

## Índice

### Dados da Empresa

Composição do Capital	1
-----------------------	---

### DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	2
---------------------------	---

Balanço Patrimonial Passivo	4
-----------------------------	---

Demonstração do Resultado	6
---------------------------	---

Demonstração do Resultado Abrangente	8
--------------------------------------	---

Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	9
--	---

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010	11
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009	12
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2008 à 31/12/2008	13
--------------------------------	----

Demonstração de Valor Adicionado	14
----------------------------------	----

### DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	15
---------------------------	----

Balanço Patrimonial Passivo	17
-----------------------------	----

Demonstração do Resultado	19
---------------------------	----

Demonstração do Resultado Abrangente	21
--------------------------------------	----

Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	22
--	----

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010	24
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009	25
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2008 à 31/12/2008	26
--------------------------------	----

Demonstração de Valor Adicionado	27
----------------------------------	----

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho	28
---	----

Notas Explicativas	34
--------------------	----

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais	174
---	-----

### Pareceres e Declarações

Relatório do Auditor Independente - Sem Ressalva	176
--	-----

Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente	178
---	-----

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	179
---	-----

## Índice

---

Declaração dos Diretores sobre o Relatório do Auditor Independente

180

---

**Dados da Empresa / Composição do Capital**

<b>Número de Ações (Mil)</b>	<b>Último Exercício Social 31/12/2010</b>
<b>Do Capital Integralizado</b>	
Ordinárias	431.515
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>431.515</b>
<b>Em Tesouraria</b>	
Ordinárias	600
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>600</b>

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2008</b>
1	Ativo Total	7.005.270	5.716.173	3.979.307
1.01	Ativo Circulante	2.839.648	2.551.038	2.041.545
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	66.092	44.445	50.830
1.01.01.01	Caixa e Banco	30.524	27.129	15.499
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	35.568	17.316	35.331
1.01.02	Aplicações Financeiras	491.295	729.034	121.297
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	491.295	729.034	121.297
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	491.295	729.034	121.297
1.01.03	Contas a Receber	1.039.549	911.333	785.025
1.01.03.01	Clientes	1.039.549	911.333	785.025
1.01.03.01.01	Clientes de Incorp e Venda de Imóveis	974.890	784.639	715.176
1.01.03.01.02	Clientes de Serviço e Construção	57.826	94.094	53.873
1.01.03.01.03	Outros Valores a Receber	6.833	32.600	15.976
1.01.04	Estoques	653.996	604.128	778.203
1.01.04.01	Imóveis a Comercializar	653.996	604.128	778.203
1.01.07	Despesas Antecipadas	12.480	16.852	28.080
1.01.07.01	Despesas pagas antecipadamente e outros	12.480	16.852	28.080
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	576.236	245.246	278.110
1.01.08.03	Outros	576.236	245.246	278.110
1.01.08.03.01	Demais contas a receber e outros	576.236	245.246	278.110
1.02	Ativo Não Circulante	4.165.622	3.165.135	1.937.762
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.198.548	1.033.310	537.124
1.02.01.03	Contas a Receber	699.551	696.953	189.890
1.02.01.03.01	Clientes	699.551	696.953	189.890
1.02.01.04	Estoques	227.894	134.273	182.919
1.02.01.06	Tributos Diferidos	141.037	138.056	100.745
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	141.037	138.056	100.745
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	130.066	64.028	63.570

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2008</b>
1.02.01.09.03	Demais contas a receber e outros	130.066	64.028	63.570
1.02.02	Investimentos	2.918.659	2.099.385	1.380.558
1.02.02.01	Participações Societárias	2.725.116	1.904.297	1.185.470
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	2.397.319	1.565.228	872.352
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	327.797	339.069	313.118
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	193.543	195.088	195.088
1.02.02.02.01	Participação em controladas - ágio	193.543	195.088	195.088
1.02.03	Imobilizado	38.474	22.842	15.052
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	38.474	22.842	15.052
1.02.04	Intangível	9.941	9.598	5.028
1.02.04.01	Intangíveis	9.941	9.598	5.028

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2008</b>
2	Passivo Total	7.005.270	5.716.173	3.979.307
2.01	Passivo Circulante	1.014.252	1.219.619	881.917
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	38.416	38.945	15.051
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	38.416	38.945	15.051
2.01.01.02.01	Salários e Encargos Sociais e partic	38.416	38.945	15.051
2.01.02	Fornecedores	59.335	61.137	49.690
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	59.335	61.137	49.690
2.01.03	Obrigações Fiscais	85.894	77.861	69.396
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	81.652	65.781	63.537
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	4.242	12.080	5.859
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	486.006	625.952	379.181
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	471.909	514.831	317.236
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	471.909	514.831	317.236
2.01.04.02	Debêntures	14.097	111.121	61.945
2.01.05	Outras Obrigações	330.446	404.458	359.475
2.01.05.02	Outros	330.446	404.458	359.475
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	98.812	50.716	26.104
2.01.05.02.04	Obrig. compra de Imóv. e adto. clientes	126.294	240.164	250.942
2.01.05.02.05	Demais contas a Pagar	105.340	113.578	82.429
2.01.06	Provisões	14.155	11.266	9.124
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	14.155	11.266	9.124
2.01.06.01.01	Provisões Fiscais	640	6	0
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	5.168	2.646	2.317
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	8.347	8.614	6.807
2.02	Passivo Não Circulante	2.268.783	2.170.920	1.373.171
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	1.678.493	1.520.547	766.553
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	425.094	324.547	324.553
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	425.094	0	0

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2008</b>
2.02.01.02	Debêntures	1.253.399	1.196.000	442.000
2.02.02	Outras Obrigações	351.472	394.044	447.386
2.02.02.02	Outros	351.472	394.044	447.386
2.02.02.02.03	Obrig. compra de Imóv. e adto. clientes	42.998	51.606	109.558
2.02.02.02.04	Demais contas a Pagar	308.474	342.438	337.828
2.02.03	Tributos Diferidos	166.012	186.862	156.714
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	166.012	186.862	156.714
2.02.04	Provisões	72.806	69.467	2.518
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	72.806	69.467	2.518
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	72.806	69.467	2.518
2.03	Patrimônio Líquido	3.722.235	2.325.634	1.724.219
2.03.01	Capital Social Realizado	2.729.198	1.627.275	1.229.517
2.03.02	Reservas de Capital	295.879	318.439	182.125
2.03.04	Reservas de Lucros	697.158	379.920	312.577
2.03.04.01	Reserva Legal	52.561	31.758	21.081
2.03.04.02	Reserva Estatutária	607.795	311.360	159.213
2.03.04.04	Reserva de Lucros a Realizar	0	0	111.800
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	38.533	38.533	38.533
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-1.731	-1.731	-18.050

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1.232.876	1.185.396	903.003
3.01.01	Receita de Incorporação de Imóveis	1.265.801	1.131.162	891.080
3.01.02	Receita de construção e prest de serviços	30.007	44.891	43.465
3.01.04	Receita de Permuta Física	71.309	51.896	0
3.01.05	Impostos s/ Vendas de Imóveis e Serviços	-121.231	-37.727	-31.542
3.01.06	Corretagem sobre Vendas	-13.010	-4.826	0
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-917.163	-877.966	-619.005
3.02.01	Custo de incorporação e Venda de Imóveis	-917.163	-877.966	-619.005
3.03	Resultado Bruto	315.713	307.430	283.998
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	110.020	-133.287	18.516
3.04.01	Despesas com Vendas	-74.163	-64.086	-74.150
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-97.572	-107.154	-92.078
3.04.02.01	Particip. dos func. e administradores	-15.234	-21.495	0
3.04.02.02	Demais Despesas Administrativas	-82.338	-85.659	-92.078
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	210.402
3.04.04.01	Ganho na alienação parcial de FIT	0	0	210.402
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-28.673	-87.986	-48.754
3.04.05.01	Depreciação	-11.721	-10.468	-34.254
3.04.05.03	Demais Despesas Operacionais	-16.952	-77.518	0
3.04.05.05	Despesas com reestruturação	0	0	-14.500
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	310.428	125.939	23.096
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	425.733	174.143	302.514
3.06	Resultado Financeiro	-16.375	-85.869	22.340
3.06.01	Receitas Financeiras	90.185	72.457	68.260
3.06.02	Despesas Financeiras	-106.560	-158.326	-45.920
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	409.358	88.274	324.854
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	6.692	13.466	-103.133
3.08.01	Corrente	0	0	-4.960

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
3.08.02	Diferido	6.692	13.466	-98.173
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	416.050	101.740	221.721
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	416.050	101.740	221.721
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	ON	1,0088	0,3808	0
3.99.02	Lucro Diluído por Ação			
3.99.02.01	ON	1,001	0,378	0

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
4.01	Lucro Líquido do Período	416.050	101.740	221.721
4.03	Resultado Abrangente do Período	416.050	101.740	221.721

**DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-648.583	-219.658	-389.014
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	203.239	225.388	276.798
6.01.01.01	Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	409.358	88.274	324.854
6.01.01.02	Resultado de Equivalência Patrimonial	-310.428	-125.939	-23.096
6.01.01.03	Despesa com Plano de Opções de Ações	8.135	9.764	22.203
6.01.01.04	Ganho na Alienação Parcial de Invest.	0	0	-210.402
6.01.01.05	Juros e Encargos Financ. Não Realiz.	49.788	145.489	117.782
6.01.01.07	Depreciação e Amortização	11.721	10.468	34.254
6.01.01.08	Provisão para demandas judiciais e compromissos	14.822	69.955	7.974
6.01.01.09	Provisão para Garantia	4.609	5.882	3.229
6.01.01.10	Provisão para Participações nos Lucros	15.234	21.495	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-851.822	-445.046	-665.812
6.01.02.01	Clientes	-130.814	-633.370	-416.969
6.01.02.02	Imóveis a Comercializar	-143.489	222.722	-276.574
6.01.02.03	Demais Contas a Receber	-397.028	-27.495	-173.819
6.01.02.04	Gastos com vendas a apropriar	0	0	-1.200
6.01.02.05	Despesas antecipadas	4.372	13.887	-20.756
6.01.02.06	Obrig p compra imóveis e adto clientes	-122.478	-75.969	84.044
6.01.02.07	Impostos e contribuições	8.033	8.465	20.134
6.01.02.08	Fornecedores	-1.802	11.447	-7.727
6.01.02.09	Salários, encargos e provisão p/ bônus	-15.763	23.703	-12.285
6.01.02.12	Obrig. com investidores e outras	-52.853	11.564	139.340
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-298.803	-783.623	-441.484
6.02.01	Aquisição ativo imobilizado e diferido	-26.151	-31.842	-29.197
6.02.02	Aporte de capital em controladas	-510.391	-144.044	-588.786
6.02.03	Resgate de títulos e valores mobiliários	3.268.453	621.343	356.949
6.02.04	Aplicação de Títulos e valores mobiliários, cauções..	-3.030.714	-1.229.080	-180.450
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	969.033	996.896	785.487

**DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
6.03.01	Aumento de Capital	1.101.923	9.736	7.671
6.03.02	Acréscimo empréstimos e financiamentos	529.858	1.500.949	637.144
6.03.03	Amortização empréstimos e financiamentos	-561.646	-645.673	-128.305
6.03.04	Cessão de crédito de recebíveis, líquida	0	17.008	916
6.03.05	Dividendos pagos	-50.692	-26.058	-26.979
6.03.06	Despesas com oferta publica de ações	-50.410	0	0
6.03.07	Alienação de ações em Tesouraria	0	82.045	0
6.03.08	Impostos pagos	0	0	-4.960
6.03.09	CCI - Cessão de Crédito Imobiliário	0	58.889	0
6.03.10	Contribuições de sócios investidores	0	0	300.000
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	21.647	-6.385	-45.011
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	44.445	50.830	95.841
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	66.092	44.445	50.830

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	1.627.275	316.708	381.651	0	0	2.325.634
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.627.275	316.708	381.651	0	0	2.325.634
5.04	Transações de Capital com os Sócios	1.101.923	-22.560	0	-98.812	0	980.551
5.04.02	Gastos com Emissão de Ações	1.063.750	-33.271	0	0	0	1.030.479
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	17.891	9.091	0	0	0	26.982
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-98.812	0	-98.812
5.04.08	Incorporação ações Shertis	20.282	1.620	0	0	0	21.902
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	416.050	0	416.050
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	416.050	0	416.050
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	317.238	-317.238	0	0
5.06.02	Realização da Reserva Reavaliação	0	0	317.238	-317.238	0	0
5.07	Saldos Finais	2.729.198	294.148	698.889	0	0	3.722.235

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	1.229.517	164.075	218.827	111.800	0	1.724.219
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.229.517	164.075	218.827	111.800	0	1.724.219
5.04	Transações de Capital com os Sócios	397.758	70.587	0	-50.716	0	417.629
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	9.736	9.765	0	0	0	19.501
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-50.716	0	-50.716
5.04.08	Incorporação ações Tenda	388.022	60.822	0	0	0	448.844
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	101.740	0	101.740
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	101.740	0	101.740
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	82.046	162.824	-162.824	0	82.046
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	162.824	-162.824	0	0
5.06.04	Ações em tesouraria	0	82.046	0	0	0	82.046
5.07	Saldos Finais	1.627.275	316.708	381.651	0	0	2.325.634

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2008 à 31/12/2008****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	1.221.846	141.872	135.010	0	0	1.498.728
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.221.846	141.872	135.010	0	0	1.498.728
5.04	Transações de Capital com os Sócios	7.671	22.203	0	-26.104	0	3.770
5.04.01	Aumentos de Capital	7.671	0	0	0	0	7.671
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	22.203	0	0	0	22.203
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-26.104	0	-26.104
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	221.721	0	221.721
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	221.721	0	221.721
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	83.817	-83.817	0	0
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	83.817	-83.817	0	0
5.07	Saldos Finais	1.229.517	164.075	218.827	111.800	0	1.724.219

**DFs Individuais / Demonstração de Valor Adicionado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
7.01	Receitas	1.367.117	1.227.949	934.545
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	1.367.117	1.227.949	934.545
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-789.414	-843.399	-626.171
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-819.729	-841.067	-594.149
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	30.315	-2.332	-32.022
7.03	Valor Adicionado Bruto	577.703	384.550	308.374
7.04	Retenções	-11.721	-10.468	-34.254
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-11.721	-10.468	-34.254
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	565.982	374.082	274.120
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	400.613	198.396	301.758
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	310.428	125.939	23.096
7.06.02	Receitas Financeiras	90.185	72.457	68.260
7.06.03	Outros	0	0	210.402
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	966.595	572.478	575.878
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	966.595	572.478	575.878
7.08.01	Pessoal	196.105	203.304	125.966
7.08.01.01	Remuneração Direta	196.105	203.304	125.966
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	150.445	61.136	157.415
7.08.02.01	Federais	150.445	61.136	157.415
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	203.995	206.298	70.776
7.08.03.01	Juros	203.995	206.298	70.776
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	416.050	101.740	221.721
7.08.04.02	Dividendos	98.812	50.716	26.104
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	317.238	51.024	195.617

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2008</b>
1	Ativo Total	9.549.554	7.736.709	5.542.692
1.01	Ativo Circulante	6.127.729	4.892.448	3.776.701
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	256.382	292.940	191.443
1.01.01.01	Caixa e Banco	172.336	143.799	73.538
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	84.046	149.141	117.905
1.01.02	Aplicações Financeiras	944.766	1.131.113	414.059
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	944.766	1.131.113	414.059
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	944.766	1.131.113	414.059
1.01.03	Contas a Receber	3.158.074	2.008.464	1.254.594
1.01.03.01	Clientes	3.158.074	2.008.464	1.254.594
1.01.03.01.01	Clientes de Incorp e Venda de Imóveis	3.091.684	1.908.795	1.199.620
1.01.03.01.02	Clientes de serviços e construção	59.737	96.005	54.095
1.01.03.01.03	Outros Valores a Receber	6.653	3.664	879
1.01.04	Estoques	1.568.986	1.332.374	1.695.130
1.01.07	Despesas Antecipadas	21.216	18.766	38.700
1.01.07.01	Despesas pagas antecipadamente e outros	21.216	18.766	38.700
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	178.305	108.791	182.775
1.01.08.03	Outros	178.305	108.791	182.775
1.02	Ativo Não Circulante	3.421.825	2.844.261	1.765.991
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	3.131.019	2.583.099	1.502.488
1.02.01.03	Contas a Receber	2.113.314	1.768.182	863.950
1.02.01.03.01	Clientes	2.113.314	1.768.182	863.950
1.02.01.04	Estoques	498.180	416.083	333.846
1.02.01.06	Tributos Diferidos	337.804	281.288	190.252
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	337.804	281.288	190.252
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	181.721	117.546	114.440
1.02.01.09.03	Demais contas a receber e outros	181.721	117.546	114.440
1.02.03	Imobilizado	80.852	56.476	50.348

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2008</b>
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	80.852	56.476	50.348
1.02.04	Intangível	209.954	204.686	213.155
1.02.04.01	Intangíveis	16.411	9.598	18.067
1.02.04.02	Goodwill	193.543	195.088	195.088

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2008</b>
2	Passivo Total	9.549.554	7.736.709	5.542.692
2.01	Passivo Circulante	2.017.172	1.980.343	1.328.396
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	72.153	61.320	29.693
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	72.153	61.320	29.693
2.01.01.02.01	Salários, encargos sociais e partic	72.153	61.320	29.693
2.01.02	Fornecedores	190.461	194.331	112.900
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	190.461	194.331	112.900
2.01.03	Obrigações Fiscais	243.050	177.392	113.167
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	243.050	177.392	113.167
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	824.435	800.689	509.448
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	797.903	678.312	447.503
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	797.903	678.312	447.503
2.01.04.02	Debêntures	26.532	122.377	61.945
2.01.05	Outras Obrigações	672.918	735.345	545.621
2.01.05.02	Outros	672.918	735.345	545.621
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	102.767	54.279	26.106
2.01.05.02.04	Obrig. compra de imóveis e adto. clientes	420.199	475.409	421.584
2.01.05.02.05	Obrigações com investidores e outros	149.952	205.657	97.931
2.01.06	Provisões	14.155	11.266	17.567
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	14.155	11.266	17.567
2.01.06.01.01	Provisões Fiscais	640	6	0
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	5.168	2.646	2.317
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	8.347	8.614	15.250
2.02	Passivo Não Circulante	3.748.713	3.372.185	2.018.675
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	2.465.674	2.321.443	1.042.673
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	612.275	525.443	600.673
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	612.275	525.443	600.673
2.02.01.02	Debêntures	1.853.399	1.796.000	442.000

