Gafisa deverá manter seu endividamento bancário, conforme abaixo definido, inferior a três quartos (3/4). Define-se como endividamento bancário a divisão cujo numerador é (i) a somatória de todos os contratos de empréstimo da Gafisa com instituições financeiras (excluídos os contratos de crédito imobiliário cujos recursos sejam oriundos do Sistema Financeiro de Habitação - SFH) e o denominador é (ii) o patrimônio líquido da Gafisa (excluídos os valores da conta “reservas de reavaliação”, se houver).



10



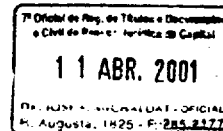
2.4.1 O cumprimento do limite de endividamento bancário deverá ser comprovado por meio do envio ao Agente Fiduciário, a cada contratação de novo empréstimo e impreterivelmente até às 9 horas da manhã do dia 7 de janeiro do ano imediatamente seguinte ao ano a que a meta se refere, de relatório detalhado comprobatório da meta de endividamento máximo, gerado pela própria Gafisa, e dos seguintes documentos, que devem amparar o relatório em questão: (i) relação detalhada de todos os contratos de empréstimo da Gafisa, contendo, no mínimo, nome e CNPJ da contra-parte, valores, taxas e prazos praticados, (ii) balancete levantado com data-base de 30 de novembro de cada ano, a partir de 30 de novembro de 2001, (iii) do ITR – informações trimestrais da Gafisa de setembro do ano em questão, e (iv) balanço auditado levantado com data-base de 31 de dezembro de cada ano, a partir de 31 de dezembro de 2001. Caso o documento mencionado no item (iv) acima não esteja disponível até às 9 horas da manhã do dia 7 de janeiro do ano em questão, as metas de endividamento deverão ser verificadas com base em outros documentos da Gafisa e, uma vez disponível o balanço em questão, a Gafisa deverá encaminhá-lo ao Agente Fiduciário.

2.5 Os documentos mencionados nos itens 2.2.2, 2.3.4 e 2.4.1, que comprovam o cumprimento das metas anuais estabelecidas para a Gafisa, deverão ser enviados ao Agente Fiduciário até às 9 horas da manhã do dia 7 de janeiro do ano imediatamente seguinte ao ano a que as metas se referem, sob pena de o Agente Fiduciário considerar não cumpridas as metas de performance e limites de endividamento, podendo os Debenturistas deliberar livremente sobre o exercício da Opção, nos termos da cláusula 4ª.

2.6 Ressalvado o disposto na cláusula 3ª, o não cumprimento de qualquer das metas previstas nos itens 2.2, 2.3 e 2.4 concederá aos Debenturistas o direito de exercício da Opção em questão.

3. META ALTERNATIVA

3.1 Até 7 de janeiro de cada ano, a partir de 2002, poderá a Outorgante, a seu exclusivo critério, e de forma alternativa à comprovação do cumprimento das metas dos itens 2.2 e 2.3, comprovar ao Agente Fiduciário que a Gafisa gerou, em relação ao ano imediatamente anterior, um volume geral de vendas de unidades somado às receitas líquidas, ou seja, que apropriem apenas a diferença entre receitas destes contratos e despesas de construção, de serviços de obras para terceiros em montante igual ou superior a R\$ 174.000.000,00 em 2001, R\$228.000.000,00 em 2002 e R\$260.000.000,00 em 2003, excluindo-se deste cálculo quaisquer receitas decorrentes da venda de unidades a acionistas da Gafisa, a empresas controladas por ou coligadas à Gafisa e a empresas controladas por ou coligadas a acionistas da Gafisa (“Meta Alternativa”). Diante da



11



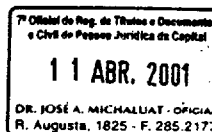
comprovação de tal Meta Alternativa, caberá ao Agente Fiduciário analisar tão somente o cumprimento da meta indicada no item 2.4, mas não o cumprimento das metas previstas nos itens 2.2 e 2.3, as quais presumir-se-ão cumpridas, para todos os efeitos.

3.1.1 Os valores indicados no item 3.1 serão corrigidos mensalmente a partir de 1º de março de 2001 de acordo com a variação do Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M/FGV), calculado e disponibilizado pela Fundação Getúlio Vargas.

3.2 A comprovação da Meta Alternativa dar-se-á através do envio ao Agente Fiduciário, até 7 de janeiro, de relatório específico, gerado por empresa de auditoria contratada pela Gafisa com anuência do Agente Fiduciário, com base nos seguintes critérios e documentos comprobatórios, no mínimo: (i) em relação ao volume geral de vendas de unidades, escrituras de promessa de venda e compra relativas às unidades vendidas e (ii) em relação às receitas líquidas de serviços de obras para terceiros, balanço levantado em 30 de novembro do ano imediatamente anterior, cópia dos contratos de prestação de serviços para terceiros, cópia das faturas emitidas contra tais terceiros e cópia das faturas referentes a despesas com a execução de tais contratos com terceiros.

4. DO EXERCÍCIO DA OPÇÃO

4.1 A opção será exercida conforme estabelecido nesta cláusula.




4.2 Tão logo o Agente Fiduciário receba os documentos mencionados nos itens 2.2.2, 2.3.4 e 2.4.1, ou, alternativamente, os indicados nos itens 3.2 e 2.4.1, deverá verificar se a Gafisa cumpriu as obrigações estabelecidas nas cláusulas 2ª e, se for o caso, 3ª.

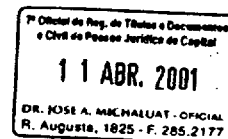
4.3 Caso a Gafisa não cumpra ou não comprove o cumprimento de qualquer das metas estabelecidas na cláusula 2ª, não comprove o cumprimento da Meta Alternativa, ou ainda diante da hipótese indicada no item 7.5, o Agente Fiduciário deverá convocar uma assembléia de Debenturistas, que deverá se realizar até cinco (5) dias úteis antes da Data Limite.