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2008</b>
2.02.02	Outras Obrigações	734.093	564.119	639.480
2.02.02.02	Outros	734.093	564.119	639.480
2.02.02.02.03	Obrig. compra de imóveis e adto. clientes	177.860	146.401	231.199
2.02.02.02.04	Demais contas a Pagar	556.233	417.718	408.281
2.02.03	Tributos Diferidos	424.409	376.550	296.725
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	424.409	376.550	296.725
2.02.04	Provisões	124.537	110.073	39.797
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	124.537	110.073	39.797
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	11.468	15.606	10.878
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	18.588	10.888	16.390
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	94.481	83.579	12.529
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	3.783.669	2.384.181	2.195.621
2.03.01	Capital Social Realizado	2.729.198	1.627.275	1.229.517
2.03.01.01	Capital Social	2.729.198	1.627.275	1.229.517
2.03.02	Reservas de Capital	295.879	318.439	182.125
2.03.04	Reservas de Lucros	697.158	379.920	312.577
2.03.04.01	Reserva Legal	52.561	31.758	21.081
2.03.04.02	Reserva Estatutária	607.795	311.360	159.213
2.03.04.04	Reserva de Lucros a Realizar	0	0	111.800
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	38.533	38.533	38.533
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-1.731	-1.731	-18.050
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	61.434	58.547	471.402

**DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	3.720.860	3.022.346	1.740.404
3.01.01	Receita de Incorporação de Imóveis	3.906.929	3.028.763	1.693.564
3.01.02	Receita de Construção e Prest. Serv.	24.289	47.999	37.268
3.01.03	Receita de Permuta	98.616	68.118	74.636
3.01.04	Impostos s/ Vendas de Imóveis e serviços	-284.878	-108.523	-59.522
3.01.05	Corretagem sobre vendas	-24.096	-14.011	-5.542
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-2.634.556	-2.143.762	-1.214.401
3.02.01	Custo de Incorporação e Venda de Imóveis	-2.535.940	-2.075.644	-1.139.765
3.02.02	Custo de Permuta Física	-98.616	-68.118	-74.636
3.03	Resultado Bruto	1.086.304	878.584	526.003
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-525.307	-586.804	-188.404
3.04.01	Despesas com Vendas	-242.564	-226.621	-154.401
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-236.754	-233.129	-180.839
3.04.02.01	Particip. dos Func. e Administradores	-36.612	-28.237	3.509
3.04.02.02	Demais Despesas Administrativas	-200.142	-204.892	-184.348
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	210.402
3.04.04.01	Ganho alien. parcial FIT - amort deságio	0	0	210.402
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-45.989	-127.054	-63.566
3.04.05.01	Depreciação	-33.816	-34.170	-52.635
3.04.05.02	Demais Despesas Operacionais	-12.173	-92.884	-10.931
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	560.997	291.780	337.599
3.06	Resultado Financeiro	-82.118	-111.006	7.815
3.06.01	Receitas Financeiras	128.085	129.566	102.854
3.06.02	Despesas Financeiras	-210.203	-240.572	-95.039
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	478.879	180.774	345.414
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-38.899	-37.812	-100.991
3.08.01	Corrente	-36.858	-20.147	-24.437
3.08.02	Diferido	-2.041	-17.665	-76.554

**DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	439.980	142.962	244.423
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	439.980	142.962	244.423
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	416.050	101.740	221.721
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	23.930	41.222	22.702

**DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	439.980	142.962	244.423
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	439.980	142.962	244.423
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	416.050	101.740	221.721
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	23.930	41.222	22.702

**DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-1.096.604	-692.084	-788.075
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	826.846	505.094	359.960
6.01.01.01	Lucro Líquido do Exercício	478.879	180.774	345.414
6.01.01.02	Gastos com plano de opções de Ações	12.924	14.427	26.138
6.01.01.03	Ganho na alienação parcial de invest.	0	0	-210.402
6.01.01.04	Juros e encargos financ. não realizados	217.626	171.326	116.771
6.01.01.06	Depreciação e amortização	33.816	34.170	52.635
6.01.01.07	Baixas do permanente	0	5.251	0
6.01.01.08	Provisão para contingências	31.044	63.975	13.933
6.01.01.09	Provisão para garantia	14.869	7.908	5.112
6.01.01.10	Provisão participação nos Lucros	36.612	28.237	0
6.01.01.11	Provisão para devedores duvidosos	1.076	-974	10.359
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-1.923.450	-1.197.178	-1.148.035
6.01.02.01	Clientes	-1.495.818	-1.657.128	-591.202
6.01.02.02	Imóveis a Comercializar	-318.709	280.519	-703.069
6.01.02.03	Demais contas a receber	-133.689	56.565	-65.344
6.01.02.04	Gastos com vendas a apropriar	0	0	-5.211
6.01.02.05	Despesas antecipadas	-2.450	15.133	-19.172
6.01.02.06	Fornecedores	-3.870	81.431	-14.363
6.01.02.07	Obrigações p compra imóveis e adto. clientes	-23.751	-38.881	184.181
6.01.02.08	Impostos e Contribuições	65.658	25.010	38.977
6.01.02.09	Salários, encargos e provisão para bônus	-25.779	3.390	-19.475
6.01.02.10	Obrigações com investidores e outros	14.958	36.783	46.643
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	122.888	-762.164	-127.486
6.02.01	Caixa adquirido de Tenda	0	0	66.904
6.02.02	Aquisição ativo imobilizado e diferido	-63.460	-45.109	-63.127
6.02.03	Resgate (aplicação) financeira	-1.871.140	-1.731.411	-235.129
6.02.04	Aquisição de investimentos	0	0	-15.000

**DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
6.02.05	Aumento de Capital em controladas	2.057.488	1.014.356	118.866
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	937.158	1.555.745	887.380
6.03.01	Aumento de capital	1.101.923	9.736	7.671
6.03.02	Acréscimo empréstimos e financiamentos	1.138.232	2.259.663	775.906
6.03.03	amortização empréstimos e financiamentos	-1.187.881	-860.978	-145.697
6.03.04	Cessão de créditos recebíveis, líquida	-33.918	860	916
6.03.05	Dividendos pagos	-50.692	-26.058	-26.979
6.03.06	Gastos com oferta pública de ações	-50.410	0	0
6.03.07	Contribuições sócios dos empreendimentos	0	0	300.000
6.03.08	Alienação de ações em tesouraria	0	82.045	0
6.03.10	Quotas resgatáveis de fundo - FIDC	-23.238	41.308	0
6.03.11	CCI - Cessão de Crédito Imobiliário	0	69.316	0
6.03.12	Impostos pagos	-36.858	-20.147	-24.437
6.03.13	Obrigações com investidores	80.000	0	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-36.558	101.497	-28.181
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	292.940	191.443	219.624
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	256.382	292.940	191.443

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>Participação dos Não Controladores</b>	<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>
5.01	Saldos Iniciais	1.627.275	316.708	381.651	0	0	2.325.634	58.547	2.384.181
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.627.275	316.708	381.651	0	0	2.325.634	58.547	2.384.181
5.04	Transações de Capital com os Sócios	1.101.923	-22.560	0	-98.812	0	980.551	-16.923	963.628
5.04.01	Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	0	7.133	7.133
5.04.02	Gastos com Emissão de Ações	1.063.750	-33.271	0	0	0	1.030.479	0	1.030.479
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	17.891	9.091	0	0	0	26.982	194	27.176
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	0	0	0	0	0	-170	-170
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-98.812	0	-98.812	0	-98.812
5.04.09	Incorporação ações Shertis	20.282	1.620	0	0	0	21.902	-24.080	-2.178
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	416.050	0	416.050	23.930	439.980
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	416.050	0	416.050	23.930	439.980
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	317.238	-317.238	0	0	-4.120	-4.120
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	317.238	-317.238	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	2.729.198	294.148	698.889	0	0	3.722.235	61.434	3.783.669

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009****(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1.229.517	164.075	218.827	0	0	1.612.419	0	1.612.419
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	111.800	0	111.800	471.402	583.202
5.02.01	Adoção Inicial CPC	0	0	0	111.800	0	111.800	471.402	583.202
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.229.517	164.075	218.827	111.800	0	1.724.219	471.402	2.195.621
5.04	Transações de Capital com os Sócios	397.758	70.587	0	-50.716	0	417.629	-454.077	-36.448
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	9.736	9.765	0	0	0	19.501	154	19.655
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-50.716	0	-50.716	-3.763	-54.479
5.04.08	Incorporação ações Tenda	388.022	60.822	0	0	0	448.844	-450.468	-1.624
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	101.740	0	101.740	41.222	142.962
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	101.740	0	101.740	41.222	142.962
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	82.046	162.824	-162.824	0	82.046	0	82.046
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	162.824	-162.824	0	0	0	0
5.06.04	Ações em Tesouraria	0	82.046	0	0	0	82.046	0	82.046
5.07	Saldos Finais	1.627.275	316.708	381.651	0	0	2.325.634	58.547	2.384.181

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2008 à 31/12/2008****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>Participação dos Não Controladores</b>	<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>
5.01	Saldos Iniciais	1.221.846	141.872	135.010	0	0	1.498.728	12.981	1.511.709
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.221.846	141.872	135.010	0	0	1.498.728	12.981	1.511.709
5.04	Transações de Capital com os Sócios	7.671	22.203	0	-26.104	0	3.770	435.719	439.489
5.04.01	Aumentos de Capital	7.671	0	0	0	0	7.671	0	7.671
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	22.203	0	0	0	22.203	0	22.203
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-26.104	0	-26.104	0	-26.104
5.04.20	Incorporação ações e Tenda e outros	0	0	0	0	0	0	435.719	435.719
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	221.721	0	221.721	22.702	244.423
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	221.721	0	221.721	22.702	244.423
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	83.817	-83.817	0	0	0	0
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	83.817	-83.817	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	1.229.517	164.075	218.827	111.800	0	1.724.219	471.402	2.195.621

**DFs Consolidadas / Demonstração de Valor Adicionado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2008 à 31/12/2008</b>
7.01	Receitas	4.028.759	3.144.880	1.805.468
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	4.029.835	3.144.880	1.814.109
7.01.02	Outras Receitas	0	0	1.718
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-1.076	0	-10.359
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-2.692.400	-2.366.310	-1.394.053
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-2.495.560	-2.071.426	-1.160.906
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-196.840	-294.884	-233.147
7.03	Valor Adicionado Bruto	1.336.359	778.570	411.415
7.04	Retenções	-33.816	-34.170	-52.635
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-33.816	-34.170	-52.635
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	1.302.543	744.400	358.780
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	128.085	129.566	313.256
7.06.02	Receitas Financeiras	128.085	129.566	102.854
7.06.03	Outros	0	0	210.402
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	1.430.628	873.966	672.036
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	1.430.628	873.966	672.036
7.08.01	Pessoal	314.190	291.872	146.771
7.08.01.01	Remuneração Direta	314.190	291.872	146.771
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	380.622	184.168	189.042
7.08.02.01	Federais	380.622	184.168	189.042
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	319.766	296.186	114.502
7.08.03.01	Juros	319.766	296.186	114.502
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	416.050	101.740	221.721
7.08.04.02	Dividendos	102.767	54.479	26.104
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	313.283	47.261	195.617

## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

### Relatório da Administração 2010 – Gafisa

#### Mensagem da Administração, visão geral da Companhia e comentários sobre a conjuntura econômica

O cenário macroeconômico brasileiro permaneceu extremamente positivo ao longo de 2010, com crescimento do PIB em 7,5%. Como destaque, vimos um declínio gradual da taxa de desemprego - alcançando marca histórica abaixo de 6% - aumento dos salários reais dos trabalhadores, da oferta de crédito e da confiança do consumidor, além da renovação dos incentivos federais para o setor imobiliário, entre outros fatores, que beneficiaram e devem continuar a beneficiar a Companhia e o setor.

Apesar dos efeitos do rápido crescimento econômico colocarem em xeque o controle da inflação, cuja previsão é de 5% a 6% em 2011, o Banco Central tem atuado firmemente no sentido de prevenir qualquer desvio relevante que possa impactar a estabilidade econômica do país. Assim, espera-se que a taxa básica de juros - SELIC chegue a 12,25% a.a até o fim deste ano, nível que acreditamos não deverá impactar a demanda habitacional. Pesquisas conduzidas pela Data Popular no fim de 2010 apontaram a intenção de compra de 9,1 milhões de residências nos próximos 12 meses, quase o dobro das intenções da pesquisa realizada no fim de 2008.

Entendemos que o governo federal continua fortemente comprometido com a extensão do programa MCMV até 2014. O recente anúncio de redução no orçamento de 2011 do MCMV2 foi apenas uma postergação de parte do desembolso do programa para os anos seguintes, uma vez que o orçamento total não foi alterado.

O desempenho da Caixa Econômica Federal – CEF como o principal provedor de financiamento imobiliário do país segue forte, tendo superado em R\$ 6 bilhões o seu plano inicial de financiar R\$ 70 bilhões em 2010, muito além dos R\$ 47 bilhões de 2009. O saldo de financiamentos pelo FGTS superou R\$ 83 bilhões em 2010, um aumento de 67% ante o ano anterior. Enquanto isso, os financiamentos utilizando os recursos da poupança tiveram aumento de 65% em relação a 2009, atingindo R\$ 56 bilhões. Também notamos a crescente participação de outras instituições, como o Banco do Brasil, também autorizado a participar do programa MCMV que apresentou uma carteira de crédito de R\$ 3 bilhões em dezembro de 2010. Também cabe destacar que os financiamentos indexados à TR têm baixa correlação com aumentos da taxa SELIC, não gerando impactos significativos sobre o setor e na correção das prestações dos mutuários.

A soma de todos esses fatores contribuiu para a melhora significativa da demanda no setor após recuperação iniciada em 2009, permitindo à Gafisa lançar R\$ 4,5 bilhões, 95% acima de daquele ano, com vendas de R\$ 4 bilhões e receita líquida de R\$ 3,7 bilhões, ambos 23% acima dos valores de 2009. A margem EBITDA ajustada subiu de 17,5% em 2009 para 20,1% em 2010, e o lucro líquido anual foi de R\$ 416,1 milhões, 309% acima do ano anterior.

Nestes últimos anos a Companhia vem consolidando sua presença nas principais regiões do país, fruto do processo de expansão geográfica ocorrida principalmente entre 2005 e 2008, estando atualmente presente em 136 cidades e em 22 dos 26 estados da nação, além do Distrito Federal. Este processo vem junto com um grande aprendizado, e atualmente acreditamos estar bem posicionados para continuar a nos beneficiar do potencial de crescimento do todo mercado imobiliário brasileiro.

A Gafisa vai continuar desenvolvendo todas as suas três marcas (Gafisa, Tenda e AlphaVille) nos mercados em que atua, maximizando as vendas do seu portfólio diferenciado, que vai da baixa renda a empreendimentos de alto padrão. A marca Gafisa, que atende às faixas de média e alta renda, teve forte representação nos resultados de 2010, lançando R\$ 2,2 bilhões (70% a mais que em 2009), e sendo responsável por quase metade das vendas do ano. Um importante marco para a Gafisa foi a entrega de seu milésimo empreendimento, prova de sua experiência e capacidade de execução.

A AlphaVille, focada no desenvolvimento e na comercialização de lotes residenciais, lançou 15 novos empreendimentos em 2010 e ampliou sua presença em novas áreas metropolitanas. Como resultado, a marca já está presente em 64 cidades de 22 estados, e a forte velocidade de venda continua a ser uma regra em todos os lançamentos. A Companhia espera que este segmento passe a

## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

representar parcela cada vez mais relevante no seu portfólio, uma vez que condomínios residenciais deverão estar cada vez mais presentes no país. Em Abril de 2010, a Gafisa aumentou sua participação no capital de Alphaville de 60% para 80%, e esperamos concluir a aquisição dos 20% restantes entre fim de 2011 e início de 2012.

A Tenda, nossa marca que atende à baixa renda e cujos preços de venda estão entre os mais baixos do mercado, continua bem posicionada para atender ao déficit habitacional brasileiro através do programa Minha Casa, Minha Vida (MCMV) – que na sua segunda fase tem como objetivo entregar mais 2 milhões de casas populares até 2014. Em 2010, a Tenda quase quadruplicou o número de unidades contratadas com o financiamento da Caixa Econômica Federal (CEF), banco central para o programa MCMV, atingindo mais de 22 mil unidades, o que também permitiu quase duplicar o número de repasses para perto de 10 mil unidades no ano. O bom relacionamento da Tenda com a CEF, que nos posiciona entre as empresas com uma das melhores performances do programa MCMV, só foi possível devido às melhorias dos processos internos das duas organizações. Também cabe destacar que ao longo da primeira metade de 2011 e até o início do segundo semestre, esperamos entregar a maioria das unidades de projetos antigos da Tenda, que possuem margens mais baixas e são financiados com capital próprio. Soma-se a isso a introdução de novas tecnologias de construção, como o uso das formas de alumínio, e o contínuo esforço para otimização dos processos-chave de negócio, que nos permite esperar melhoria nos resultados operacionais e financeiros desta operação.

### Recursos Humanos

A Companhia fechou o ano com 5.350 funcionários próprios, sendo 2.905 na Gafisa, 2.192 na Tenda e 253 em AlphaVille. Além disso, possuímos número ainda maior de funcionários terceirizados, sendo que a quantidade de terceirizados indicada na tabela abaixo foi estimada, no final de 2010, para todas as empresas do grupo.

A referida estimativa é realizada com base na quantidade de pessoas designadas para o volume de obras em construção, em suas diferentes fases, em cada uma das regiões do país. Os serviços normalmente prestados englobam as seguintes atividades: (i) execução de estrutura; (ii) instalações elétricas e hidráulicas; (iii) execução de alvenaria; (iv) equipamentos de fundação; (v) execução de fachada; (vi) execução de pintura:

REGIÃO	Nº TERCEIROS
CO/N	5.431
NE	9.146
RJ	5.684
SP	9.759
SUL	3.515
<b>TOTAL</b>	<b>33.535</b>

### Investimentos

No ano de 2010, a Companhia investiu R\$ 84,3 milhões, 87% a mais que os R\$ 45,1 milhões investidos em 2009. A maior parte desses recursos foi direcionada para *stands* de vendas, seguidos de *hardwares* e *softwares* de informática e formas de alumínio, que representam uma inovação tecnológica no processo construtivo da Tenda, possibilitando reduzir o ciclo construtivo e aumentar a eficiência produtiva da Companhia.

### Pesquisa e Desenvolvimento

## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

A Gafisa, com o objetivo de exercer seu papel de liderança, possui desde 2006 uma área denominada Desenvolvimento de Operação e Tecnologia (DOT), que tem como principal foco a busca por inovações tecnológicas e melhorias em processos que possibilitem vantagem competitiva diante do mercado. Para a aprovação de um projeto de desenvolvimento se faz necessário analisar se o projeto trará:

- aumento da qualidade percebida pelo cliente;
- redução do prazo de obra;
- redução do custo.

Atualmente, o DOT é composto por dez profissionais que também utilizam os recursos alocados em todas as áreas da empresa para implantar e retroalimentar os projetos de desenvolvimento. Tal estrutura requer um investimento de aproximadamente R\$ 1 milhão por ano.

### Reformulações Administrativas

Em maio de 2010 ocorreu a redução da participação da Equity International LLC, confirmando a posição da Gafisa como uma empresa de capital pulverizado.

Em 9 de setembro ocorreram mudanças na composição do Conselho de Administração para refletir essa nova realidade. Os conselheiros Gary R. Garrabrant e Thomas J. McDonald, representantes da Equity International, foram substituídos por Renato Albuquerque, co-fundador da AlphaVille, e Wilson Amaral, CEO da Gafisa. Dessa forma, a Companhia passou a ter cinco membros independentes, ou 83% dos seis membros que compõem o Conselho de Administração, nível acima dos 20% exigidos pela regra do Novo Mercado da Bovespa. Em 8 de novembro, Caio Racy Mattar, que participa do Conselho de Administração desde fevereiro de 2006, assumiu a presidência do mesmo.

Em 7 de fevereiro de 2011, a Companhia anunciou a expansão da sua diretoria executiva e a nomeação de Sandro Gamba como Superintendente de Incorporação Imobiliária. O executivo, de 35 anos, já atua na Gafisa há mais de 15, sendo, mais recentemente, responsável pelo desenvolvimento de negócios da Gafisa e da Tenda na região de São Paulo, onde acumulou grande experiência institucional ao ter acompanhado o crescimento da região de maior importância para a empresa. Na mesma data, a Companhia também anunciou que Luiz Carlos Siciliano, 46, foi designado para o recém-criado cargo de Superintendente de Vendas e Marketing. O senhor Siciliano agrega, em seu novo cargo na Gafisa, considerável experiência em vendas e marketing adquirida na própria Companhia e em experiências profissionais anteriores.

### Sinergias

Ao longo de 2010, concluímos mais uma importante etapa na integração de nossas marcas, ao ter Gafisa, AlphaVille e Tenda centralizadas e operando na plataforma SAP, agilizando processos, padronizando informações e reduzindo custos.

Também aumentamos a participação da nossa equipe interna de vendas, o que permite reduzir as despesas sobre a comercialização de nossas unidades:

#### Vendas Próprias

A nossa equipe própria de vendas foi responsável por 59% das vendas em 2010 nas regiões em que atuam. Acreditamos que a equipe interna assegura nossa velocidade e excelência nas vendas.

#### Vendas Online

## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

As vendas originadas pela internet em 2010 contribuíram com 14% das vendas de Rio de Janeiro e São Paulo, regiões onde temos atendimento online. Observamos forte crescimento na busca por imóvel na internet e estamos prontos para atender esta demanda.

### Novos produtos e serviços

A Gafisa está, neste momento, trabalhando na padronização das esquadrias de alumínio (janelas, portas, guarda-corpo e portões de alumínio) com o objetivo de permitir uma contratação em escala devido ao grande volume de obras que temos. Esse projeto também visa a possibilidade de adotarmos, em nossos empreendimentos, janelas maiores que o exigido por lei para que nossos clientes tenham maior conforto devido à melhor ventilação e iluminação dentro de apartamentos, sem a necessidade de utilização de energia.

Outro investimento foi na utilização de estrutura pré-moldada na execução de embasamento, visando obter o apoio da indústria em nossos canteiros, reduzir o prazo da obra e melhorar nossos controles.

A Gafisa também está testando em uma obra-piloto a utilização de fachada pré-fabricada em “*still frame*”, que permitirá que a fachada da obra seja fabricada em paralelo à execução da estrutura e, quando pronta, apenas seja montada. Isso permitirá uma redução no prazo de construção e menos uso de mão de obra para execução de fachada – solucionando questões que estamos enfrentando devido ao forte crescimento do mercado.

### Proteção ao meio ambiente

Para cada projeto a ser lançado existe uma dinâmica de aprovação diferente, e diversas autorizações são exigidas pelos órgãos competentes, inclusive as ambientais, uma vez que cada município segue uma diretriz para a ocupação do solo e muitas vezes uma legislação ambiental própria. Nesse cenário, a AlphaVille detém papel fundamental, já que contribui para a normatização de muitos municípios que não exigem licenças importantes, elevando o o padrão de exigência e estreitando o relacionamento com esses órgãos.

A cada início de projeto, é realizada uma pesquisa completa sobre a legislação da cidade para que a Companhia possa operar dentro dos padrões próprios, sempre considerando e respeitando a legislação ambiental local na elaboração do Estudo do Impacto Ambiental.

A fim de garantir a execução dos compromissos assumidos no processo de licenciamento e a minimizar os impactos ambientais, a AlphaVille instituiu, em 2008, a gerência de meio ambiente, que é responsável, entre outras atividades, pela assessoria nos licenciamentos ambientais e pelo monitoramento das obras, principalmente junto aos engenheiros responsáveis.

Em 2010, dando continuidade às melhorias de processos internos, a Companhia adquiriu um *software* de gestão ambiental e iniciou o armazenamento de dados de todas as etapas de cada empreendimento, desde o licenciamento junto aos órgãos competentes até a execução da obra. Informações como contratações, acordos, custos e cumprimentos de condicionantes alimentam o *software*. Dessa forma, criou-se um banco de dados de fácil acesso, que facilitará a elaboração e o estabelecimento de controles e metas. O objetivo é implantar, ao longo dos próximos anos, um Sistema de Gestão Ambiental na Companhia e, nesse processo, os funcionários serão capacitados para a utilização e manutenção (inclusão de dados) desse sistema.

### Dividendos, Direitos dos Acionistas e Dados das Ações

De acordo com o disposto na Lei das Sociedades por Ações e no Estatuto Social da Companhia, é conferido aos titulares de ações de emissão da Gafisa S/A o direito ao recebimento de dividendos ou outras distribuições relativas às ditas ações na proporção de suas participações no capital social.

## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Nos termos do artigo 36, parágrafo 2º (b) do estatuto social, do saldo do lucro líquido do exercício, obtido após as deduções previstas no estatuto social e ajustado na forma do artigo 202, da Lei das Sociedades por Ações, destinar-se-á 25% para pagamento do dividendo obrigatório a todos os acionistas da Companhia.

Dessa forma, em 2010 foram declarados R\$ 98,8 milhões a título de dividendos, a serem pagos ao longo de 2011, após aprovação em AGO, o que representa um crescimento de 95% em relação ao ano anterior.

Em 23 de fevereiro de 2010, a Gafisa implementou o desdobramento de suas ações na ordem de dois, no sentido de tornar as ações mais acessíveis ao público. Da mesma forma, em outubro, a Gafisa contratou o Banco Itaú como *market maker*, visando aumentar ainda mais a liquidez das ações.

A Companhia, que possui capital pulverizado, continua como a única construtora brasileira a ter suas ações negociadas na bolsa de Nova Iorque (NYSE), e possui a ação mais líquida do setor. Em 2010, atingimos um volume diário médio de negociação de R\$ 53,0 milhões na BM&FBovespa, além do equivalente a aproximadamente R\$ 55,7 milhões na NYSE, totalizando R\$ 108,7 milhões de volume médio diário.

No ano, o índice Bovespa ficou praticamente estável, com aumento de 1,04%, e as ações da Companhia terminaram cotadas a R\$ 12,04 (GFS3) e US\$ 14,53 (GFA) após desdobramento de 2:1, o que representa uma desvalorização de 14,7% e 10,2%, respectivamente, em comparação com o fechamento de 2009.

Informamos ainda que a Companhia está vinculada à arbitragem na câmara de arbitragem do mercado, conforme cláusula compromissória constante do seu estatuto social.

### Perspectivas

Com bem-sucedidas emissões de dívida e de ações no ano de 2010, que resultaram em uma captação de R\$ 1,4 bilhão, a ser complementada pela geração positiva de caixa esperada a partir do terceiro trimestre de 2011, a Companhia está muito bem posicionada para expandir seu volume de negócios, ao mesmo tempo em que pretendemos levar nossa estrutura de capital para uma saudável relação Dívida Líquida/Patrimônio abaixo de 60% no fim do ano.

Nosso *guidance* de lançamentos para 2011, entre R\$ 5 bilhões e R\$ 5,6 bilhões, reflete essa expectativa de aumento no volume de negócios. Com relação a nossa rentabilidade, esperamos margens EBTIDA ajustada para o ano entre 18% e 22%, sendo que no primeiro semestre nossa expectativa esta entre 13% e 17% e para o segundo semestre entre 20% e 24%. Essa diferença de margens entre semestres é explicada por: i) redução de volume de receita dado a queda no volume de lançamentos em 2009 quando comparada a 2008 (R\$2.3bi em 2009 x R\$4.2bi em 2008) gerando menor reconhecimento de receita por andamento de obras com efeito na diluição das despesas fixas; ii) entrega de produtos com menores margens em Tenda devido falta de padronização dos produtos antigos e em Gafisa, por conta de desvios de custos no processo de expansão geográfica e em projetos no Rio de Janeiro; iii) possíveis descontos em unidades prontas e não vendidas relativas a lançamentos ocorridos em 2008 e anos anteriores.

A Gafisa, excepcionalmente este ano, divulgará o *guidance* para Dívida Líquida/Patrimônio, que deverá ficar abaixo de 60% no fim do ano. Acreditamos importante divulgar esse *guidance* adicional ao mercado devido principalmente à evolução favorável da geração operacional de caixa da Companhia ao longo do ano, que como dito anteriormente, deverá ficar positiva a partir do 3T11.

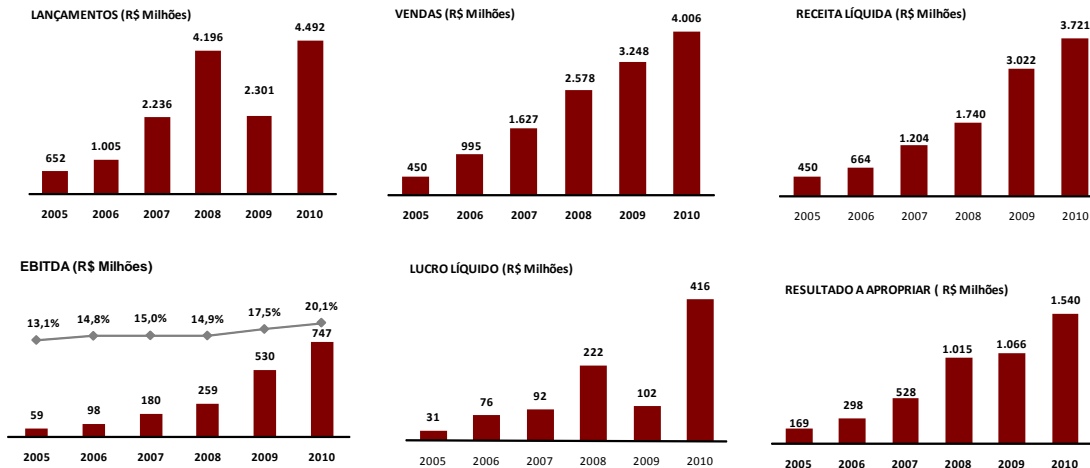
### Relacionamento com Auditores

A política de atuação da Companhia na contratação de serviços não relacionados à auditoria externa junto aos auditores independentes se fundamenta nos princípios que preservam a autonomia do auditor independente. Esses princípios, internacionalmente aceitos, consistem em: (a) o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho, (b) o auditor não deve exercer

## Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

funções gerenciais no seu cliente, e (c) o auditor não deve promover os interesses de seu cliente. Nesse sentido, no ano de 2010, os nossos auditores somente efetuaram trabalhos relacionados à auditoria das demonstrações financeiras.

### Principais Indicadores Operacionais e Financeiros



Como vimos, o ano de 2010 foi muito positivo tanto para a Gafisa quanto para o Brasil, no entanto, o país passou por uma grande tragédia em fevereiro de 2011, quando fortes chuvas causaram grande devastação na região serrana do Rio de Janeiro. Ficamos felizes em nos juntar com outras grandes construtoras e ajudar a construir novas casas para os que tanto foram prejudicados. Tomamos esse episódio como lembrete de nossa responsabilidade social com a sociedade.

Agradecemos a todos os nossos clientes, acionistas, fornecedores, colaboradores e demais *stakeholders* e desejamos um excelente 2011.

## Notas Explicativas

### 1. Contexto operacional

A Gafisa S.A. ("Gafisa" ou "Companhia") é uma sociedade anônima, com sede e foro na Av. das Nações Unidas, 8.501, 19º andar, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo e iniciou suas operações comerciais em 1997, tendo como objetivo social: (a) promoção e administração de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros; (b) compra, venda e negociação com imóveis de forma geral, incluindo a concessão de financiamentos para os seus clientes; (c) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil; (d) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros; e (e) participação em outras sociedades, com os mesmos objetivos sociais da Companhia.

Empreendimentos de incorporação imobiliária da Companhia com terceiros, são estruturados por meio de participação em Sociedades de Propósito Específico ("SPEs"), ou formação de condomínios e consórcios. As sociedades controladas compartilham, de forma significativa, as estruturas gerenciais e operacionais e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia.

Em 29 de junho de 2009, a Gafisa S.A. e a Construtora Tenda S.A. celebraram Instrumento Particular de Cessão e Transferência de Quotas e Outras Avenças, no qual a Gafisa cede e transfere para a Tenda 41.341.895 quotas da Cotia1 Empreendimento Imobiliário pelo valor patrimonial contábil de R\$41.342 (Nota 7).

Em 30 de dezembro de 2009 os acionistas de Gafisa e de Tenda aprovaram a incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação. Em razão da incorporação, Tenda passou a ser subsidiária integral de Gafisa, tendo seus acionistas recebido ações de Gafisa em substituição às suas ações de Tenda na proporção de 0,205 ações de Gafisa para cada ação de Tenda, conforme negociado entre Gafisa e o Comitê Independente de Tenda, ambas as partes assessoradas por empresas especializadas independentes. Em virtude da proporção de troca, a Companhia emitiu 32.889.563 ações ordinárias, pelo preço de emissão total de R\$448.844 (Nota 8).

Em 22 de fevereiro de 2010, foi aprovado o desdobramento das nossas ações ordinárias, dando efeito de desdobrar uma ação existente por duas novas ações emitidas, aumentando o número de ações de 167.077.137 para 334.154.274.

Em março de 2010, a Companhia concluiu a oferta pública de ações ordinárias que resultou em um aumento de capital de R\$ 1.063.750 com a emissão de 85.100.000 ações, sendo 46.634.420 de ações no Brasil e 38.465.580 ações sob a forma de ADS's (Nota 15).

## Notas Explicativas

### 1. Contexto operacional--Continuação

Em maio de 2010, foi aprovada a incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão de Shertis Empreendimentos e Participações S.A., cujo principal ativo consiste em ações representativas de 20% do capital social de Alphaville Urbanismo S.A. (AUSA). A Incorporação de Ações teve por finalidade viabilizar a implementação da Segunda Etapa do cronograma de investimentos previsto no Acordo de Investimento e Outras Avenças, assinado entre a Companhia e Alphaville Participações S.A. (Alphapar) em 02 de outubro de 2006, de forma a elevar a participação da Gafisa no capital social da AUSA para 80%. Como resultado da Incorporação de Ações, a Shertis foi convertida em subsidiária integral da Gafisa, com a emissão de 9.797.792 novas ações ordinárias pela Companhia atribuídas à Alphapar, acionista anterior da Shertis, que resultou em um aumento de capital de R\$ 20.282 (Nota 15).

### 2. Políticas contábeis

As demonstrações contábeis foram aprovadas pelo Conselho de Administração em reunião realizada em 24 de março de 2011.

As Demonstrações Financeiras da controladora para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e 2009 e 1º de janeiro de 2009 foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), e as demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards – IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), incluindo a Orientação OCPC 04 - Orientação OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras - no que diz respeito ao reconhecimento de receitas e respectivos custos e despesas decorrentes de operações de incorporação imobiliária durante o andamento da obra (método da percentagem completada – POC).

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

Determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias serão analisados pelo International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC). Os resultados dessa análise podem fazer com que a Companhia tenha que revisar suas práticas contábeis relacionadas ao reconhecimento de receitas.

#### 2.1 Julgamentos, estimativas e premissas contábeis

(i) Julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras da controladora e consolidadas da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como a divulgação de passivos contingentes, na database das demonstrações financeiras. Ativos e passivos sujeitos a estimativas e premissas incluem vida útil do ativo imobilizado, provisão para redução ao valor recuperável de ativos, impostos diferidos ativos, provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis e mensuração do custo orçado de empreendimentos e de instrumentos financeiros.

(ii) Estimativas e premissas

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, que podem resultar em valores diferentes quando da liquidação, são discutidas a seguir:

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.1 Julgamentos, estimativas e premissas contábeis--Continuação

##### (ii) Estimativas e premissas--Continuação

###### a) *Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros*

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de vendas em ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado. Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuro esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação. As principais premissas utilizadas para determinar o valor recuperável das unidades geradoras de caixa são detalhadas na nota 9.

###### b) *Transações com pagamentos baseados em ações*

A Companhia mensura o custo de transações a ser liquidada com ações com funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação também dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na Nota 15.3.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.1 Julgamentos, estimativas e premissas contábeis--Continuação

##### (ii) Estimativas e premissas--Continuação

###### c) *Provisões para riscos tributários, trabalhistas e cíveis*

A Companhia reconhece provisão para causas tributárias, trabalhistas e cíveis. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados em razão de imprecisões inerentes ao processo da sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e as premissas pelo menos anualmente.