4.3.1 Na assembléia de Debenturistas será votado o exercício da Opção pelos Debenturistas. A Opção somente não será exercida se Debenturistas titulares de, no mínimo, oitenta por cento (80%) das Debêntures em circulação votarem pelo não exercício da Opção. Caso tal votação seja obtida, nenhum dos Debenturistas, nem os que votaram a favor do exercício da Opção, poderá exercer a Opção no período em questão. Não obstante, os percentuais de Debêntures objeto de tal Opção não exercida se acumularão às Opções subseqüentes.



12





4.3.2 Se a assembléia não atingir o nível de votação mencionado no item 4.3.1, seja pela ausência de Debenturistas em assembléia, seja por votação em contrário, todos os Debenturistas poderão exercer a Opção nos termos da cláusula 1ª; sendo que, neste caso, as Opções não exercidas no prazo devido serão canceladas.

4.3.3 O Agente Fiduciário deverá fazer publicar a ata da assembléia de Debenturistas que deliberar sobre o exercício - ou o não exercício - de determinada Opção em até quarenta e oito (48) horas contadas do término da assembléia.

4.4 Em 15 de fevereiro de 2002, 17 de fevereiro de 2003 e 16 de fevereiro de 2004 (“Datas de Liquidação”) a Outorgante quitará, em relação, respectivamente, à Primeira Opção, à Segunda Opção e à Terceira Opção, em recursos imediatamente disponíveis, o Preço de Venda (definição no item 4.4.1) aos Debenturistas que exerceram a Opção. O pagamento do Preço de Venda aos Debenturistas será efetuado pela Gafisa (ou, se for o caso, pelos Fiadores) por intermédio do Sistema Nacional de Debêntures – SND, administrado pela Associação Nacional das Instituições de Mercado Aberto – ANDIMA e operacionalizado pela CETIP. Para os Debenturistas que não estiverem vinculados ao SND, ou caso não seja possível operacionalizar o pagamento através do CETIP, os pagamentos serão efetuados por meio do banco escriturador das Debêntures.

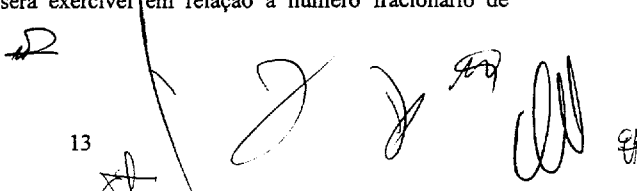
4.4.1 O Preço de Venda (“Preço de Venda”) será a soma do valor nominal unitário das Debêntures objeto da Opção, acrescido de juros remuneratórios e eventuais multas devidos pela Gafisa sob a Escritura, incidentes *pro rata temporis* desde a data de emissão das Debêntures ou a data do último pagamento de juros, o que ocorrer por último, até a Data de Liquidação.

4.4.2 Juros cuja data de pagamento pela Gafisa, sob a Escritura, coincida com a Data de Liquidação deverão ser pagos pela Gafisa diretamente ao Debenturista cedente, antes do exercício da Opção (se for o caso), nos termos previstos na Escritura.

4.4.3 Considerando que os percentuais indicados no item 1.1 serão aplicados às Debêntures detidas por cada um dos Debenturistas, poderá ocorrer que determinada Opção deva ser exercida em relação a número fracionário de Debêntures detidas por determinado Debenturista. Se ocorrer tal hipótese, o número de Debêntures objeto da Opção que seja detido por tal Debenturista será reduzido até o número inteiro imediatamente inferior ao número fracionário; a Opção não será exercível em relação a número fracionário de Debêntures.

?

13



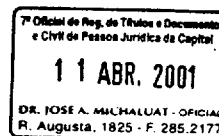
4.5 O pagamento do Preço de Venda não eximirá a Gafisa do pagamento das demais obrigações pecuniárias oriundas das Debêntures, tais como, exemplificativamente, os juros remuneratórios vencíveis na Data Limite.

4.6 Para todos os efeitos, a Gafisa será considerada simplesmente em mora em relação ao pagamento do Preço de Venda a qualquer Debenturista durante o período de trinta (30) dias corridos a contar da respectiva Data de Liquidação. Durante este período de mora, os Debenturistas se comprometem a não tomar qualquer medida legal contra a Gafisa e os Fiadores.

4.6.1 Não obstante, independentemente de qualquer notificação à Gafisa ou aos Fiadores, a Gafisa será considerada inadimplente, possibilitando a prática imediata pelos Debenturistas de qualquer medida legal aplicável, contra a Gafisa e/ou os Fiadores, inclusive declarar as Debêntures vencidas antecipadamente de acordo com o item 3.16 (iv) da Escritura, caso o pagamento de qualquer valor relativo ao Preço de Venda a qualquer Debenturista não seja pago, pela Gafisa ou qualquer dos Fiadores, em até trinta (30) dias corridos contados da Data de Liquidação.







4.6.2 Os encargos moratórios estabelecidos no item 8.3 serão devidos a partir da Data de Liquidação.

4.7 No caso de atraso superior a trinta (30) dias corridos contados da Data de Liquidação para o pagamento de qualquer valor relativo ao Preço de Venda a qualquer Debenturista, o Agente Fiduciário deverá convocar, nos termos da Escritura, em até três (3) dias úteis, uma Assembléia de Debenturistas para deliberar sobre o vencimento antecipado das Opções subseqüentes. Deverá ser observado o disposto nos itens 7.5.1, 7.5.2 e 7.5.3. A assembléia de Debenturistas será convocada pelo Agente Fiduciário no prazo de três (3) dias contados do recebimento pelo Agente Fiduciário de comunicação do debenturista informando o não recebimento dos valores que lhe são devidos pela Outorgante.