###### d) *Valor justo de instrumentos financeiros*

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido do mercado de ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método do fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

###### e) *Custos orçados dos empreendimentos*

Os custos orçados totais, compostos pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras, são regularmente revisados, conforme a evolução das obras, e os ajustes com base nesta revisão são refletidos nos resultados da Companhia, os quais são base para o cálculo do percentual para o reconhecimento de receita, conforme Nota 2.4.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.2 Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, que incluem as demonstrações contábeis das controladas e empreendimentos em conjunto indicadas na Nota 8 foram elaboradas em conformidade com as práticas de consolidação e dispositivos legais aplicáveis. Assim sendo, são eliminados os saldos de contas, as receitas e despesas e os lucros não realizados entre empresas, quando aplicável. As controladas em conjunto são consolidadas proporcionalmente pelo percentual de participação da Controladora.

## Notas Explicativas

## 2. Políticas contábeis--Continuação

## 2.2 Demonstrações financeiras consolidadas--Continuação

A Sociedade efetuou a consolidação proporcional das demonstrações financeiras das controladas em conjunto listadas a seguir, cujas principais informações são as seguintes:

Investidas	% Participação	Circulante		Não Circulante		Patrimônio Líquido	Receita Líquida	Resultado Bruto	Desp. Oper. Líquidas	Res. Financ. Líquido	IR e CSLL	Lucro (prejuízo) líquido do exercício
		Ativo	Passivo	Ativo	Passivo							
Gafisa SPE-46 Emp. Imob. Ltda.	60%	15.187	(62)	1.004	13.810	2.443	3.165	(1.325)	(83)	(373)	1	(1.780)
Gafisa SPE-40 Emp. Imob. Ltda.	50%	8.627	2.198	1.693	178	7.944	1.304	931	(10)	(172)	10	758
Dolce Vita Bella Vita SPE S/A	50%	2.073	3.961	5.952	7	4.056	3.549	3.695	-	41	68	3.804
Sáira Verde Emp. Imob. Ltda.	70%	806	(449)	(604)	25	626	130	121	-	5	16	142
DV SPE S/A	50%	1.812	578	856	132	1.958	196	187	-	2	2	190
Gafisa e Ivo Rizzo SPE-47 Emp. Imob. Ltda.	80%	36.170	11.485	223	8.640	16.268	(669)	(669)	(86)	(5)	-	(760)
Gafisa/Tiner Campo Belo I – Emp. Imob. SPE Ltda.	45%	6.523	2.844	2.716	248	6.146	2.188	999	54	(495)	14	574
Península I SPE S/A	50%	10.591	12.278	(277)	279	(2.242)	3.821	2.091	(133)	50	(131)	1.877
Península 2 SPE S/A	50%	9.169	12.273	3.220	92	24	(8)	136	(11)	29	101	254
Villaggio Panamby Trust S/A	50%	4.356	296	109	(31)	4.200	90	(83)	1	26	(23)	(80)
Gafisa SPE-44 Emp. Imob. Ltda.	40%	3.409	589	921	28	3.713	-	-	(6)	-	-	(6)
Gafisa SPE-65 Emp. Imob. Ltda.	80%	32.728	19.360	54	1.179	12.242	18.123	5.683	(137)	83	(638)	4.981
Gafisa SPE-71 Emp. Imob. Ltda.	80%	35.933	20.958	218	3.544	11.649	25.342	8.329	(193)	179	(774)	7.525
Gafisa SPE-73 Emp. Imob. Ltda.	80%	9.961	513	2.038	4.083	7.403	-	-	(2.371)	38	(9)	(2.342)
Gafisa SPE- 76 Emp. Imob. Ltda.	50%	142	38	-	21	83	-	-	-	-	-	(1)
Gafisa SPE-70 Emp. Imob. Ltda.	55%	15.339	1.634	302	1.077	12.929	-	-	(5)	(9)	-	(14)

## Notas Explicativas

Investidas	% Participação	Circulante		Não Circulante		Patrimônio Líquido	Receita Líquida	Resultado Bruto	Desp. Oper. Líquidas	Res. Financ. Líquido	IR e CSLL	Lucro (prejuízo) líquido do exercício
		Ativo	Passivo	Ativo	Passivo							
Gafisa SPE-85 Emp. Imob. Ltda.	80%	33.051	33.429	53.860	21.570	31.911	53.551	22.475	(204)	(194)	(1.753)	20.324
Gafisa SPE-102 Emp. Imob. Ltda.	80%	1.806	740	-	1.041	25	-	-	-	25	(1)	24
Gafisa SPE-104 Emp. Imob. Ltda.	50%	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-
Sítio Jatiuca Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	50%	124.393	53.924	774	54.246	16.998	42.771	7.617	(726)	(683)	(1.372)	4.837
Deputado José Lajes Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	50%	3.801	857	8	3.411	(459)	(7)	(1.139)	112	19	5	(1.003)
Alto da Barra de São Miguel Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	50%	35.137	11.397	237	26.411	(2.435)	7.730	2.109	(1.349)	218	(134)	844
Reserva & Residencial Spazio Natura Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	50%	1.680	4	-	297	1.379	-	-	(14)	-	-	(14)
BKO ENGENHARIA E COMERCIO LTDA	50%	13.332	3.708	-	941	8.683	12.117	5.201	(1.431)	(146)	(393)	3.231

## Notas Explicativas

## 2. Políticas contábeis--Continuação

## 2.2 Demonstrações financeiras consolidadas--Continuação

Investidas	% Participação	Circulante		Não Circulante		Patrimônio Líquido	Receita Líquida	Resultado Bruto	Rec. (Desp.) Oper. Líquidas	Res. Financ. Líquido	IR e CSLL	Lucro (prejuízo) líquido do exercício
		Ativo	Passivo	Ativo	Passivo							
O Bosque Empr. Imob. Ltda	60%	9.055	94	288	458	8.791	-	(45)	(26)	-	1	(70)
Grand Park - Parque das Aguas Emp. Imob. Ltda	50%	49.255	41.061	14.939	2.226	20.907	48.633	14.578	(623)	(1.115)	(1.552)	11.288
Grand Park - Parque das Arvores Emp. Imob. Ltda	50%	81.205	36.377	7.792	17.032	35.588	74.718	24.270	(256)	(1.004)	(2.307)	20.702
Dubai Residencial Emp. Imob. Ltda.	50%	33.600	19.084	7.286	576	21.227	32.758	12.955	(138)	(838)	(1.032)	10.948
Varandas Grand Park Emp. Imob. Ltda.	50%	3.734	1.754	10.154	9.816	2.319	17.164	4.675	(1.852)	(10)	(495)	2.318
PRIME SPE FRANERE GAFISA 07 EMP	50%	4.246	2.442	2.069	4.124	(250)	2.185	452	(657)	(1)	(45)	(251)
Costa Maggiore Emp. Imob. Ltda.	50%	21.571	3.364	11.932	17.105	13.033	21.116	6.954	(413)	406	(377)	6.389
City Park Brotas Emp. Imob. Ltda.	50%	5.320	1.393	-	3.278	650	619	(777)	(466)	356	(69)	(957)
City Park Acupe Emp. Imob. Ltda.	50%	5.349	1.536	51	2.333	1.531	1.032	(316)	3	335	(105)	(82)
Patamares 1 Emp. Imob. SPE Ltda.	50%	11.598	4.997	603	18	7.187	9.376	2.694	(2.232)	713	(475)	701
Graça Emp. Imob. Ltda.	50%	10.345	2	-	9.588	755	-	(385)	(65)	(1)	-	(451)
Acupe Exclusive Emp. Imob. Ltda.	50%	3.072	1.782	-	929	361	2.178	213	(690)	144	(94)	(427)
Manhattan Square Emp. Imob. Comercial 01 SPE Ltda.	50%	49.065	16.011	1.121	27.023	7.152	20.763	3.491	(1.436)	226	(1.270)	1.011
Manhattan Square Emp. Imob. Comercial 02 SPE Ltda.	50%	7.780	7	-	6.537	1.236	-	-	(4)	(12)	-	(15)
Manhattan Square Emp. Imob. Residencial 02 SPE Ltda.	50%	19.464	2	-	16.857	2.606	-	(2)	-	(21)	-	(23)
Manhattan Square Emp. Imob. Residencial 01 SPE Ltda.	50%	123.162	36.479	1.838	91.898	(3.376)	32.273	3.827	(3.175)	495	(2.581)	(1.435)

## Notas Explicativas

Investidas	% Participação	Circulante		Não Circulante		Patrimônio Líquido	Receita Líquida	Resultado Bruto	Rec. (Desp.) Oper. Líquidas	Res. Financ. Líquido	IR e CSLL	Lucro (prejuízo) líquido do exercício
		Ativo	Passivo	Ativo	Passivo							
FIT 13 SPE Emp. Imob. Ltda.	50%	16.687	5.823	8.643	178	19.328	14.050	6.496	974	1.567	(493)	8.543
API SPE 29 - Planej.e Desenv.de Empreend.Imob.Ltda	50%	27.365	25.230	1.519	269	3.385	536	269	(1.772)	95	108	(1.300)
API SPE 28 - Planej.e Desenv.de Empreend.Imob.Ltda	50%	71.776	8.768	35	37.449	25.594	51.393	14.755	(857)	(10)	(2.994)	10.859
Parque do Morumbi Incorporadora LTDA.	80%	17.823	12.920	452	1.239	4.116	11.630	2.850	(415)	(240)	(337)	1.859
Gafisa SPE-48 S/A	80%	120.303	48.637	533	7.968	64.231	58.330	9.088	(558)	1.312	(3.089)	6.753
Gafisa SPE-55 S.A.	80%	73.716	17.734	213	14.609	41.586	32.580	10.368	(2.154)	231	(1.120)	7.325
Gafisa SPE-77 Emp. Imob. Ltda	65%	79.231	23.463	40.049	54.244	41.573	38.366	9.607	(640)	(397)	(9.552)	(981)
Saí Amarela S/A	50%	6.425	3.478	(725)	119	2.102	365	277	(199)	(166)	71	(16)
Sunshine S.A	60%	12.101	6.109	806	296	6.501	1.496	1.263	(43)	21	(9)	1.231
Cyrela Gafisa SPE Ltda	50%	4.638	775	-	719	3.144	289	289	(638)	425	7	82

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.3 Moeda funcional e de apresentação

As demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas estão apresentadas em Reais (moeda de apresentação), que também é a moeda funcional da Companhia e de suas controladas.

#### 2.4 Reconhecimento de resultados

##### (i) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis

A receita, e os custos relativos às unidades vendidas e não concluídas de incorporação imobiliária, são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, e os seguintes procedimentos são adotados:

- (a) Nas vendas a prazo de unidades concluídas, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada com a transferência significativa dos riscos e direitos, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual.
- (b) Nas vendas de unidades não concluídas, são observados os seguintes procedimentos:
  - O custo incorrido (incluindo o custo do terreno e demais gastos relacionados diretamente com a formação do estoque) correspondente às unidades vendidas é apropriado integralmente ao resultado;
  - É apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas (incluindo o terreno), em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustado segundo as condições dos contratos de venda, sendo assim determinado o montante das receitas a serem reconhecidas de forma diretamente proporcional ao custo;
  - Os montantes das receitas de vendas reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados em ativo circulante ou realizável a longo prazo. Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas, são contabilizados na rubrica "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes";

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.4 Reconhecimento de resultados--Continuação

##### (i) Apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis--Continuação

- Os juros e a variação monetária, incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da entrega das chaves, assim como o ajuste a valor presente do saldo de contas a receber, são apropriados ao resultado de incorporação e venda de imóveis quando incorridos, obedecendo ao regime de competência dos exercícios - “pro-rata temporis”;
- Os encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e os diretamente associados ao financiamento da construção, são registrados nos estoques de imóveis a comercializar, e apropriados ao custo incorrido das unidades concluídas e observando-se os mesmos critérios de apropriação do custo de incorporação imobiliária para as unidades vendidas em construção.

Os tributos incidentes sobre a diferença entre a receita incorrida de incorporação imobiliária e a receita acumulada submetida à tributação são calculados e refletidos contabilmente por ocasião do reconhecimento dessa diferença de receita.

As demais despesas de propaganda e publicidade são apropriadas ao resultado quando incorridas - representadas pela veiculação – pelo regime de competência.

##### (ii) Prestação de serviços de construção

Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, e consistem basicamente em quantias recebidas com relação à atividade de administração de construção para terceiros e consultoria técnica.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.4 Reconhecimento de resultados--Continuação

(iii) Operações de permuta

Permutas de terrenos, tendo por objeto a entrega de apartamentos a construir; o valor do terreno adquirido pela Companhia e por suas controladas é apurado com base no valor justo das unidades imobiliárias a serem entregues. O valor justo do terreno é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a adiantamento de clientes no passivo, no momento da assinatura do instrumento particular ou contrato relacionado à referida transação, desde que tenha sido obtido o registro de incorporação imobiliária do futuro empreendimento. As receitas e os custos decorrentes de operações de permutas são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, conforme descrito no item (b) acima.

(iv) ICPC 02 – parágrafo 20 e 21

Em atendimento aos requerimentos do ICPC acima, os valores de receitas reconhecidas e dos custos incorridos estão apresentados na demonstração de resultados e os adiantamentos recebidos na rubrica Obrigações por compra de imóveis e adiantamento de clientes.

#### 2.5 Instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros somente são reconhecidos a partir da data em que a Companhia se torna parte das disposições contratuais dos instrumentos financeiros e incluem títulos e valores mobiliários, contas a receber, caixa e equivalentes de caixa, empréstimos e financiamentos, fornecedores e outras dívidas. Os instrumentos financeiros que não sejam reconhecidos pelo valor justo através de resultado, são acrescidos de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis.

Posteriormente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros são mensurados conforme descrito abaixo:

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.5 Instrumentos financeiros--Continuação

(i) Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado

Um instrumento é classificado pelo valor justo através do resultado se for mantido para negociação, ou seja, designado como tal quando do reconhecimento inicial. Os instrumentos financeiros são designados pelo valor justo através do resultado se a Companhia gerencia esses investimentos e toma decisões de compra e venda com base em seu valor justo de acordo com a estratégia de investimento e gerenciamento de risco. Após reconhecimento inicial, custos de transação atribuíveis são reconhecidos nos resultados quando incorridos. Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado são medidos pelo valor justo, e suas flutuações são reconhecidas no resultado.

Durante exercício findo em 31 de dezembro de 2009, a Companhia manteve instrumentos derivativos com o objetivo de mitigar o risco de sua exposição à volatilidade de moedas, índices e juros, reconhecidos por seu valor justo diretamente no resultado do exercício, os quais foram liquidados até o término daquele exercício de 2009. De acordo com suas políticas de tesouraria, a Companhia não possui ou emite instrumentos financeiros derivativos para fins outros que não os de proteção. Os derivativos são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo e os custos de transação atribuíveis são reconhecidos no resultado quando incorridos. Posteriormente ao reconhecimento inicial, os derivativos são mensurados pelo valor justo e as alterações são contabilizados no resultado.

(ii) Instrumentos financeiros disponíveis para venda

Para instrumentos financeiros classificados como disponíveis para venda, a Companhia avalia se há alguma evidencia objetiva de que o investimento é recuperável a cada data do balanço. Após mensuração inicial, os ativos financeiros disponíveis para venda são mensurados a valor justo, com ganhos e perdas não realizados reconhecidos diretamente dentro dos outros resultados abrangentes, quando aplicável; com exceção das perdas por redução ao valor recuperável dos juros calculados utilizando o método de juros efetivos e dos ganhos ou perdas com variação cambial sobre ativos monetários que são reconhecidos diretamente no resultado do período.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.5 Instrumentos financeiros--Continuação

##### (iii) Empréstimos e recebíveis

Após reconhecimento inicial, empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos, reduzidos por eventuais reduções no valor recuperável.

#### 2.6 Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e cauções

Caixa e equivalentes de caixa incluem substancialmente depósitos a vista e certificados de depósitos bancários compromissados, denominados em reais, com alto índice de liquidez de mercado e vencimentos não superiores a 90 dias, ou para os quais inexitem multas ou quaisquer outras restrições para seu resgate imediato, junto ao emissor do instrumento.

Títulos e valores mobiliários e cauções incluem títulos disponíveis para venda, certificados de depósitos bancários, fundos de investimentos, nos quais a Companhia é o seu único cotista, e são integralmente consolidados, e cauções.

#### 2.7 Contas a receber de incorporação e serviços prestados

São demonstrados ao custo, acrescidos de variação monetária, líquidos de ajuste a valor presente. A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída por valor considerado suficiente pela Administração para cobrir as perdas estimadas na realização dos créditos que não possuem garantia real.

As parcelas em aberto são atualizadas com base no Índice Nacional da Construção Civil - INCC para a fase de construção do projeto, e pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M e juros, após a data de entrega das chaves das unidades concluídas.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.8 Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs

A Companhia efetua financeiramente cessão de créditos de recebíveis imobiliários para a securitização e emissão de CRIs. Essa cessão, quando não apresenta qualquer direito de regresso, é registrada como conta redutora do saldo de contas a receber. Quando da existência de direitos de regresso contra a Companhia, o contas a receber cedido é mantido contabilizado no balanço patrimonial. As garantias financeiras, quando a participação é adquirida (CRI subordinado) e mantida em garantia aos recebíveis alienados, são contabilizadas no balanço patrimonial em "Realizável a longo prazo", ao seu valor justo.

#### 2.9 Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios ("FIDC") e Cédula de Crédito Imobiliário ("CCI")

A Companhia consolida os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), nos quais possui cotas subordinadas, subscritas e integralizadas pela Companhia em recebíveis.

Conforme Instrução CVM nº. 408, a consolidação pela Companhia dos FIDC decorre da avaliação da essência e da realidade econômica dessas aplicações, considerando, entre outros: (a) se o controle sobre os recebíveis cedidos remanesce com a Companhia, (b) se retém ainda algum direito em relação aos recebíveis cedidos, (c) se retém ainda os riscos e responsabilidades sobre os créditos cedidos, e (d) se, na essência ou habitualidade, a Companhia fornece garantias aos investidores do FIDC em relação aos recebimentos e rendimentos esperados, mesmo que informalmente.

Ao consolidar o FIDC em suas demonstrações contábeis, a Companhia demonstra o saldo de recebíveis no grupo de contas a receber de clientes e o montante do patrimônio do FIDC é refletido como demais contas a pagar, sendo eliminado nesse processo de consolidação o saldo das cotas subordinadas detidas pela Companhia. Os custos financeiros dessas operações são apropriados pro-rata-temporis para a rubrica de despesa financeira.

A Companhia e suas controladas realizam a cessão e ou securitização de recebíveis, relativas aos créditos com alienação fiduciária de empreendimentos concluídos. Essa securitização é realizada mediante a emissão de CCI (Cédula de Crédito Imobiliário), que são cedidos a instituições financeiras cessionárias do crédito. Os recursos obtidos pela cessão são classificados na rubrica outras contas a pagar, até a liquidação das cédulas pelos clientes.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.10 Imóveis a comercializar

Os terrenos são demonstrados ao seu custo de aquisição. O registro do terreno é efetuado apenas por ocasião da lavratura da escritura do imóvel, não sendo reconhecido nas demonstrações contábeis enquanto em fase de negociação, independentemente da probabilidade de sucesso ou estágio de andamento das mesmas. A Companhia e suas controladas adquirem parte dos terrenos por intermédio de operações de permuta, nas quais, em troca dos terrenos adquiridos, compromete-se a (a) entregar unidades imobiliárias de empreendimentos em construção ou (b) parcela das receitas provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Os terrenos adquiridos por intermédio de operações de permuta são demonstrados ao seu valor justo e a receita e custo são reconhecidos seguindo os critérios descritos na Nota 2.4 (i).

Os imóveis são demonstrados ao custo de construção, que não excede ao seu valor líquido realizável. No caso de imóveis em construção, a parcela em estoque corresponde ao custo incorrido das unidades ainda não comercializadas. O custo incorrido compreende construção (materiais, mão-de-obra própria ou contratada de terceiros e outros relacionados), despesas de legalização do terreno e empreendimento, terrenos e encargos financeiros aplicados no empreendimento incorridos durante a fase de construção.

Quando o custo de construção dos imóveis a comercializar exceder o fluxo de caixa esperado das suas vendas, concluídas ou em construção, uma perda de redução ao valor recuperável é reconhecida no período em que foi determinada que o valor contábil não será recuperável.

Os imóveis a comercializar são revisados anualmente, na data de encerramento do exercício, para avaliar a recuperação do valor contábil de cada empreendimento imobiliário, independente de ter ocorrido eventos ou mudanças nos cenários macroeconômicos que indiquem que o valor contábil não será recuperável. Se o valor contábil de um empreendimento imobiliário não for recuperável, comparado com o seu valor realizável por meio dos fluxos de caixa esperados, uma provisão para perdas é contabilizada.

A Companhia capitaliza juros sobre os empreendimentos durante a fase de construção, e aos terrenos, enquanto atividades ao preparo do ativo para venda estão sendo realizadas, desde que existam empréstimos em aberto, os quais são reconhecidos ao resultado na proporção das unidades vendidas, mesmo critério dos demais custos.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.11 Gastos com intermediação das vendas - comissões

Os gastos de corretagem são registrados no resultado observando-se o mesmo critério adotado para o reconhecimento das receitas das unidades vendidas, com base no custo incorrido em relação ao custo orçado. Encargos relacionados com a comissão de venda pertencente ao adquirente do imóvel, não constitui receita ou despesa da Companhia.

#### 2.12 Provisão para garantia

A Companhia e suas controladas mantêm provisão para cobrir gastos com reparos em empreendimentos cobertos no período de garantia, exceto para controladas que operam com empresas terceirizadas, que são as próprias garantidoras dos serviços de construção prestados. O prazo de garantia oferecido é de cinco anos a partir da entrega do empreendimento.

#### 2.13 Despesas pagas antecipadamente

São amortizadas ao resultado quando incorridas pelo regime de competência de exercícios.

#### 2.14 Imobilizado

Registrado ao custo de aquisição, líquido de depreciação acumulada e/ou perdas acumuladas por redução ao valor recuperável, se aplicável.

Um item de imobilizado é baixado quando vendido ou quando nenhum benefício econômico futuro for esperado do seu uso ou venda eventual. Ganho ou perda resultante da baixa do ativo (calculado como sendo a diferença entre o valor líquido da venda e o valor contábil do ativo) são incluídos na demonstração do resultado, no exercício em que o ativo for baixado.

Em função da mudança de prática contábil brasileira para plena aderência do processo de convergência às práticas internacionais, na adoção inicial dos pronunciamentos técnicos CPC27 (IAS16) e CPC28 (IAS40), há a opção de proceder ajustes nos saldos iniciais à semelhança do que é permitido pelas normas internacionais de contabilidade, com a utilização do conceito de custo atribuído conforme previsto nos pronunciamentos técnicos CPC37 (IFRS1) e CPC 43.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.14 Imobilizado--Continuação

A Companhia optou por não avaliar os itens do ativo imobilizado ao valor justo na data de transição, considerando que: (i) o método do custo deduzido da provisão para perdas, é o melhor método para avaliar os ativos imobilizados da Companhia; (ii) a Companhia possui controles eficazes sobre os bens do imobilizado que possibilitam a indicação de estimativa de vida útil dos bens e (iii) as taxas de depreciação utilizadas representam adequadamente a vida útil dos bens o que permite concluir que o valor do imobilizado está próximo do valor justo.

A depreciação é calculada com base no método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens, como segue:

- (i) Veículos - cinco anos;
- (ii) Móveis, utensílios e instalações - dez anos;
- (iii) Estandes de venda, apartamentos-modelo e respectivas mobílias - um ano.

O valor residual, vida útil e métodos de depreciação são revisados no encerramento de cada exercício.

Os gastos incorridos com a construção dos estandes de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias, são incorporados ao ativo imobilizado da Companhia e de suas controladas. Tais ativos são depreciados após o lançamento do empreendimento pelo prazo médio de um ano. Os ativos imobilizados e estão sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração de ativos ("impairment").

#### 2.15 Intangível

- (i) Os gastos relacionados com a aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software são registrados ao custo de aquisição, sendo amortizados linearmente em até cinco anos, e estão sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração de ativos ("impairment").
- (ii) Os investimentos da Companhia nas controladas incluem ágio quando o custo de aquisição ultrapassa o valor de mercado dos ativos tangíveis líquidos da controlada adquirida.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.15 Intangível--Continuação

Até 31 de dezembro de 2008, o ágio foi amortizado de acordo com o fundamento que o determinou, baseado na avaliação das respectivas controladas adquiridas no momento da aquisição, considerando fatores como os estoques de terrenos, a capacidade de geração de resultados nos empreendimentos lançados e/ou a serem lançados no futuro e outros fatores inerentes. A partir de 01 de janeiro de 2009, os ágios não são mais amortizados.

Os ágios registrados em 31 de dezembro de 2010 referem-se a aquisições antes da data de transição para o CPC/IFRS e a Companhia adotou a opção de não retroagir as aquisições antes da data de transição, para ajustar qualquer dos respectivos ágios.

O teste de perda por redução ao valor recuperável de ágio é feito anualmente (em 31 de dezembro) ou quando as circunstâncias indicarem perda por desvalorização do valor contábil.

O ágio não justificado por rentabilidade futura é reconhecido imediatamente como perda no resultado do exercício.

#### 2.16 Investimentos em controladas e controladas em conjunto

Quando a Companhia detém mais da metade do capital social votante e/ou possui o poder de governança das políticas financeiras e operacionais de uma entidade, esta é considerada uma controlada. Em situações em que existam acordos que garantem à Companhia direito de veto em decisões que afetem significativamente os negócios da sociedade, caracterizando o controle compartilhado; estas são consideradas como controladas em conjunto. Os investimentos nas controladas e nas controladas em conjunto são registrados na controladora pelo método de equivalência patrimonial. As controladas em conjunto são consolidadas proporcionalmente pelo percentual de participação da Controladora.

Quando a participação da Companhia nas perdas das controladas iguala ou ultrapassa o valor do investimento, a Companhia reconhece a parcela residual no passivo a descoberto, uma vez que assume obrigações, efetua pagamentos em nome dessas sociedades ou efetua adiantamentos para futuro aumento de capital.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.17 Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes por permuta

As obrigações na aquisição de imóveis são reconhecidas pelos valores correspondentes às obrigações contratuais assumidas. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos, quando aplicável, de encargos e juros proporcionais ao período incorrido ("pro rata temporis"), líquido do ajuste a valor presente.

As obrigações relacionadas com as operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias são demonstradas ao seu valor justo.

#### 2.18 Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido

##### (i) Imposto de renda e contribuição social correntes

O imposto de renda (25%) e a contribuição social sobre o lucro líquido (9%) são calculados observando-se suas alíquotas nominais, que conjuntamente, totalizam 34%. O imposto de renda diferido é gerado por diferenças temporárias da data do balanço entre as bases fiscais de ativos e passivos e seus valores contábeis.

Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda e contribuição social é baseada no lucro estimado apurado à razão de 8% e 12% sobre as receitas brutas, respectivamente, sobre o qual se aplica as alíquotas nominais do respectivo imposto e contribuição.

##### (ii) Imposto de renda e contribuição social diferidos

Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que é provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para uso na compensação das diferenças temporárias.

O imposto de renda diferido sobre prejuízos fiscais acumulados não possui prazo de prescrição, porém a sua compensação é limitada a 30% do montante do lucro tributável de cada exercício. Sociedades que optam pelo regime de lucro presumido não podem compensar prejuízos fiscais de um período em anos subsequentes.

## Notas Explicativas

Caso a realização do imposto diferido ativo não seja provável, não é feito qualquer reconhecimento contábil (Nota 16).

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.19 Outros passivos circulantes e não circulantes

São demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis acrescidos, quando aplicável dos correspondentes encargos e variações monetárias até a data do balanço patrimonial, cuja contrapartida é lançada ao resultado do exercício. Quando aplicável os passivos circulantes e não circulantes são registrados ao valor presente com base em taxas de juros que refletem o prazo, a moeda e o risco de cada transação.

#### 2.20 Plano de opção de compra de ações

A Companhia oferece aos empregados e administradores, devidamente aprovado pelo Conselho de Administração, plano de remuneração com base em ações ("Stock Options"), segundo o qual recebe os serviços como contraprestações das opções de compra de ações outorgadas.

O valor justo dos serviços recebidos dos empregados nos planos, em troca de opções, é determinado com referência no valor justo das ações, estabelecido na data da outorga. O valor justo dos serviços recebidos dos empregados e administradores em troca das opções é reconhecido como despesa em contrapartida ao patrimônio líquido, à medida que os serviços são prestados pelos empregados e administradores.

Em uma transação liquidada, títulos patrimoniais em que o plano é modificado, uma despesa mínima reconhecida corresponde às despesas como se os termos não tivessem sido alterados. Uma despesa adicional é reconhecida para qualquer modificação que aumenta o valor justo total das opções outorgadas, ou que de outra forma beneficia o funcionário, mensurada na data da modificação. Em caso de cancelamento de um plano de opção de compra de ações, o mesmo é tratado como se tivesse sido outorgado na data do cancelamento, e qualquer despesa não reconhecida do plano, é reconhecida imediatamente. Porém, se um novo plano substitui o plano cancelado, e é designado um plano substituto na data de outorga, o plano cancelado e o novo plano são tratados como se fossem uma modificação ao plano original, conforme mencionado anteriormente.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.21 Outros benefícios a empregados

Os benefícios concedidos a empregados e administradores da Companhia incluem, como a remuneração fixa (salários e contribuições para a seguridade social (INSS), férias e 13º salário), remunerações variáveis como participações nos lucros, bônus e remuneração com base em ações. Esses benefícios são registrados no resultado do exercício, na rubrica "Despesas gerais e administrativas", à medida que são incorridos.

O sistema de bônus opera com metas corporativas individuais, estruturados na eficiência dos objetivos corporativos, seguidos por objetivos de negócios e finalmente por objetivos individuais.

A Companhia e suas controladas não mantêm planos de previdência privada e plano de aposentadoria ou outros benefícios pós-emprego.

#### 2.22 Ajuste a valor presente – de ativos e passivos

Os elementos integrantes do ativo e do passivo, decorrentes de operações de longo prazo ou de curto prazo quando houver efeito relevante, são ajustados a valor presente.

Entidades de Incorporação Imobiliária, nas vendas a prazo de unidades não concluídas, apresentam recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, e devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. A reversão do ajuste a valor presente, considerando-se que parte importante do contexto operacional da Companhia é a de financiar os seus clientes, foi realizada, tendo como contrapartida o próprio grupo de receitas de incorporação imobiliária, de forma consistente com os juros incorridos sobre a parcela do saldo de contas a receber referentes ao período "pós-chaves".

Os encargos financeiros de recursos utilizados na construção dos empreendimentos imobiliários, e os relativos ao financiamento da construção dos empreendimentos imobiliários, são capitalizados. Portanto, a reversão do ajuste a valor presente de uma obrigação vinculada a esses itens é apropriada ao custo dos imóveis vendidos ou estoques de imóveis a comercializar, conforme o caso, até o momento em que a construção do empreendimento estiver concluída.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.22 Ajuste a valor presente – de ativos e passivos--Continuação

Desse modo, determinados elementos integrantes do ativo e do passivo são ajustados a valor presente, com base em taxas de desconto, as quais visam refletir as melhores estimativas, quanto ao valor do dinheiro no tempo.

A taxa utilizada de desconto tem como fundamento e premissa a taxa média dos financiamentos e empréstimos obtidos pela Companhia, líquidas do efeito inflacionário (Nota 5).

#### 2.23 Provisão para redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

A Administração revisa no mínimo anualmente, na data do encerramento do balanço, o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas e operacionais, que possam indicar perda de seu valor recuperável. Quando tais evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. O ágio e os ativos intangíveis com vida útil indefinida têm a recuperação do seu valor testada anualmente independentemente de haver indicadores de perda de valor, através da comparação com o valor de realização mensurado por meio de fluxos de caixa descontados ao seu valor presente, utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos, que reflita o custo médio ponderado e capital.

#### 2.24 Custos com emissão de debêntures e oferta pública de ações

Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários, bem como os custos com a emissão de ações de capital próprio são contabilizados como item redutor do próprio montante captado pela Companhia. Adicionalmente, os custos de transação e prêmios na emissão de títulos de dívida, são amortizados de acordo com o prazo de vigência das operações, sendo o saldo líquido classificado como redutor do valor da respectiva transação (Nota 11).

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.25 Custos de empréstimos

Os custos de empréstimos diretamente relacionados aos empreendimentos durante a fase de construção e terrenos enquanto atividades no preparo do ativo para venda estão sendo realizadas, são capitalizados como parte do custo do ativo correspondente, desde que existam empréstimos em aberto, os quais são reconhecidos ao resultado na proporção das unidades vendidas, mesmo critério dos demais custos. Todos os demais custos de empréstimos são registrados em despesa no período em que são incorridos. Custos de empréstimos compreendem juros e outros custos incorridos relativos a empréstimos.

#### 2.26 Provisões

Provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente em consequência de um evento passado, e é provável que benefícios econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor possa ser feita.

(i) Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

A Companhia é parte de diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as contingências referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidar a contingência e uma estimativa razoável possa ser feita. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

Os passivos contingentes avaliados como de perdas possíveis são apenas divulgados em nota explicativa e os passivos contingentes avaliados como de perdas remotas não são provisionados e nem divulgados.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.26 Provisões--Continuação

(ii) Provisões para crédito de liquidação duvidosa

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída por valor considerado suficiente pela Administração para cobrir as perdas estimadas na realização dos créditos que não possuem garantia real.

Ativos contingentes são reconhecidos somente quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, transitadas em julgado. Os ativos contingentes com êxitos prováveis são apenas divulgados em nota explicativa.

#### 2.27 Demonstrações dos fluxos de caixa e do valor adicionado

As demonstrações dos fluxos de caixa são preparadas e apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº 641, de 07 de outubro de 2010 que aprovou o pronunciamento contábil CPC 03 (R2) - Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). As demonstrações do valor adicionado são preparadas e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM ° 557, de 12 de novembro de 2008 que aprovou o pronunciamento contábil CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado, emitido pelo CPC.

#### 2.28 Ações em tesouraria

Instrumentos patrimoniais próprios que são readquiridos (ações de tesouraria) são reconhecidos ao custo e deduzidos do patrimônio líquido. Nenhum ganho ou perda é reconhecido na demonstração do resultado na compra, venda, emissão ou cancelamento dos instrumentos patrimoniais próprios da Companhia. Qualquer diferença entre o valor contábil e a contraprestação é reconhecida em outras reservas de capital.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.29 Lucro por ação básico e diluído

O lucro básico por ação é calculado pela divisão do lucro líquido disponível aos acionistas ordinários pelo número médio de ações em aberto durante o período. Lucros por ação diluídos são calculados de maneira similar aos lucros por ação básicos, exceto pelo fato de que as quantidades de ações em circulação são aumentadas para incluir um número de ações adicionais, as quais teriam sido consideradas no cálculo dos lucros básicos, caso as ações com potencial de diluição, tivessem sido convertidas.

#### 2.30 Combinações de negócios

Combinações de negócios a partir de 1º de janeiro de 2009

Combinações de negócios são contabilizadas utilizando o método de aquisição. O custo de uma aquisição é mensurado pela soma da contraprestação transferida, avaliada com base no valor justo na data da aquisição, e o valor de qualquer participação de não controladores na adquirida. Para cada combinação de negócio, a adquirente deve mensurar a participação de não controladores na adquirida pelo valor justo ou com base na sua participação nos ativos líquidos identificados na adquirida. Custos diretamente atribuíveis à aquisição devem ser contabilizados como despesas quando incorridos.

Ao adquirir um negócio, a Companhia avalia os ativos e passivos financeiros assumidos com o objetivo de classificá-los e aloca-los de acordo com os termos contratuais, as circunstâncias econômicas e as condições pertinentes na data da aquisição, o que inclui a segregação, por parte da adquirida, de derivativos embutidos existentes em contratos hospedeiros na adquirida.

Se a combinação de negócios for realizada em estágios, o valor justo na data de aquisição da participação societária previamente detida no capital da adquirida é reavaliado a valor justo na data da aquisição, sendo os impactos reconhecidos na demonstração do resultado.