5. AUDITORIA

5.1 A Gafisa permitirá que qualquer firma de auditoria ou especialista indicado pelo Agente Fiduciário audite a Gafisa uma ou mais vezes durante o período em que as Opções previstas no presente Contrato puderem ser exercidas, para verificar o cumprimento das metas e limites indicados nas cláusulas 2ª e 3ª.

14

5.2 A firma de auditoria ou o especialista indicado pelo Agente Fiduciário terá pleno acesso aos livros contábeis, contratos, documentos e informações em geral pertinentes ou relacionados à Gafisa, assim como a oportunidade de entrevistar diretores, gerentes, funcionários e empregados em geral da Gafisa.

5.3 A auditoria deverá se dar em horário comercial normal e as informações obtidas pela firma de auditoria, especialista ou seus representantes deverão permanecer confidenciais e não serão utilizadas para quaisquer outros fins que não para a decisão dos Debenturistas a respeito do exercício da Opção prevista no presente Contrato.

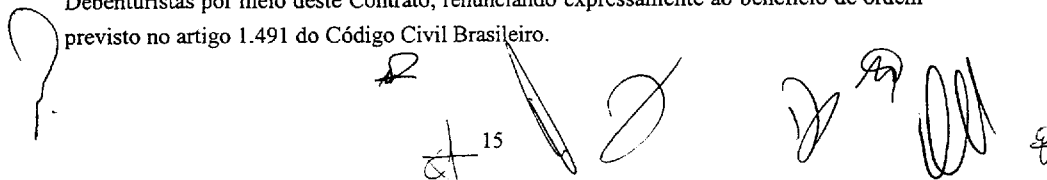
5.4 Apesar de ser facultada aos Debenturistas a auditoria prevista nesta cláusula, a mesma serve apenas para confirmar os dados constantes dos relatórios encaminhados ao Agente Fiduciário nos termos dos itens 2.2.2, 2.3.4, 2.4.1 e 3.2. Em nenhuma hipótese poderão ser o Agente Fiduciário ou os Debenturistas responsabilizados pela verificação autônoma do cumprimento de metas e limites mencionados.

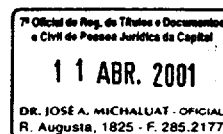
5.5 Todos os custos, honorários e despesas incorridos em razão da auditoria facultada nesta cláusula 5ª correrão por conta da Gafisa.

5.6 Se, (i) a qualquer momento, uma empresa de auditoria indicada pelo Agente Fiduciário ou os próprios auditores da Gafisa verificarem que os dados e informações encaminhados pela Gafisa ao Agente Fiduciário para comprovação do cumprimento de metas referentes a qualquer Opção não eram verdadeiros ou não tinham embasamento fático ou jurídico, e se (ii) tais dados e informações incompletos ou inverídicos foram capazes de comprovar o cumprimento pela Gafisa de metas que não teriam sido cumpridas se tais dados e informações fossem completos e corretos, o Agente Fiduciário convocará assembléia de Debenturistas para votar o exercício da Opção a que tais metas (que indevidamente tinham sido consideradas cumpridas) se referem. Para todos os efeitos, a Data Limite para exercício de tal Opção será postergada para o décimo quinto (15º) dia após a realização de tal assembléia de Debenturistas.

6. FIANÇA

6.1 Primeiro Fiador e Segundo Fiador prestam, neste ato, em caráter irrevogável e irretroatável, fiança integral às obrigações assumidas pela Gafisa perante os Debenturistas por meio deste Contrato, renunciando expressamente ao benefício de ordem previsto no artigo 1.491 do Código Civil Brasileiro.





6.2 A presente fiança compreende a dívida principal – pagamento do Preço de Venda aos Debenturistas que exercerem Opções sob este Contrato de acordo com os valores e percentuais indicados nos itens 4.4.1 e 1.1 – e todos os acessórios da dívida principal.

6.3 A obrigação dos Fiadores de satisfazer as obrigações da Gafisa perante os Debenturistas é assumida pelos mesmos em caráter solidário, de acordo com o artigo 896 do Código Civil Brasileiro. Os Fiadores renunciam expressamente ao benefício da divisão previsto no artigo 1.493 do Código Civil Brasileiro.

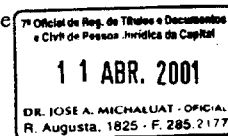
6.4 Para a verificação da regularidade da garantia fidejussória prestada nesta cláusula 6ª, os Fiadores, neste ato, comprometem-se a encaminhar ao Agente Fiduciário:

- i) dentro de, no máximo, noventa (90) dias após o término de cada exercício social, demonstrações financeiras auditadas referentes a esse exercício social, bem como relatório da auditoria;
- ii) dentro de, no máximo, noventa (90) dias após o término de cada exercício social, certidões dos distribuidores cíveis e executivos fiscais, trabalhistas (âmbito municipal, estadual e federal), de cartório de protesto de títulos e documentos, falências e concordatas.

7. OBRIGAÇÕES NEGATIVAS DOS FIADORES E DA GAFISA

7.1 Os Fiadores não utilizarão a participação detida na Gafisa ou sua influência para causar ou promover a tomada de qualquer das seguintes medidas durante o tempo em que a Opção prevista no presente Contrato puder ser exercida, quer tal exercício tenha ocorrido ou não:

- i) adoção de qualquer decisão ou política que cause dano à reputação da Gafisa;
- ii) adoção de qualquer decisão ou política que cause dano à habilidade da Gafisa de gerar lucros ou interfira negativamente com o valor de seus ativos; e
- iii) cessação, interrupção ou diminuição das atividades da Gafisa.



7.2 A Gafisa não permitirá que quaisquer das medidas acima sejam tomadas, sejam elas resultado ou não da ação ou influência dos Fiadores.

[Handwritten signatures and initials]

7.3 Os Fiadores, conjuntamente, ou o Primeiro Fiador, individualmente, manterão o controle acionário da Gafisa durante o prazo de exercício das Opções previstas no presente Contrato, sendo permitida a cessão a terceiros de ações da Gafisa por eles detidas desde que em quantidade que não afete o controle dos Fiadores ou do Primeiro Fiador sobre a Gafisa. Cessão de ações que implique transferência do controle ou alteração do grupo controlador deverá necessariamente ser precedida de (i) aprovação de Debenturistas titulares da maioria das Debêntures em circulação, e (ii) assunção pelo novo controlador ou integrante do grupo de controle, em caráter solidário com os Fiadores, das obrigações dos mesmos previstas neste Contrato.

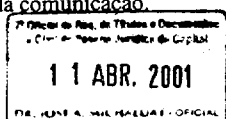
7.4 Salvo se autorizado previamente por Debenturistas titulares de, no mínimo, oitenta por cento (80%) das Debêntures em circulação, durante o prazo de exercício das Opções previstas neste Contrato, os Fiadores não permitirão qualquer emissão de títulos ou valores mobiliários da Gafisa ou dos próprios Fiadores que implique na perda do controle acionário dos Fiadores sobre a Gafisa.

7.5 Qualquer descumprimento das obrigações descritas nesta cláusula 7ª acarretará o vencimento antecipado das Opções ainda não exercidas.

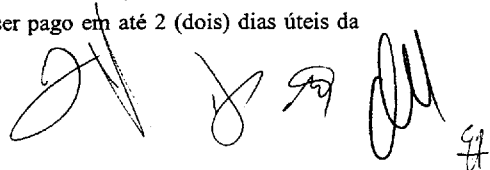
7.5.1 O vencimento antecipado das Opções tem por efeito permitir que o Agente Fiduciário examine imediatamente o cumprimento das metas referentes às Opções ainda não exercidas e, no caso de não cumprimento ou não comprovação das mesmas, convocar assembleia de Debenturistas em até três (3) dias úteis contados da data em que tomou ciência do descumprimento para que seja votado, nos mesmos termos previstos nos itens 4.3.1 e 4.3.2., o exercício imediato das Opções.

7.5.2 Ainda que Debenturistas titulares de, no mínimo, oitenta por cento (80%) das Debêntures em circulação votem pelo não exercício imediato das Opções em razão do descumprimento das obrigações da cláusula 7ª, as Opções em questão continuarão a poder ser exercidas nos termos e datas previstos no item 1.1.

7.5.3 Caso Debenturistas titulares de, no mínimo, oitenta por cento (80%) das Debêntures em circulação deixem de votar pelo não exercício imediato da Opção, todos os Debenturistas poderão exercer imediatamente as Opções ainda não exercidas. Neste caso, a comunicação indicada no item 1.3 deverá ser encaminhada à Gafisa, com cópia para os Fiadores, o Agente Fiduciário e, caso a liquidação for se dar através da CETIP, para a CETIP, em até noventa (90) dias contados da data da assembleia que deliberou o exercício antecipado das Opções. O Preço de Venda deverá ser pago em até 2 (dois) dias úteis da referida comunicação.



17



8. DISPOSIÇÕES GERAIS

8.1 Para o cômputo das deliberações em assembléia de Debenturistas não serão considerados os votos em branco e os referentes a Debêntures que sejam detidas por pessoas ou empresas controladas, controladoras ou coligadas à Gafisa ou aos Fiadores.

8.2 Este Contrato tornar-se-á eficaz na data de sua assinatura e permanecerá em vigor até 10 de fevereiro de 2004 ou até o pagamento integral do Preço de Venda referentes às Opções exercidas pelos Debenturistas, o que ocorrer por último.

8.3 Sem prejuízo de indenização por perdas e danos e de outras conseqüências previstas neste Contrato, o atraso no pagamento do Preço de Venda pela Gafisa acarretará pagamento em favor dos Debenturistas de multa de mora no valor de seis por cento (6%) do Preço de Venda, além de juros moratórios à taxa de um por cento (1%) ao mês, incidentes desde a respectiva Data de Liquidação e a data do efetivo pagamento.


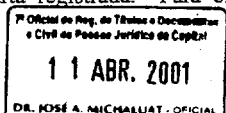

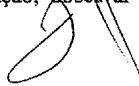




8.4 As Partes se obrigam a guardar segredo sobre as informações confidenciais adquiridas por força do presente Contrato, durante e após seu período de duração.

8.5 Qualquer alteração ao presente Contrato só será considerada válida e eficaz se feita por escrito e assinada por todas as Partes.

8.6 Os direitos de cada Parte previstos neste Contrato (a) são cumulativos com outros direitos previstos em lei, a menos que expressamente os excluam; e (b) só admitem renúncia por escrito e específica. O não exercício, total ou parcial, de qualquer direito decorrente do presente Contrato, não implicará novação da obrigação ou renúncia ao respectivo direito por seu titular.

8.7 Se qualquer disposição deste Contrato for considerada inválida e/ou ineficaz, as partes deverão enviar seus melhores esforços para substituí-la por outra de conteúdo similar e com os mesmos efeitos. A eventual invalidade e/ou ineficácia de uma ou mais cláusulas não afetará as demais disposições do presente Contrato.

8.8 Todas as notificações decorrentes deste Contrato deverão ser feitas por escrito e serão consideradas eficazes: (a) quando entregues pessoalmente à Parte a ser notificada, mediante protocolo; ou (b) após dez (10) dias contados (i) da postagem de carta com aviso de recebimento à Parte a ser notificada e (ii) da transmissão da notificação por fax ou e-mail à Parte a ser notificada, desde que acompanhada de postagem do original por carta registrada. Para efeito de qualquer notificação, observar-se-ão os dados abaixo

   18     

fornecidos pelas Partes, que poderão ser alterados por notificação enviada por uma Parte à outra:

Se para Gafisa:

Gafisa S.A.