Qualquer contraprestação contingente a ser transferida pela adquirente será reconhecida a valor justo na data da aquisição. Alterações subseqüentes no valor justo da contraprestação contingente considerada como um ativo ou como um passivo, deverão ser reconhecidas de acordo com o CPC 38 na demonstração do resultado ou em outros resultados abrangentes. Se a contraprestação contingente for classificada como patrimônio, não deverá ser reavaliada até que seja finalmente liquidada no patrimônio.

## Notas Explicativas

### 2. Políticas contábeis--Continuação

#### 2.30 Combinações de negócios--Continuação

Inicialmente, o ágio é mensurado como sendo o excedente da contraprestação transferida em relação aos ativos líquidos adquiridos (ativos identificáveis adquiridos líquidos e os passivos assumidos). Se a contraprestação for menor do que o valor justo dos ativos líquidos adquiridos, a diferença deverá ser reconhecida como ganho na demonstração do resultado.

Após o reconhecimento inicial, o ágio é mensurado pelo custo, deduzido de quaisquer perdas acumuladas do valor recuperável. Para fins de teste do valor recuperável, o ágio adquirido em uma combinação de negócios é, a partir da data de aquisição, alocado a cada uma das unidades geradoras de caixa da Companhia que se espera sejam beneficiadas pelas sinergias da combinação, independentemente de outros ativos ou passivos da adquirida serem atribuídos a essas unidades.

Quando o ágio fizer parte de uma unidade geradora de caixa e uma parcela dessa unidade for alienada, o ágio associado à parcela alienada deve ser incluído no custo da operação ao apurar-se o ganho ou a perda na alienação. O ágio alienado nessas circunstâncias é apurado com base nos valores proporcionais da parcela alienada em relação à unidade geradora de caixa mantida.

### 3. Adoção inicial das Normas Internacionais de Relatório Financeiro

Até 31 de dezembro de 2009 as demonstrações contábeis individuais e consolidadas da Companhia eram apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, normas complementares da CVM, pronunciamentos técnicos do CPC emitidos até 31 de dezembro de 2008 e disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, base das práticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP).

## Notas Explicativas

### 3. Adoção inicial das Normas Internacionais de Relatório Financeiro-- Continuação

A Companhia preparou o seu balanço de abertura com data de transição em 1º de janeiro de 2009 e, portanto, aplicou as exceções obrigatórias e certas isenções opcionais de aplicação retrospectiva completa, conforme estabelecido nos pronunciamentos, interpretações e orientações técnicas emitidos pelo CPC e aprovadas pela CVM, para as demonstrações financeiras individuais da controladora. As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards – IFRS) adotadas no Brasil, incluindo a Orientação OCPC 04 - Orientação OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras no que diz respeito ao reconhecimento de receitas e respectivos custos e despesas decorrentes de operações de incorporação imobiliária durante o andamento da obra (método da percentagem completada – POC). O CPC 37 (R1) requer que uma entidade desenvolva políticas contábeis baseadas nos padrões e interpretações do CPC e normas internacionais de relatório financeiro - IFRS, em vigor na data de encerramento de sua primeira demonstração financeira da controladora e consolidada e, que essas políticas sejam aplicadas na data de transição e durante todos os períodos apresentados nas primeiras demonstrações financeiras de acordo com as normas emitidas pelo CPC e IFRS, como aprovadas no Brasil, sendo que a Companhia adotou todos os pronunciamentos, orientações e interpretações do CPC, emitidos até 31 de dezembro de 2010. Consequentemente, as demonstrações financeiras consolidadas estão de acordo com as IFRS, como aprovadas no Brasil pelo CPC, CVM e CFC. As principais diferenças entre as práticas contábeis atuais e anteriores adotadas na data de transição, incluindo as reconciliações do Patrimônio Líquido e do Resultado, estão descritas nesta nota explicativa, no item 3.2.

As demonstrações contábeis da controladora, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010, são as primeiras apresentadas considerando a aplicação integral das normas emitidas pelo CPC e de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro – IFRS adotadas no Brasil. Conforme facultado pela Deliberação nº 656/2011, que altera a Deliberação CVM nº 603/2009, a Companhia optou por reapresentar seus ITRs de 2010 e 2009 com a plena adoção das normas de 2010 até a data da apresentação do 1º ITR de 2011.

## Notas Explicativas

### 3. Adoção inicial das Normas Internacionais de Relatório Financeiro-- Continuação

Os efeitos no patrimônio líquido e no lucro líquido da Companhia, individual e consolidado, nos ITRs de 2009 estão demonstrados a seguir:

		Controladora					
		Patrimônio Líquido			Resultado do período findo em		
		30/09/2009	30/06/2009	31/03/2009	30/09/2009	30/06/2009	31/03/2009
<b>Prática contábil atual</b>		<b>1.791.125</b>	<b>1.759.612</b>	<b>1.732.425</b>	<b>54.067</b>	<b>25.067</b>	<b>2.016</b>
Ganho na alienação parcial de investimento	(iii)	(11.591)	(64.192)	(116.793)	157.803	105.202	52.601
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(iii)	3.942	21.826	39.710	(53.652)	(35.768)	(17.884)
Prática contábil anterior (vigente até 31.12.2009)		<b>1.783.476</b>	<b>1.717.246</b>	<b>1.655.342</b>	<b>158.218</b>	<b>94.501</b>	<b>36.733</b>
		<b>Consolidado</b>					
		Patrimônio Líquido			Resultado do período findo em		
		30/09/2009	30/06/2009	31/03/2009	30/09/2009	30/06/2009	31/03/2009
<b>Prática contábil atual</b>		<b>2.344.016</b>	<b>2.306.706</b>	<b>2.276.883</b>	<b>54.067</b>	<b>25.067</b>	<b>2.016</b>
Ganho na alienação parcial de investimento	(iii)	(11.591)	(64.192)	(116.793)	157.803	105.202	52.601
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(iii)	3.942	21.826	39.710	(53.652)	(35.768)	(17.884)
Participação de acionistas não controladores	(ii)	(552.891)	(547.094)	(544.458)	-	-	-
Prática contábil anterior (vigente até 31.12.2009)		<b>1.783.476</b>	<b>1.717.246</b>	<b>1.655.342</b>	<b>158.218</b>	<b>94.501</b>	<b>36.733</b>

A Companhia não possui efeitos no patrimônio líquido e no lucro líquido, individual e consolidado, nos ITRs de 2010, em função da adoção inicial do CPC.

#### 3.1 Exceções Obrigatórias e Isenções à Aplicação Retrospectiva

O CPC 37 (R1) permite às empresas a adoção de certas isenções voluntárias. A Companhia efetuou análise de todas as isenções voluntárias, sendo apresentado abaixo o resultado dessas:

- (i) *Exceções obrigatórias para combinações de negócios:* A Companhia adotou o CPC 15 a partir do exercício iniciado em 1º de janeiro de 2010 com efeito retroativo apenas para o exercício imediatamente anterior, iniciado em 1º de janeiro de 2009;
- (ii) *Isenção para apresentação do valor justo do ativo imobilizado como custo de aquisição:* A Companhia optou por não avaliar seus ativos imobilizados na data de transição pelo valor justo, optando por manter o custo de aquisição anteriormente apurado;
- (iii) *Isenção relativa à mensuração de instrumentos financeiros compostos:* A Companhia não tem transações sujeitas a esta norma.

## Notas Explicativas

### 3. Adoção inicial das Normas Internacionais de Relatório Financeiro-- Continuação

#### 3.1 Exceções Obrigatórias e Isenções à Aplicação Retrospectiva--Continuação

- (iv) *Efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão das demonstrações contábeis*: Esta norma não se aplica às operações da Companhia.

As isenções a seguir não são aplicáveis às operações da Companhia e não impactam nas demonstrações contábeis na data da adoção inicial:

- (i) *Benefícios a empregados CPC 22*: A Companhia não possui planos de previdência privada e outros benefícios que caracterizem como plano de benefício definido;
- (ii) *Contratos de seguro CPC 11*: A norma não é aplicável às operações da Companhia;
- (iii) *Contratos de concessão ICPC 01*: A Companhia não possui operações de concessão de serviços públicos.

O CPC 37 (R1), além das isenções voluntárias, também proíbe expressamente o ajuste de determinadas transações na primeira adoção, pois exigiria que a Administração efetuasse análises de condições passadas após o resultado efetivo das respectivas transações. As exceções obrigatórias contemplam:

- (i) *Contabilização de baixa de ativos e passivos financeiros*: A Companhia não efetuou ajustes retrospectivos em seus ativos e passivos financeiros, para fins de primeira aplicação, visto que não havia diferença para a prática contábil anterior.
- (ii) *Registro de operações de hedge*: As operações de hedge existentes em 2009 atendiam à prática contábil segundo norma emitida pelo CPC na data de transição. A Companhia não usa *hedge accounting* para contabilização de derivativos.
- (iii) *Mudanças nas estimativas*: As estimativas adotadas na transição para o CPC são consistentes com as estimativas adotadas pelos critérios contábeis anteriores.
- (iv) *Participação de acionistas não controladores*: o resultado do período e cada componente dos outros resultados abrangentes (reconhecidos diretamente no patrimônio líquido) são atribuídos aos proprietários da controladora e à participação dos não controladores. O resultado abrangente total é atribuído aos proprietários da controladora e à participação dos não controladores, independentemente desses resultados tornarem negativa a participação dos não controladores.

## Notas Explicativas

### 3. Adoção inicial das Normas Internacionais de Relatório Financeiro--Continuação

#### 3.2 Conciliação das práticas contábeis aplicadas na elaboração das demonstrações financeiras anteriormente apresentadas

Em conformidade ao CPC 37 (R1), a Companhia apresenta a conciliação do ativo, passivo, resultado, patrimônio líquido e fluxo de caixa, da Controladora e Consolidado, dos exercícios publicados anteriormente nas informações anuais referentes ao exercício iniciado em 1º de janeiro de 2009, data de transição e, findo em 31 de dezembro de 2009, preparados de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e vigentes até 31 de dezembro de 2009, considerando os CPCs vigentes em 2010.

##### 3.2.1. Balanco de Abertura em 01.01.2009

Item	Controladora			Consolidado		
	Prática contábil anterior	Ajustes	Prática contábil atual	Prática contábil anterior	Ajustes	Prática contábil atual
Ativo circulante	2.041.545	-	2.041.545	3.776.701	-	3.776.701
Caixa e equivalentes de caixa	(i) 165.216	(114.386)	50.830	528.574	(337.131)	191.443
Títulos e valores mobiliários	(i) 6.911	114.386	121.297	76.928	337.131	414.059
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	785.025	-	785.025	1.254.594	-	1.254.594
Imóveis a comercializar	778.203	-	778.203	1.695.130	-	1.695.130
Outros	306.190	-	306.190	221.475	-	221.475
Ativo não circulante	1.935.244	2.518	1.937.762	1.762.157	3.834	1.765.991
Ativo realizável a longo prazo	(iv) 534.606	2.518	537.124	1.498.654	3.834	1.502.488
Ativo permanente	1.400.638	-	1.400.638	263.503	-	263.503
Ativo total	3.976.789	2.518	3.979.307	5.538.858	3.834	5.542.692
Passivo circulante	881.917	-	881.917	1.328.396	-	1.328.396
Dividendos mínimos obrigatórios	26.104	-	26.104	26.106	-	26.106
Outros	855.813	-	855.813	1.302.290	-	1.302.290
Passivo não circulante	1.482.452	(109.282)	1.373.170	2.126.641	(107.966)	2.018.675
Outros	(iv) 1.213.939	2.518	1.216.457	1.718.116	3.834	1.721.950
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(iii) 99.120	57.594	156.714	239.131	57.594	296.725
Ganho na alienação parcial de investimentos	(iii) 169.394	(169.394)	-	169.394	(169.394)	-
Participação de acionistas não controladores	(ii) -	-	-	471.402	(471.402)	-
Patrimônio líquido	(ii) (iii) 1.612.419	111.800	1.724.219	1.612.419	583.202	2.195.621
Passivo total	3.976.789	2.518	3.979.307	5.538.858	3.834	5.542.692

## Notas Explicativas

### 3. Adoção inicial das Normas Internacionais de Relatório Financeiro-- Continuação

#### 3.2 Conciliação das práticas contábeis aplicadas na elaboração das demonstrações financeiras anteriormente apresentadas--Continuação

##### 3.2.2. Balço de encerramento em 31.12.2009

Item	Controladora			Consolidado		
	Prática contábil anterior	Ajustes	Prática contábil atual	Prática contábil anterior	Ajustes	Prática contábil atual
Ativo circulante	2.551.038	-	2.551.038	4.892.448	-	4.892.448
Disponibilidades	773.479	-	773.479	1.424.053	-	1.424.053
Caixa e equivalentes de caixa	(i) 745.515	(701.070)	44.445	1.376.788	1.083.848	292.940
Títulos e valores mobiliários	(i) 27.964	701.070	729.034	47.265	1.083.848	1.131.113
Contas a receber de incorporação e serv. prestados	911.333	-	911.333	2.008.464	-	2.008.464
Imóveis a comercializar	604.128	-	604.128	1.332.374	-	1.332.374
Outros	262.098	-	262.098	127.557	-	127.557
Ativo não circulante	3.124.403	40.732	3.165.135	2.795.875	48.386	2.844.261
Ativo realizável a longo prazo	(iv) 992.578	40.732	1.033.310	2.534.713	48.386	2.583.099
Ativo permanente	2.131.825	-	2.131.825	261.162	-	261.162
<b>Ativo total</b>	<b>5.675.441</b>	<b>40.732</b>	<b>5.716.173</b>	<b>7.688.323</b>	<b>48.386</b>	<b>7.736.709</b>
Passivo circulante	1.219.619	-	1.219.619	2.020.602	(40.259)	1.980.343
Dividendos mínimos obrigatórios	50.716	-	50.716	54.279	-	54.279
Outros	(v) 1.168.903	-	1.168.903	1.966.323	(40.259)	1.926.064
Passivo não circulante	2.130.188	40.732	2.170.920	3.283.540	88.645	3.372.185
Outros	(iv) 1.943.326	40.732	1.984.058	2.947.249	48.386	2.995.635
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(v) 186.862	-	186.862	336.291	40.259	376.550
Participação de acionistas não controladores	(ii) -	-	-	58.547	(58.547)	-
Patrimônio líquido	(ii) 2.325.634	-	2.325.634	2.325.634	58.547	2.384.181
<b>Passivo total</b>	<b>5.675.441</b>	<b>40.732</b>	<b>5.716.173</b>	<b>7.688.323</b>	<b>48.386</b>	<b>7.736.709</b>

O sumário dos ajustes realizados é apresentado como segue:

	Controladora			Consolidado		
	Patrimônio líquido		Resultado do exercício	Patrimônio líquido		Resultado do exercício
	31/12/2009	1/1/2009	31/12/2009	31/12/2009	1/1/2009	31/12/2009
Prática contábil atual	<b>2.325.634</b>	<b>1.724.219</b>	<b>101.740</b>	<b>2.384.181</b>	<b>2.195.621</b>	<b>101.740</b>
Ganho na alienação parcial de investimento	(iii) -	(169.394)	169.394	-	(169.394)	169.394
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(iii) -	57.594	(57.594)	-	57.594	(57.594)
Participação de acionistas não controladores	(ii) -	-	-	(58.547)	(471.402)	-
Prática contábil anterior (vigente até 31.12.2009)	<b>2.325.634</b>	<b>1.612.419</b>	<b>213.540</b>	<b>2.325.634</b>	<b>1.612.419</b>	<b>213.540</b>

## **Notas Explicativas**

## Notas Explicativas

### 3. Adoção inicial das Normas Internacionais de Relatório Financeiro-- Continuação

#### 3.2 Conciliação das práticas contábeis aplicadas na elaboração das demonstrações financeiras anteriormente apresentadas--Continuação

##### 3.2.3 Demonstração do fluxo de caixa de abertura em 01.01.2009

Item	Controladora			Consolidado			
	Prática contábil anterior	Ajustes	Prática contábil atual	Prática contábil anterior	Ajustes	Prática contábil atual	
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	(iii)	155.460	169.394	324.854	176.020	169.394	345.414
Despesas (receitas) que não afetam as disponibilidades	(iii)	121.338	(169.394)	(48.056)	259.633	(169.394)	14.546
Aumento/redução nas contas do ativo e passivo		(665.812)	-	(665.812)	(1.148.035)	-	(1.148.035)
Utilização de caixa nas atividades operacionais		(389.014)	-	(389.014)	(788.075)	-	(788.075)
Utilização de caixa nas atividades investimentos	(i)	(615.043)	173.559	(441.484)	(78.300)	(49.186)	(127.486)
Geração de caixa nas atividades de financiamento		785.487	-	785.487	887.380	-	887.380
Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa	(i)	(218.570)	173.559	(45.011)	21.005	(49.186)	(28.181)
Caixa e equivalentes de caixa No início do exercício	(i)	383.786	(287.945)	95.841	507.569	(287.945)	219.624
No fim do exercício	(i)	165.216	(114.386)	50.830	528.574	(337.131)	191.443
Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa		(218.570)	173.559	(45.011)	21.005	(49.186)	(28.181)

## Notas Explicativas

### 3. Adoção inicial das Normas Internacionais de Relatório Financeiro-- Continuação

#### 3.2 Conciliação das práticas contábeis aplicadas na elaboração das demonstrações financeiras anteriormente apresentadas--Continuação

##### 3.2.4 Demonstração do fluxo de caixa de encerramento em 31.12.2009

Item	Controladora			Consolidado			
	Prática contábil anterior	Ajustes	Prática contábil atual	Prática contábil anterior	Ajustes	Prática contábil atual	
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	(iii)	257.668	(169.394)	88.274	350.168	(169.394)	180.774
Despesas (receitas) que não afetam as disponibilidades	(iii)	(33.434)	169.394	135.960	154.926	169.394	324.320
Aumento/redução nas contas do ativo e passivo		(443.892)	-	(443.892)	(1.197.178)	-	(1.197.178)
Utilização de caixa nas atividades operacionais		(219.658)	-	(219.658)	(692.084)	-	(692.084)
Utilização de caixa nas atividades investimentos	(i)	(196.939)	(586.684)	(783.623)	(15.447)	(746.717)	(762.164)
Geração de caixa nas atividades de financiamento		996.896	-	996.896	1.555.745	-	1.555.745
Aumento (redução) líquido em disponibilidades		580.299	(586.684)	(6.385)	848.214	(746.717)	101.497
Disponibilidades							
No início do exercício	(i)	165.216	(114.386)	50.830	528.574	(337.131)	191.443
No fim do exercício	(i)	745.515	(701.070)	44.445	1.376.788	(1.083.848)	292.940
Aumento (redução) líquido em disponibilidades		580.299	(586.684)	(6.385)	848.214	(746.717)	101.497

- (i) *Caixa e equivalentes de caixa*: De acordo com o CPC 3(R2), um investimento qualifica-se como equivalente de caixa somente quando tem vencimento de curto prazo, por exemplo, três meses ou menos, a contar da data da aquisição. Portanto, a Companhia efetuou a reclassificação dos saldos, registrando no grupo de disponibilidades, para títulos e valores mobiliários;
- (ii) *Participação dos acionistas não controladores*: Pelas práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme NBC T 08 (Norma Brasileira de Contabilidade), a participação de acionistas não controladores no patrimônio líquido das entidades controladas, deve ser destacada em grupo isolado no balanço patrimonial consolidado, imediatamente antes do grupo de contas do patrimônio líquido, e participação de não controladores, no lucro líquido consolidado. Pelo CPC 36, a participação de não controladores deve ser apresentada no grupo de contas do patrimônio líquido das demonstrações consolidadas, separada da participação dos acionistas controladores. O resultado deve ser atribuído aos controladores e aos não controladores, mesmo que a participação dos não controladores tenha sido deficitária.