At.: Alceu Duílio Cauciolari

Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1.355, 22º andar, sala 2202

01452-002 São Paulo, SP

tel: (0XX11) 3038-9190

fax: (0XX11) 814-1001

e-mail: dcauciolari@gafisa.com.br

Se para Agente Fiduciário:

Oliveira Trust DTVM Ltda.

At.: Juarez Dias Costa

Avenida das Américas, nº 500, bloco 13, grupo 205

22640-100 Barra da Tijuca

Rio de Janeiro, RJ

tel: (0XX21) 493-7003

fax: (0XX21) 493-4746

e-mail: agente@oliveiratrust.com.br

Se para Primeiro Fiador:

S.P.E.L. Empreendimentos e Participações S.A.

At.: Andres Victor Vamos Kokron e/ou Nelson Rozental

Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3729, 7º andar

04538-905 São Paulo, SP

tel: (0XX11) 3049-5565

fax: (0XX11) 3049-5511

Se para Segundo Fiador:

Cimob Companhia Imobiliária

At.: Cláudio Abel Ribeiro

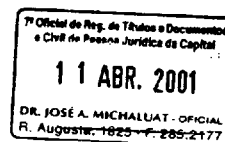
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1355, 22º andar

01452-002 São Paulo, SP

tel: (0XX11) 3038-9103

fax: (0XX11) 814-1001

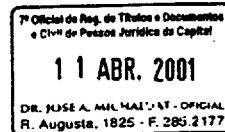
e-mail: cribeiro@gafisa.com.br



[Handwritten signatures and initials]

Se para CETIP:

Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos - CETIP
Av. República do Chile, 230/11 andar
20031-170 Rio de Janeiro, RJ
tel: (0XX21) 276-7474
fax (0XX21) 262-4308/262-5481
ou
Rua Líbero Badaró, 425/ 24º andar
01009-000 São Paulo, SP
tel: (0XX11) 3111-1400
fax (0XX11) 3115-1664



Se para o banco escriturador das Debêntures:

Banco Itaú S.A.
Rua Boa Vista, 176
01014-919 São Paulo, SP

8.8 Nenhuma alteração das condições de remuneração e pagamento das Debêntures em razão de repactuação prevista na Escritura afetará os termos do presente Contrato ou a garantia dos Fiadores às obrigações da Gafisa sob o mesmo, as quais permanecerão integralmente válidas e exigíveis.

8.9 Este Contrato será regido pelo direito brasileiro.

8.10 As Partes elegem o foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer questões oriundas deste Contrato.

As Partes firmam o presente Contrato em sete (7) vias de igual teor e conteúdo, na presença das duas (2) testemunhas abaixo assinadas.

São Paulo, 26 de março de 2001

Gafisa S.A.
Por: Alceu Dutilio Calcilari (Diretor Financeiro) e
Odair Garcia Senra (Diretor de Incorporação)

Oliveira Trust DVM Ltda.
Por: Antonio Amaro R. C. Silva

S.P.E.L. Empreendimentos e Participações S.A.
Por: Sérgio Messias Pedreiro (Diretor)
e Mara Elisa Pedretti (Procuradora)

Cimob Companhia Imobiliária
Por: Claudio Abel Ribeiro (Diretor)
e Doter Karamm Júnior (Diretor)

Testemunhas:
Nome: ELIANA FLORES DE SAEDAL
RG: Nº. 314.429

Nome: Emerson Souto Freire
RG: 20.961.240-X

9.º TABELIÃO DE NOTAS DA CAPITAL - SP
 Rua Quirino de Andrade, 237 - 1.º ao 4.º Andar - CEP: 01049-010 - Centro - SP
 Paulo Roberto Fernandes - Tabelião

Reconheço por semelhança a(s) firma(s) de EMERSON SAVI JUNHEIRA, ELIANA FLORINDO PARRAL.
, por té.
 Em Testemunho, DA VERDADE, SÃO PAULO, 04/04/2001.

MOACIR BARDINAL - ESCRIVENTE AUTORIZADO R\$ 3,66
 ** VALIDO SOMENTE COM O SELO DE AUTENTICIDADE **



7.º SERVIÇO DE REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
 Total pago: R\$ 2.024,25
 Este valor inclui 27% devidos ao Estado, 20% a carteira de Previdência do IPESP e 5% Reg. Civil recolhidos por guia

27.º TABELIÃO DE NOTAS DA CAPITAL
 JORGE AUGUSTO ALDAIR BOTELHO FERREIRA
 AV. SÃO LUÍZ, 39 - CENTRO - SÃO PAULO - SP - FONE: (11) 236-7700 - CEP: 01044-001

Reconheço por semelhança as firmas de: SERGIO MESSIAS PEDREIRO e MARA ELISA PEDRETTI DE SOUSA
 São Paulo, 3 de Abril de 2001. 12:14:35. 9231435/MR.
 Em Testemunho, DA VERDADE. R\$ 8,66.

MARCELO CARDOSO BARBOSA - ESCR. AUT. L.E. 8935794.



(7.º) SERVIÇO DE REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS

Rua Augusta, 1825 - São Paulo - SP - Tel.: 285-2177
 Apresentado hoje, Protocolado e Registrado em MICROFILME Sob nº.....8.2.4.6.4.5

São Paulo, 11 de ABR de 2001

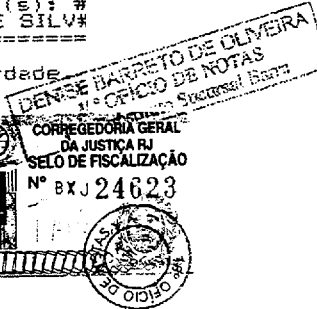
Oficial Bel. JOSÉ ANTONIO MICHALUAT
 Selos e Taxas recolhidos por guia

189 Ofício de Notas - BARRA - Notário: LUIS VITORIANO VIEIRA TEIXEIRA
 Av. Brigadeiro Lombardi, 949 1º 238 - RJ - Tel. 493-1325 - ME 162757

Reconheço por semelhança a(s) firma(s): # ANTONIO AMARO FREIRE DE OLIVEIRA E SILVA # A-55/111. #.....