## Notas Explicativas

### 3. Adoção inicial das Normas Internacionais de Relatório Financeiro-- Continuação

#### 3.2 Conciliação das práticas contábeis aplicadas na elaboração das demonstrações financeiras anteriormente apresentadas--Continuação

##### 3.2.4 Demonstração do fluxo de caixa de encerramento em 31.12.2009-- Continuação

- (iii) *Combinação de negócios:* De acordo com o CPC 15, a Companhia amortizou, no exercício de 2008, a totalidade do deságio referente à aquisição de participação em Tenda, no montante total de R\$210.402, por compra vantajosa. O saldo de deságio amortizado em 2009 no montante de R\$ 169.394 (R\$ 41.008 em 2008), assim como seu efeito tributário no montante de R\$57.594, foram ajustados retrospectivamente no balanço de abertura.
- (iv) *Apresentação de depósitos judiciais:* No Brasil, de acordo com a NPC 22/05, não raramente, a administração de uma entidade questiona a legitimidade de determinados passivos, e, por conta desse questionamento, por ordem judicial ou por estratégia da própria administração, os valores em questão são depositados em juízo, sem que ocorra a caracterização da liquidação do passivo. Nessa situação, não havendo a possibilidade de resgate do depósito a menos que ocorra o desfecho favorável da questão para a Companhia, o depósito deverá ser apresentado deduzindo o valor do passivo aplicável. Quanto à divulgação, nos casos em que ocorrer compensação dos passivos com os valores depositados em juízo, permitida nos termos desta NPC, deverão ser destacadas, em nota explicativa, os valores que estão sendo compensados e a explicação das eventuais diferenças existentes. Conforme CPC 37 (R1), uma entidade não deve apresentar ativos e passivos e, receitas e despesas líquidos, a menos que requerido ou permitido pela legislação. O entendimento do pronunciamento é de que, nos casos de depósitos judiciais, uma entidade deve apresentar separadamente os ativos e passivos, uma vez que o depósito judicial não atende o critério de apresentação líquida. A apresentação líquida, tanto no Balanço Patrimonial quanto na demonstração do resultado, exceto quanto à apresentação líquida, reflete a substância da transação ou outro evento, reduz a capacidade dos usuários das demonstrações financeiras a entender as transações, outros eventos e as condições em que ocorreram e de estimar o fluxo de caixa futuro da entidade. Portanto, a Companhia efetuou a reclassificação dos saldos, registrando no grupo de ativo não circulante, os valores de depósitos judiciais.
- (v) *Reclassificação dos impostos diferidos:* A prática contábil anterior determina a classificação de ativos e passivos diferidos entre circulante e não circulante dependendo da expectativa de sua realização ou liquidação. De acordo com o CPC 37 (R1), quando a entidade apresenta ativos correntes e não correntes, e passivos correntes e não correntes, classificando-os separadamente nos balanço patrimonial, ela não deverá classificar impostos diferidos ativos e impostos diferidos passivos como correntes. Portanto a Companhia efetuou a reclassificação do imposto de renda diferido líquido, que estava classificado no ativo circulante e não circulante, para o imposto de renda diferido ativo e passivo não circulante.

## Notas Explicativas

### 3. Adoção inicial das Normas Internacionais de Relatório Financeiro-- Continuação

#### 3.3 Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB

Até a data de divulgação destas demonstrações financeiras individuais e consolidadas, os seguintes pronunciamentos e interpretações emitidos pelo IASB foram publicados, porém não eram de aplicação obrigatória para o exercício iniciado em 1º de janeiro de 2010:

<b>Novas Normas</b>	<b>Aplicação obrigatória para exercícios iniciados a partir de:</b>
IFRS 9 – Instrumentos Financeiros (i)	1º de janeiro de 2013
IAS 24 – Revisada Partes Relacionadas: Divulgação (ii)	1º de janeiro de 2011
<b>Novas Interpretações</b>	
IFRIC 19 – Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos de Patrimônio (iii)	1º de julho de 2010
Emenda a IFRIC 14 – Pagamentos antecipados quando há obrigação de se manter um nível mínimo de financiamento (iv)	1º de janeiro de 2011
<b>Emendas às Normas Existentes</b>	
Emenda ao IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação e Classificação de Emissões de Direitos sobre Ações	1º de fevereiro de 2010
Emenda ao IAS 1 – Apresentação das Demonstrações Financeiras	1º de janeiro de 2011
Emenda ao IFRS 3 – Combinação de Negócios	1º de janeiro de 2011
Emenda ao IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgação	
Transferência de Ativos Financeiros	1º de janeiro de 2013

- (i) A IFRS 9 encerra a primeira parte do projeto de substituição da “IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”. A IFRS 9 utiliza uma abordagem simples para determinar se um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado ou valor justo, baseada na maneira pela qual uma entidade administra seus instrumentos financeiros (seu modelo de negócios) e o fluxo de caixa contratual característico dos ativos financeiros. A norma exige ainda a adoção de apenas um método para determinação de perdas no valor recuperável de ativos. Esta norma passa a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013. A Companhia não espera que esta alteração cause impacto em suas demonstrações financeiras consolidadas.
- (ii) Simplifica as exigências de divulgação para entidades estatais e esclarece a definição de parte relacionada. A norma revisada aborda aspectos que, segundo as exigências de divulgação e a definição de parte relacionada anteriores, eram demasiadamente complexos e de difícil aplicação prática, principalmente em ambientes com amplo controle estatal, oferecendo isenção parcial a entidades estatais e uma definição revista do conceito de parte relacionada. Esta alteração foi emitida em novembro de 2009, passando a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2011. Esta alteração não terá impacto nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

## Notas Explicativas

### 3. Adoção inicial das Normas Internacionais de Relatório Financeiro-- Continuação

#### 3.3 Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB--Continuação

- (iii) A IFRIC 19 foi emitida em novembro de 2009 e passa a vigorar a partir de 1º de julho de 2010, sendo permitida sua aplicação antecipada. Esta interpretação esclarece as exigências das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) quando uma entidade renegocia os termos de uma obrigação financeira com seu credor e este concorda em aceitar as ações da entidade ou outros instrumentos de capital para liquidar a obrigação financeira no todo ou em parte. A Companhia não espera que a IFRIC 19 tenha impacto em suas demonstrações financeiras consolidadas.
- (iv) Esta alteração aplica-se apenas àquelas situações em que uma entidade está sujeita a requisitos mínimos de financiamento e antecipa contribuições a fim de cobrir esses requisitos. A alteração permite que essa entidade contabilize o benefício de tal pagamento antecipado como ativo. Esta alteração passa a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2011. Esta alteração não terá impacto nas demonstrações contábeis consolidadas da Companhia

Não existem outras normas e interpretações emitidas e ainda não adotadas que possam, na opinião da Administração, ter impacto significativo no resultado ou no patrimônio líquido divulgado pela Companhia.

A Companhia não espera impactos significativos sobre as demonstrações financeiras consolidadas na adoção inicial dos novos pronunciamentos e interpretações.

O CPC ainda não editou os respectivos pronunciamentos e modificações relacionados às IFRSs novas e revisadas apresentadas anteriormente. Em decorrência do compromisso do CPC e da CVM de manter atualizado o conjunto de normas emitido com base nas atualizações feitas pelo IASB, é esperado que esses pronunciamentos e modificações sejam editados pelo CPC e aprovados pela CVM até a data de sua aplicação obrigatória.

## Notas Explicativas

### 4. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e cauções--Continuação

#### 4.1 Caixa e equivalentes de caixa

Tipo de operação	Controladora			Consolidado		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Caixa e equivalentes de caixa		(reapresentado)	(reapresentado)		(reapresentado)	(reapresentado)
Caixa e bancos	<b>30.524</b>	27.129	15.499	<b>172.336</b>	143.799	73.538
Equivalentes de caixa						
Operações compromissadas	<b>35.568</b>	17.316	31.991	<b>84.046</b>	109.762	116.858
Certificado de depósitos bancários	-	-	-	-	39.379	-
Outros	-	-	3.340	-	-	1.047
Total caixa e equivalentes a caixa	<b>66.092</b>	44.445	50.830	<b>256.382</b>	292.940	191.443

As operações compromissadas incluem juros auferidos variando de 98,25% a 104,00% do Certificado de Depósito Interbancário – CDI. Ambas as operações são aplicadas junto a instituições financeiras avaliadas pela Administração como de primeira linha.

#### 4.2 Títulos e valores mobiliários e cauções

Tipo de operação	Controladora			Consolidado		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
		(reapresentado)	(reapresentado)		(reapresentado)	(reapresentado)
Disponível para venda						
Fundos de investimentos	-	-	-	<b>3.016</b>	2.020	-
Títulos do governo	<b>94.878</b>	70.416	65.066	<b>117.001</b>	146.646	151.797
Certificado de depósitos bancários	<b>82.004</b>	27.923	49.320	<b>183.562</b>	152.309	185.334
Aplicações financeiras caucionadas (a)	<b>297.911</b>	630.695	6.911	<b>453.060</b>	732.742	76.928
Créditos vinculados e restritos (b)	-	-	-	<b>171.627</b>	97.396	-
Outros (c)	<b>16.500</b>	-	-	<b>16.500</b>	-	-

**Notas Explicativas**

Total títulos e valores mobiliários e cauções	<b>491.295</b>	729.034	121.297	<b>944.766</b>	1.131.113	414.059
Total caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e cauções	<b>557.387</b>	773.479	172.127	<b>1.201.148</b>	1.424.053	605.502

- (a) Aplicações financeiras vinculadas a empreendimentos e liberadas conforme andamento das obras e vendas
- (b) Repasses de clientes cuja expectativa de recebimento da Companhia é de até 90 dias.
- (c) Certificados de Potencial Adicional de Construção – CEPAC

Em 31 de dezembro de 2010, os Certificados de Depósitos Bancários – CDBs incluem juros auferidos variando de 98,00% a 108,5% (31 de dezembro de 2009 – 95,00% até 102,00%) do Certificado de Depósito Interbancário – CDI.

## Notas Explicativas

### 4. Caixa e equivalente de caixa e títulos e valores mobiliários e cauções--Continuação

#### 4.2 Títulos e valores mobiliários e cauções--Continuação

No exercício de 2010, a Companhia adquiriu 22.000 Certificados de Potencial Adicional de Construção – CEPAC, através do 7º leilão da 4ª distribuição pública realizado pela Prefeitura do Município de São Paulo, relativo à operação urbana consorciada Água Espreada, totalizando R\$16.500. Em 31 de dezembro de 2010, os CEPACs, registrados na rubrica “Outros”, possuem liquidez, o valor justo estimado se aproxima do custo e não estão destinados a empreendimentos a serem lançados no futuro.

A referida emissão foi registrada junto à Comissão de Valores Mobiliários – CVM sob o nº CVM/SER/TIC/2008/002 e, conforme Instrução CVM nº 401/2003, os CEPACs são objeto de distribuição pública com intermediação de instituições integrantes do sistema de distribuição de valores.

Em 31 de dezembro de 2010 e 2009, o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos abertos e exclusivos estão avaliados ao valor justo por meio de resultado. De acordo com a Instrução CVM nº 408/04, as aplicações financeiras em Fundos de Investimentos nos quais a Companhia tem participação exclusiva foram consolidadas.

Os fundos exclusivos são como segue:

O Fundo de Investimento Vista é um fundo renda fixa crédito privado sob gestão e administração do Votorantim Asset Management e custódia do Itaú Unibanco. O objetivo do fundo é superar 101% do CDI de rentabilidade. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs. A carteira consolidada pode gerar exposição a Selic/CDI, taxa pré e índices de preços. Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento.

## Notas Explicativas

### 4. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e caucões--Continuação

#### 4.2 Títulos e valores mobiliários e caucões--Continuação

O Fundo de Investimento Arena é um fundo multimercado sob gestão e administração do Santander Asset Management e custódia do Itaú Unibanco. O objetivo do fundo é buscar a valorização de suas cotas por meio da aplicação de recursos da sua carteira de investimentos, a qual pode ser composta por ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis nos mercados financeiros e de capitais em geral, de renda fixa. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs, quotas de fundos de investimentos nas classes admitidas pela CVM e operações compromissadas, de acordo com a regulamentação do Conselho Monetário Nacional (CMN). Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento.

O Fundo de Investimento Colina é um fundo renda fixa crédito privado sob gestão e administração do Santander Asset Management e custódia do Itaú Unibanco. O objetivo do fundo é superar 101% do CDI de rentabilidade. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures, CDBs e RDBs. A carteira consolidada pode gerar exposição a Selic/CDI, taxa pré e índices de preços. Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento.

O Fundo de Investimento Caixa Arsenal Renda Fixa Crédito Privado Longo Prazo é um fundo renda fixa crédito privado sob gestão e administração da Caixa Econômica Federal. O objetivo do fundo é superar 101% do CDI de rentabilidade. Os ativos elegíveis na composição da carteira são: títulos da dívida pública, contratos de derivativos, debêntures e CDBs. A carteira consolidada pode gerar exposição a Selic/CDI, taxa pré e índices de preços. Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas com rendimento a qualquer momento.

A composição dos títulos que compõem a carteira dos fundos exclusivos em 31 de dezembro de 2010, é como segue:

## Notas Explicativas

### 4. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e cações--Continuação

#### 4.2 Títulos e valores mobiliários e cações--Continuação

	Arena	Vistta	Colina	Arsenal	Total
Caixa	6	13	19	2	40
Operações caucionadas	-	12.985	3.873	16.870	33.728
Títulos públicos (LFT)	10.696	36.173	35.078	11.245	93.192
Títulos privados (CDB-DI)	8.297	3.872	-	3.028	15.197
Letra Tesouro Nacional Pré	-	-	13.448	-	13.448
Letra Tesouro Nacional Pós	-	-	-	-	-
NTN-B	-	141	598	-	739
Cotas Colina	52.997	-	-	-	52.997
Cotas Vistta	53.081	-	-	-	53.081
	125.077	53.184	53.016	31.145	262.422

A composição da carteira dos fundos exclusivos está classificada nos quadros acima conforme a sua natureza.

### 5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
	(reapresentado)	(reapresentado)	(reapresentado)	(reapresentado)	(reapresentado)	(reapresentado)
Clientes de incorp. e venda de imóveis	<b>1.698.641</b>	1.514.783	925.878	<b>5.309.664</b>	3.763.902	2.108.346
( - ) Ajuste a valor presente	<b>(24.200)</b>	(33.191)	(20.811)	<b>(104.666)</b>	(86.925)	(44.776)
Clientes de serviço e construção	<b>57.826</b>	94.094	53.873	<b>59.737</b>	96.005	54.095
Outros valores a receber	<b>6.833</b>	32.600	15.975	<b>6.653</b>	3.664	879

**Notas Explicativas**

	<b>1.739.100</b>	1.608.286	974.915	<b>5.271.388</b>	3.776.646	2.118.544
Circulante	<b>1.039.549</b>	911.333	785.025	<b>3.158.074</b>	2.008.464	1.254.594
Não circulante	<b>699.551</b>	696.953	189.890	<b>2.113.314</b>	1.768.182	863.950

As parcelas circulantes e não circulantes têm o seguinte vencimento:

Vencimento	Controladora			Consolidado		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
2007 e antes	<b>11.905</b>	12.307	33.463	<b>25.037</b>	18.106	57.216
2008	<b>15.083</b>	26.540	85.772	<b>49.226</b>	73.490	118.641
2009	<b>19.540</b>	99.573	665.790	<b>47.362</b>	189.931	1.078.737
2010	<b>82.386</b>	772.913	99.787	<b>183.518</b>	1.726.937	445.832
2011	<b>910.635</b>	435.166	40.848	<b>2.854.316</b>	1.144.940	199.308
2012	<b>299.445</b>	107.371	11.473	<b>967.978</b>	313.171	56.278
2013	<b>254.207</b>	43.086	9.799	<b>727.891</b>	98.783	46.234
2014	<b>39.462</b>	30.132	14.893	<b>168.912</b>	65.954	59.898
2015 e depois	<b>106.437</b>	81.198	13.090	<b>247.148</b>	145.334	56.400
	<b>1.739.100</b>	1.608.286	974.915	<b>5.271.388</b>	3.776.646	2.118.544

## Notas Explicativas

### 5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados-- Continuação

- (i) O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas demonstrações financeiras. Seu registro é limitado à parcela da receita, reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas.

Os saldos de adiantamentos de clientes (incorporação e serviços), superiores ao montante de receita reconhecida no período, montam no consolidado a R\$158.145 em 31 de dezembro de 2010 (R\$222.284 em 2009), e encontra-se classificado em "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes" ( Nota 14).

O saldo de contas a receber de unidades concluídas, financiado pela Companhia, de forma geral, é atualizado por juros de 12% ao ano mais variação do IGP-M, sendo a receita apurada registrada no resultado como "Receita de incorporação"; os montantes reconhecidos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e 2009 totalizam R\$26.229 e R\$52.159, respectivamente.