Rio de Janeiro, 27 de Março de 2001 às 14:23:49

1- Em Testemunho, da verdade
 DENISE BARRETO DE OLIVEIRA - Autorizado - SFS - 1
 P/Firma 0,48 - P/Prot. 1,67 - P/TA 0,43 - Total R\$2,60



9.º TABELIÃO DE NOTAS DA CAPITAL - SP
 Rua Quirino de Andrade, 237 - 1.º ao 4.º Andar - CEP: 01049-010 - Centro - SP
 Paulo Roberto Fernandes - Tabelião

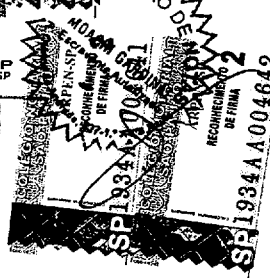
Reconheço por semelhança a(s) firma(s) de MOACIR BARDINAL - ESCRIVENTE AUTORIZADO R\$ 1,83
, por té.
 Em Testemunho, DA VERDADE, SÃO PAULO, 05/04/2001.

MOACIR BARDINAL - ESCRIVENTE AUTORIZADO R\$ 1,83
 ** VALIDO SOMENTE COM O SELO DE AUTENTICIDADE **

9.º TABELIÃO DE NOTAS DA CAPITAL - SP
 Rua Quirino de Andrade, 237 - 1.º ao 4.º Andar - CEP: 01049-010 - Centro - SP
 Paulo Roberto Fernandes - Tabelião

Reconheço por semelhança a(s) firma(s) de ALCEU DUILIO CALCIOIARI, DRAIR BARRETO SENNA, CLAUDIO ABEL RIBEIRO, RÔTER KARANN JUNIOR.
, por té.
 Em Testemunho, DA VERDADE, SÃO PAULO, 29/03/2001.

MOACIR BARDINAL - ESCRIVENTE AUTORIZADO R\$ 7,32
 ** VALIDO SOMENTE COM O SELO DE AUTENTICIDADE **



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO V
RELATÓRIOS DAS AGÊNCIAS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**Atlantic Rating****GAFISA S.A.****PRIMEIRA EMISSÃO PÚBLICA DE DEBÊNTURES SIMPLES,
NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES – VALOR DE R\$ 50 MILHÕES**

Av. Brigadeiro Faria Lima, 1.355 – 22º andar – Pinheiros – São Paulo – SP – 01452-002

Relações com a Atlantic Rating: Emerson Junqueira, Coordenador Financeiro

Tel.: (11) 3038-9190 / 9191 – Fax: (11) 3038-9139

Site: www.gafisa.com.br – E-Mail: ejunqueira@gafisa.com.brATLANTIC
RATING**BBB**RATING
NACIONALDESDE
FEV./2001

Divulgação do Rating Nacional

Em reunião realizada em 08/fev./2001, o Comitê de Risco da Atlantic Rating atribuiu o Rating Nacional **BBB**, um dos graus de investment grade (baixo risco), à primeira emissão pública de debêntures da Gafisa S.A.

O rating **BBB** é atribuído aos títulos classificados como de qualidade satisfatória. O emitente possui condições adequadas para efetuar o pagamento dos juros e do principal no vencimento. Mudanças da conjuntura econômica podem causar impacto sobre os títulos, com eventuais reflexos na capacidade de pagamento nos prazos contratados.

A emissão é de R\$ 50 milhões, de debêntures nominativas, não conversíveis em ações, com garantia flutuante, acrescida de garantia adicional de penhor, representada por caução de todos os direitos de crédito oriundos de contratos de promessa de compra e venda de unidades de determinados empreendimentos incorporados pela emissora, totalizando R\$ 20 milhões. O prazo das debêntures é de 36 meses, a contar de 15/fev./2001 até 15/fev./2004, sem amortizações intermediárias. A caução de recebíveis permanecerá vigente até o final do pagamento das debêntures ou poderá ser substituída, a qualquer tempo, quando solicitado pelo agente fiduciário.

As debêntures serão remuneradas por juros anuais equivalentes a 100,00% da taxa do CDI, calculada a partir da data de subscrição das debêntures, mais spread de 1,30% a.a.

As condições de remuneração e pagamento das debêntures poderão ser repactuadas ao final do primeiro ano da emissão. Os debenturistas têm opção de vender à emissora até 70% das debêntures, a partir de 2002, sendo 30% no primeiro ano, 20% no segundo e 20% no terceiro, se não forem atendidas certas metas de lançamento e venda de unidades ou superado limite de endividamento bancário. Estas opções terão aval da Cimob Imobiliária e da SPEL Empreendimentos Participações S.A., acionistas da Gafisa.

O montante de 50 mil debêntures tem garantia firme dos bancos coordenadores. Os recursos das debêntures serão utilizados para liquidação dos valores relativos às notas promissórias emitidas pela Gafisa, de R\$ 17,5 milhões, e o restante para capital de giro das suas atividades.

As principais fontes para o pagamento das debêntures serão a geração interna de caixa da empresa e/ou os recursos captados nos mercados de capitais e/ou financeiro.

A Gafisa foi criada em 1997, a partir da associação entre a Gafisa Imobiliária S.A. (atual Cimob Imobiliária, originária do Grupo Gomes de Almeida Fernandes) e a SPEL Empreendimentos Participações S.A. (sucessora da Saquarema Participações S.A.), cujas ações são administradas pelo fundo GP Investimentos.

Os focos da Gafisa S.A. são as atividades de incorporação e construção de imóveis residenciais, comerciais e flats para atender os públicos de alta e média rendas. A empresa concentra as atividades nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro, detendo, atualmente, 4% de participação no mercado imobiliário de São Paulo e 20% no Rio de Janeiro, os dois maiores centros comerciais e industriais do País. ⇒



Atlantic Rating

Desde o início das atividades, em dez./1997, a empresa vem passando por um processo de crescimento contínuo. O objetivo da empresa é distribuir suas atividades na faixa de 30 a 35% do mercado de baixa renda e na parcela de 65% das classes média e alta e edifícios comerciais.

Em 2000, a Gafisa lançou 286 mil metros quadrados em novos empreendimentos, apresentando um lucro líquido de R\$ 9,8 milhões, revertendo o resultado negativo obtido em 1999.

Os principais fatores que levaram à atribuição do Rating Nacional **BBB** foram:

PONTOS FORTES E OPORTUNIDADES

- A empresa recebeu Rating Nacional BBB- da Atlantic Rating, um dos graus de investment grade (baixo risco).
- A Gafisa é líder de mercado e apresenta vantagens importantes frente à concorrência como: tradição como construtora, equipe reduzida, capacidade profissional e utilização de tecnologia de ponta nas construções.
- Elevado estoque de terrenos em prateleira (land bank), de dois milhões de metros quadrados, em áreas nobres do Rio de Janeiro e São Paulo, constituindo uma reserva potencial para novos empreendimentos. Para 2001, estão previstos 25 lançamentos.
- Baixo nível de inadimplência nas classes média e alta.
- A exposição ao risco de crédito da companhia é limitada à fase de produção dos empreendimentos (só até a entrega das chaves). Após essa fase, o risco é transferido substancialmente à instituição financiadora.
- Plano de atuação destacada em projetos de edifícios comerciais de grande porte, aproveitando a experiência acumulada na realização dos melhores edifícios comerciais construídos no Rio de Janeiro e São Paulo.
- Empresa com boa geração de caixa e perspectivas de melhora de desempenho econômico-financeiro após a comercialização do estoque de terrenos.
- As debêntures possuem garantia adicional de penhor de direitos creditórios e opção de venda de até 70% de seu valor contra a emissora, se não forem cumpridas as metas para performance estipuladas pelos debenturistas.

PONTOS FRACOS E AMEAÇAS

- A empresa ainda depende de financiamentos de terceiros para alavancar suas atividades. Necessitará de recursos de instituições financeiras para atender a repactuação ou exercício das puts contra a emissora antes do final de 2004.
- A Gafisa atua num mercado de alto retorno e com elevado risco. Além disso, como o ciclo da atividade setorial é longo, a empresa fica exposta a riscos da conjuntura econômica.
- O mercado imobiliário de São Paulo e do Rio de Janeiro é altamente competitivo, apesar de registrar um número reduzido de grandes incorporadoras e construtoras. O ingresso de qualquer concorrente mais capitalizado e a escassez de áreas nobres bem localizadas poderão constituir ameaças futuras, que serão minimizadas pelo fato de existir alto estoque de terrenos (land bank).
- A instabilidade na regulamentação setorial e ambiental poderá afetar seus negócios, a médio e longo prazos.
- A Gafisa possui, atualmente, uma forte marca junto de seu público-alvo. A entrada no segmento de baixa renda gera incerteza quanto aos efeitos sobre a marca Gafisa.
- A remuneração das debêntures é baseada na taxa CDI, divulgada pela Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos (Cetip), que pode ser objeto de questionamento, a partir da Súmula 176 do Superior Tribunal de Justiça (STJ). Num eventual questionamento judicial das debêntures em que não seja aceita essa taxa, a remuneração dos debenturistas ficará comprometida.

A súmula completa do Rating Nacional primeira emissão de debêntures da Gafisa S.A. será disponibilizada em breve.

**STANDARD
& POOR'S**

América Latina

Brasil

Comunicado à Imprensa

Standard & Poor's atribui rating na Escala Nacional Brasil à Gafisa S.A.

São Paulo, 20 de fevereiro de 2001 – A Standard & Poor's atribui hoje seu rating "brBBB-" na sua Escala Nacional Brasil para o risco corporativo da Gafisa S.A., e também para a emissão de debêntures simples de R\$ 50 milhões e prazo total de três anos a ser realizada pela empresa. A perspectiva de ambos os ratings é estável.

Os ratings refletem a boa percepção de mercado da marca Gafisa, consolidada ao longo de quase 50 anos de operações no mercado imobiliário, as grandes possibilidades de crescimento deste setor no Brasil, a sólida experiência de sua equipe de administradores e o conservadorismo de suas decisões de investimento. Entretanto, tais pontos positivos são contrabalançados pelo risco de refinanciamento, caso os debenturistas não aceitem as condições de repactuação das debêntures em janeiro de 2002; pelo curto histórico de informações financeiras da atual empresa denominada Gafisa S.A. e consequente dificuldade em se prever a evolução de seu fluxo de caixa; e pela vulnerabilidade do mercado imobiliário em geral às oscilações da economia

brasileira. Entretanto, o fato de a Gafisa concentrar suas atividades nos mercados de São Paulo e Rio de Janeiro, onde a renda per capita da população é maior, de certa forma minimiza este risco.

Ainda que a Gafisa tenha uma experiência de quase 50 anos no mercado brasileiro, a atual empresa Gafisa S.A. foi criada no final de 1997, a partir da cisão da CIMOB Participações e subsequente venda de 50% da companhia para a SPEL Empreendimentos e Participações, uma empresa controlada por fundos administrados pela GP Investimentos. Esta associação alia a experiência dos profissionais da CIMOB no ramo imobiliário e seu conhecimento do mercado financeiro a políticas modernas de gestão, que caracterizam a atuação do grupo GP. Todos os negócios imobiliários, a marca Gafisa, e os funcionários da antiga CIMOB foram transferidos para a Gafisa S.A., cujas principais atividades são a incorporação e construção de apartamentos de alto e médio padrão, flats, e prédios comerciais, além de prestação de serviços de construção para terceiros.

Analistas:

Milena Zaniboni,
São Paulo
5501-8945;

Paula Machado,
São Paulo
5501-8933

20 de fevereiro de 2001

O desempenho do mercado imobiliário depende do nível de renda e de confiança da população, e da disponibilidade e do custo dos financiamentos específicos para financiamento de moradias. Em função das grandes oscilações na política monetária brasileira, o mercado imobiliário sempre cresceu aquém de suas possibilidades, gerando um déficit habitacional significativo no país – déficit este que representa um grande potencial de crescimento para as empresas do setor. Assim, apesar de a Gafisa ter como seu mercado alvo mais tradicional o segmento de alto/médio padrão, em 1999 a empresa decidiu expandir sua atuação no segmento de baixa renda e explorar o seu grande potencial de crescimento. Por outro lado, esta diversificação para segmentos não tradicionais da empresa pode aumentar o risco de negócio da Gafisa, uma vez que a empresa estará concorrendo com outras de maior tradição neste segmento. A perspectiva para 2001 é de crescimento de 5% a 8% no mercado imobiliário, em função da redução nas taxas internas de juros nos últimos 12 meses, da queda na taxa de desemprego e da projeção de crescimento da renda nacional.

Como a Gafisa começou suas operações em 1997 com um estoque pequeno de empreendimentos em andamento, foi somente no período fiscal de 2000 que a empresa conseguiu reverter os resultados e fluxo de caixa negativos mostrados em seus balanços de 1998 e 1999. O endividamento total é baixo, mas espera-se que o nível de alavancagem aumente à medida que a empresa intensifica seus lançamentos, beneficiando-se de um mercado mais aquecido em 2001. Os recursos oriundos da emissão de debêntures serão utilizados para financiar este crescimento. A forma de contabilização utilizada pelas empresas do setor de construção civil faz com que as receitas sejam alocadas a resultado de acordo com o andamento físico das obras.

Esta forma de reconhecimento de resultados, de um lado permite uma maior previsibilidade de resultados no curto prazo, através da observação da conta resultados de vendas a apropriar, porém prejudica a análise de fluxo de caixa. A análise do fluxo de caixa da Gafisa pelo regime de caixa mostra que a empresa não irá gerar recursos suficientes em 2002 para liquidar a totalidade das debêntures a serem emitidas, caso os debenturistas não aceitem as condições de repactuação. Este risco de refinanciamento, porém, é mitigado pela flexibilidade financeira que o estoque de unidades e terrenos dá à Gafisa, e seu acesso a fontes alternativas de financiamento, como securitização de recebíveis e linhas não comprometidas de capital de giro.

PERSPECTIVA:

Estável. Apesar do risco de refinanciamento em 2002, a Standard & Poor's espera que a empresa utilize os mecanismos disponíveis que aumentam sua flexibilidade financeira para garantir a devida liquidação das notas, caso seja necessário. Além disso, a perspectiva considera a capacidade da Gafisa de continuar lançando empreendimentos bem adaptados a seus mercados e que tragam o retorno mínimo que sempre balizou as decisões da empresa.

Os ratings na Escala Nacional Brasil Standard & Poor's, que são diferenciados pelo prefixo "br", avaliam a capacidade de crédito de uma determinada empresa em relação a outras empresas dentro do mercado brasileiro. Diferentemente da Escala Global da Standard & Poor's, a Escala Nacional Brasil não avalia certos riscos soberanos diretos e, particularmente, certos riscos de controle cambial potenciais. Como resultado, a Escala Nacional Brasil Standard & Poor's não é diretamente comparável à Escala Global ou a qualquer outra escala nacional da Standard & Poor's.

Emissora

GAFISA S.A.
Av. Brigadeiro Faria Lima, 1.355, 22º andar, s/ 2.202 - parte - São Paulo - SP

Coordenadores

UNIBANCO - UNIÃO DE BANCOS BRASILEIROS S.A.
Av. Eusébio Matoso, 891 - São Paulo -SP

BANCO BBA CREDITANSTALT S.A.
Av. Paulista, 37 - 16º, 18º, 19º e 20º andares - São Paulo - SP

BANCO ABC BRASIL S.A.
Av. Paulista, 37 - 14º e 15º andares - São Paulo - SP

BANCO BRASCAN S.A.
Av. Almirante Barroso, 52 - 31º andar - Rio de Janeiro - RJ

BANCO MODAL S.A.
Av. Rio Branco, 89 - 9º andar - Rio de Janeiro - RJ

BANIF PRIMUS CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO S.A.
Av. República do Chile, 230 - 9º andar - Rio de Janeiro - RJ

BANCO PACTUAL S.A.
Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.729 - 6º andar - São Paulo - SP

Coordenadores Contratados

BANCO BBM S.A.
Rua Miguel Calmon, 57 - 2º andar - Salvador - BA

BANCO INTER AMERICAN EXPRESS S.A.
Av. Brigadeiro Faria Lima, 1.355 - 16º andar - São Paulo - SP

Agente Fiduciário

OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.
Av. das Américas, 500 - bl. 13 - gr. 205 - Rio de Janeiro - RJ

Banco Mandatário e Agente Escriturador

BANCO ITAÚ S.A.
Rua Boa Vista, 176 - São Paulo - SP

Consultor Jurídico

LEVY & SALOMÃO - ADVOGADOS
Av. Brigadeiro Faria Lima, 2.601 - 11º andar - São Paulo - SP