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é estimada considerando a expectativa de perdas das contas a receber.

O saldo da provisão para créditos de liquidação duvidosa constituída, no montante de R\$18.916 (consolidado) em 31 de dezembro de 2010 (31 de dezembro de 2009 – R\$17.841), é considerado suficiente pela Administração da Companhia para fazer face a estimativa com perdas futuras na realização do saldo de contas a receber.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2010, a movimentação na provisão para créditos de liquidação duvidosa está sumarizada a seguir:

	<b>Consolidado</b>		
	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>01/01/2009</b>
Saldo em 1º de janeiro	<b>17.841</b>	18.815	-
Adição originada pela aquisição de Tenda	-	-	10.174
Adições	<b>1.075</b>	-	8.641
Baixas	-	(974)	-
Saldo em 31 de dezembro	<b>18.916</b>	17.841	18.815

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nas receitas de incorporação imobiliária do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$8.991 (controladora) e R\$(17.741) (consolidado), respectivamente.

## Notas Explicativas

### 5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados-- Continuação

As contas a receber de imóveis não concluídos foram mensuradas a valor presente considerando a taxa de desconto apurada segundo critérios descritos na nota 2.22. A taxa praticada pela Companhia e suas controladas foi de 5,02% para o exercício de 2010 (5,22% em 2009), líquida do INCC.

- (ii) A Companhia celebrou em 31 de março de 2009, operação de FIDC, a qual consiste em uma cessão de carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais e comerciais originários da Gafisa e suas subsidiárias. Esta carteira foi cedida e transferida para o "Gafisa FIDC", que emitiu classes de cotas Sêniores e Subordinadas. Esta primeira emissão de cotas seniores foi objeto de oferta restrita para investidores qualificados. As cotas subordinadas foram subscritas exclusivamente pela Gafisa. O Gafisa FIDC adquiriu a carteira de créditos por uma taxa de desconto equivalente à taxa de juros dos contratos de financiamento.

A Gafisa foi contratada pelo Gafisa FIDC e será remunerada para exercer, dentre outras funções, a conciliação dos recebimentos dos créditos pertencentes ao fundo e a cobrança dos inadimplentes. A estrutura da transação prevê a substituição da Gafisa como agente de cobrança em caso de descumprimento das responsabilidades descritas no contrato de prestação de cobrança.

A Companhia cedeu sua carteira de recebíveis no montante de R\$119.622 para o Gafisa FIDC em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$88.664. As cotas subordinadas representam aproximadamente 21% do montante emitido, totalizando R\$18.958 (valor presente); em 31 de dezembro de 2010 este montante totaliza R\$16.894 (Nota 8). Os recebíveis das cotas Sênior e Subordinada são indexados ao IGP-M e incorrem em juros de 12% ao ano.

A Companhia consolidou a Gafisa FIDC em suas demonstrações financeiras, dessa forma a Companhia demonstra em 31 de dezembro de 2010, o saldo de recebíveis de R\$34.965 no grupo de contas a receber de clientes e o montante de R\$18.070, é refletido na rubrica Demais Contas a Pagar, sendo eliminado nesse processo de consolidação o saldo das cotas subordinadas detidas pela Companhia;

## Notas Explicativas

### 5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados-- Continuação

- (iii) A Companhia celebrou em 26 de junho de 2009, operação de Cédula de Crédito Imobiliário - CCI, a qual consiste em uma cessão de carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais originários da Gafisa e suas subsidiárias. A Companhia cedeu sua carteira de recebíveis no montante de R\$89.102 em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$69.315, classificado na rubrica "Demais Contas a Pagar - Cessão de Créditos". O saldo em 31 de dezembro de 2010 é de R\$37.714 (R\$ 2009 – R\$ 104.176) na controladora e R\$ 88.442 (R\$ 122.360) no consolidado.

Foram emitidas 8 CCI's, sob a forma escritural, perfazendo o montante de R\$69.315, na data de emissão. As 8 CCI's são lastreadas em Direitos Creditórios cujos vencimentos de suas parcelas se dão até 26 de junho de 2014, inclusive ("CCI-Investidor").

As CCI-Investidor, nos termos do artigo 125 do Código Civil, terão garantia real representada por alienação fiduciária em garantia dos Imóveis, tão logo ocorra (i) a condição suspensiva consistente na averbação, na matrícula dos respectivos Imóveis, (ii) da cessão de Direitos Creditórios das Cedentes para as SPEs, nos termos do artigo 167, II, (21) da Lei nº 6.015, de 31 de dezembro de 1973; e (iii) da emissão das CCI – Investidor pelas SPEs, nos termos do artigo 18, parágrafo 5º da Lei 10.931/04.

A Gafisa foi contratada e será remunerada para exercer, dentre outras funções, a conciliação dos recebimentos dos créditos, lastro das CCI's, e a cobrança dos inadimplentes. A estrutura da transação prevê a substituição da Gafisa como agente de cobrança em caso de descumprimento das responsabilidades descritas no contrato da operação.

## Notas Explicativas

### 6. Imóveis a comercializar

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
	(reapresentado)	(reapresentado)	(reapresentado)	(reapresentado)	(reapresentado)	(reapresentado)
Terrenos	<b>390.922</b>	363.638	373.357	<b>854.652</b>	744.200	758.155
(-) Ajuste a valor presente	<b>(14.839)</b>	(4.319)	(2.200)	<b>(20.343)</b>	(11.962)	(7.600)
Imóveis em construção	<b>339.909</b>	336.425	560.577	<b>959.934</b>	895.085	1.181.930
Unidades concluídas	<b>165.898</b>	42.657	29.388	<b>272.923</b>	121.134	96.491
	<b>881.890</b>	738.401	961.122	<b>2.067.166</b>	1.748.457	2.028.976
Parcela circulante	<b>653.996</b>	604.128	778.203	<b>1.568.986</b>	1.332.374	1.695.130
Parcela não circulante	<b>227.894</b>	134.273	182.919	<b>498.180</b>	416.083	333.846

A Companhia possui compromissos de construção de unidades permutadas, relativas à aquisição de terrenos, contabilizados com base no valor justo das unidades permutadas. Em 31 de dezembro de 2010, o saldo líquido de terrenos adquiridos por intermédio de permuta totaliza R\$41.018 (2009 - R\$ 27.070) (controladora) e R\$86.228 (2009 – R\$40.054) (consolidado).

Conforme mencionado na Nota 10, o saldo de encargos financeiros capitalizados em 31 de dezembro de 2010 é de R\$116.286 (2009 – R\$ 69.559) (controladora) e R\$146.542 (R\$ 91.568) (consolidado).

O ajuste a valor presente no saldo de imóveis a comercializar refere-se à parcela da contrapartida do ajuste a valor presente das obrigações por compra de imóveis sem efeito no resultado (Nota 14).

No exercício de 2010, o montante reconhecido como custos de incorporação, venda de imóveis e permuta foi de R\$ 917.163 (2009 - R\$ 877.966) na controladora e R\$ 2.634.556 (2009 – R\$ 2.143.762) no consolidado.

## Notas Explicativas

## 7. Demais contas a receber e outros

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
	(reapresentado)	(reapresentado)		(reapresentado)	(reapresentado)	
Contas correntes relativas a empreendimentos imobiliários (a) (Nota 18)	115.629	90.866	167.522	75.196	7.222	60.511
Dividendos a receber	45.496					
Adiantamentos a fornecedores	13.902	4.118	32.359	16.965	65.016	83.084
Cessão de créditos a receber	4.093	4.093	7.990	7.896	4.087	7.990
Financiamentos de clientes a liberar	436	4.392	4.392	1.309	5.266	4.392
PIS e COFINS diferidos	200	-	6.416	749	3.082	10.187
Impostos a recuperar	35.174	14.440	8.262	62.797	36.650	18.905
Adiantamentos para futuro aumento de capital (b)	366.674	115.712	49.575	-	-	49.113
Mútuo com partes relacionadas(c)	41.853	17.344	13.922	71.163	17.344	13.922
Depósito judicial	78.755	40.732	2.518	89.271	48.386	3.834
Outros	4.090	17.577	48.724	34.680	39.284	45.277
	<b>706.302</b>	309.274	341.680	<b>360.026</b>	226.337	297.215
Parcela circulante	576.236	245.246	278.110	178.305	108.791	182.775
Parcela não circulante	130.066	64.028	63.570	181.721	117.546	114.440

(a) A Companhia participa do desenvolvimento de empreendimentos de incorporação imobiliária com outros parceiros de forma direta ou por meio de partes relacionadas, baseados na formação de condomínios e/ou consórcios. A estrutura de administração desses empreendimentos e a gerência de caixa são centralizadas na empresa líder do empreendimento, que gerencia o desenvolvimento das obras e os orçamentos. Assim, o líder do empreendimento assegura que as aplicações de recursos necessários sejam efetuadas e alocadas de acordo com o planejado. As origens e aplicações de recursos dos empreendimentos estão refletidas nesses saldos, com observação do respectivo percentual de participação de cada investidor, os quais não estão sujeitos à atualização ou encargos financeiros de cada investidor e não possuem vencimento pré-determinado. Tais operações visam simplificar as relações comerciais que demandem administração conjunta de valores reciprocamente devidos pelas partes envolvidas e, conseqüentemente, o controle de movimento de valores reciprocamente concedidos, que se compensam no momento de encerramento da conta corrente. O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos, nos quais se encontram aplicados os recursos, é de 24 a 30 meses. A Companhia recebe uma remuneração pela administração destes empreendimentos.

## Notas Explicativas

Conforme mencionado na Nota 1, em 29 de junho de 2009, a Gafisa e a Tenda celebraram Instrumento Particular de Cessão e Transferência de Quotas e Outras Avenças, no qual a Gafisa cede e transfere para a Tenda 41.341.895 quotas da Cotia1 Empreendimento Imobiliário pelo valor patrimonial contábil de R\$ 41.342 (reconhecido na rubrica "Contas correntes relativos a empreendimentos imobiliários"), a ser pago em 36 parcelas mensais de março de 2010 a março de 2013. O valor de cada parcela será acrescido de juros remuneratórios à razão de 0,6821% ao mês, e de correção monetária equivalente à variação positiva do IGPM.

O saldo em 31 de dezembro de 2010 é de R\$45.127.

- (b) Em 31 de dezembro de 2010, o saldo de adiantamento para futuro aumento de capital (AFAC) efetuado por Gafisa em sua controlada Tenda é de R\$210.304, capitalizado em período subsequente (Nota 25). O restante do saldo refere-se a valores de AFAC para diversas SPEs, os quais são anualmente integralizados.

## Notas Explicativas

### 7. Demais contas a receber e outros--Continuação

(c) Os mútuos da Companhia com suas controladas, demonstrados abaixo, ocorrem em função da necessidade de caixa destas controladas para o desenvolvimento das suas respectivas atividades, sendo sujeitas aos encargos financeiros ali descritos. Cumpre ressaltar que as operações e negócios da Companhia com partes relacionadas seguem os padrões praticados no mercado (arm's length). Os negócios e operações com partes relacionadas são realizados com base em condições estritamente comutativas e adequadas de modo a preservar os interesses de ambas as partes envolvidas no negócio. A composição e natureza do saldo de mútuos a receber da Companhia são demonstradas a seguir.

	Controladora			Natureza	Taxa de Juros
	2010	2009	01/01/2009		
		(reapresentado)	(reapresentado)		
Espacio Laguna - Tembok Planej. E Desenv. Imob. Ltda.	144	1.380	2.607	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Laguna Di Mare - Tembok Planej. E Desenv. Imob. Ltda.	7.340	1.786	116	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Vista Laguna - Tembok Planej. E Desenv. Imob. Ltda.	677	-	-	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Gafisa SPE 65 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.478	1.252	991	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-50 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	3.774	1.339	Construção	4% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-32 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	1.582	896	Construção	4% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-46 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	447	683	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Gafisa SPE-72 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	364	301	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-51 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	567	715	873	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-73 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	2.503	1.462	1.540	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-71 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	939	817	514	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Paranamirim - Planc Engenharia e Incorporações Ltda.	1.557	3.756	3.088	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
RN Incorporações Ltda.	-	-	974	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Gafisa SPE- 76 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	10	9		Construção	4% a.a. pré-fixados + CDI
Acquarelle - Civilcorp Incorporações Ltda.	791	-	-	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM

**Notas Explicativas**

Manhattan Residencial I	<b>23.342</b>	-	-	Construção	10% a.a pré-ficados + TR
Manhattan Comercial I	<b>2.356</b>	-	-	Construção	10% a.a pré-ficados + TR
Manhattan Residencial II	<b>101</b>	-	-	Construção	10% a.a pré-ficados + TR
Manhattan Comercial II	<b>48</b>	-	-	Construção	10% a.a pré-ficados + TR
	<b>41.853</b>	17.344	13.922		

Em 2010 foram registradas receitas financeiras referentes aos juros sobre mútuos no montante de R\$2.007 na controladora (2009 – R\$732).

## Notas Explicativas

### 8. Investimentos em controladas

Em janeiro de 2007, com a aquisição de 60% da AUSA, proveniente da incorporação da Catalufa Participações Ltda., foi aprovado o aumento de capital em R\$ 134.029, mediante a emissão, para subscrição pública, de 6.358.116 ações ordinárias. Em decorrência desta transação, foi registrado um ágio no montante de R\$ 170.941, fundamentado na expectativa de rentabilidade futura, amortizado parcialmente até 31 de dezembro de 2008 de forma exponencial e progressiva, com base na estimativa do lucro projetado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido da AUSA, apurado de acordo com o regime de competência.

Conforme Nota 1, em maio de 2010 foi aprovada a incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão de Shertis Empreendimentos e Participações S.A., cujo principal ativo consiste em ações representativas de 20% do capital social de AUSA. A Incorporação de Ações teve por finalidade viabilizar a implementação da Segunda Etapa do cronograma de investimentos previsto no Acordo de Investimento e Outras Avenças, assinado entre a Companhia e Alphaville Participações S.A. (Alphapar) em 02 de outubro de 2006, de forma a elevar a participação da Gafisa no capital social da AUSA para 80%. Como resultado da Incorporação de Ações, a Shertis foi convertida em subsidiária integral da Gafisa, com a emissão de 9.797.792 novas ações ordinárias atribuídas à Alphapar, acionista anterior da Shertis, pelo preço de emissão total de R\$ 20.282 ao valor contábil.

A Companhia tem o compromisso de comprar os demais 20% do capital social da AUSA, cujo valor ainda não é calculável e, conseqüentemente, não reconhecido, e se baseará na avaliação do valor justo da AUSA, elaborada nas datas futuras de aquisição. O contrato de aquisição da AUSA prevê que a Companhia se compromete a comprar os 20% restantes da AUSA em 2012, em espécie ou por meio de ações, a critério exclusivo da Companhia.

Em 26 de outubro de 2007, Gafisa adquiriu 70% da Cipesa. Gafisa e Cipesa criaram uma nova empresa "Cipesa Empreendimentos Imobiliários Ltda." ("Nova Cipesa"), sendo que 70% do capital são detidos pela Gafisa e 30% pela Cipesa. A Gafisa capitalizou a Nova Cipesa com R\$ 50.000 em caixa e adquiriu ações da Cipesa na Nova Cipesa no valor de R\$ 15.000, pago em 26 de outubro de 2008. Os investidores minoritários da Cipesa terão o direito a uma parcela variável de 2% do Valor Geral de Vendas - VGV dos projetos lançados pela Nova Cipesa até 2014; essa parcela variável terá o valor máximo de R\$ 25.000, desta forma o valor de aquisição considerado pela Companhia totalizou R\$ 90.000. Em decorrência desta transação, foi registrado um ágio no montante de R\$ 40.686, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura.

## Notas Explicativas

### 8. Investimentos em controladas--Continuação

Em 21 de outubro de 2008, como parte da aquisição de participação em Tenda, Gafisa verteu o patrimônio líquido de Fit Residencial no montante de R\$ 411.241, adquirindo 60% do patrimônio líquido de Tenda, a valor contábil de R\$ 1.036.072, representando um saldo de investimento de R\$ 621.643 para Gafisa. A referida transação gerou deságio de R\$ 210.402 por compra vantajosa. Conforme CPC 15 na data de transição, no exercício de 2008 foi amortizada a totalidade do ganho no montante de R\$ 210.402.

Em 30 de dezembro de 2009 os acionistas de Gafisa e de Tenda aprovaram a incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação, para aquisição de 40%, passando a deter 100% de Tenda. Os acionistas não controladores receberam ações de Gafisa em substituição às suas ações de Tenda na proporção de 0,205 ações de Gafisa para cada ação de Tenda. Em virtude da proporção de troca, foram emitidas 32.889.563 ações ordinárias, pelo preço de emissão total de R\$ 448.844 ao valor contábil.

**Notas Explicativas****8. Investimentos em controladas--Continuação****(i) Participações societárias****(a) Informações de controladas e controladas em conjunto**

Investidas diretas	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no exercício	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Construtora Tenda S.A.	100	100	1.710.208	1.130.759	123.774	64.450
Alphaville Urbanismo S.A.	60	60	201.758	99.842	86.727	39.610
Shertis Emp. Part. S.A.	100	-	35.158	-	13.485	-
Gafisa FIDC	100	100	16.895	14.977	16.895	-
Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A.	100	100	49.046	42.294	6.300	(1.216)
Península SPE1 S.A.	50	50	(2.242)	(4.120)	1.877	(2.431)
Península SPE2 S.A.	50	50	24	600	254	502
Res. das Palmeiras SPE Ltda.	100	100	2.333	2.316	(3)	26
Villaggio Panamby Trust S.A.	50	50	4.200	4.279	(80)	(576)
Dolce Vita Bella Vita SPE S.A.	50	50	4.056	432	3.804	871
DV SPE S.A.	50	50	1.958	1.868	190	936
Gafisa SPE 22 Emp. Im. Ltda.	100	100	6.528	6.001	526	554
Gafisa/Tiner Campo Belo I – Emp. Imob. SPE Ltda.	45	45	6.146	11.573	574	(750)
Jardim I Plan., Prom.Vd. Ltda.	100	100	7.820	14.114	(340)	(778)
Jardim II Plan., Prom.Vd. Ltda.	100	100	801	(3.293)	1.633	(1.588)
Saira Verde Emp. Imob. Ltda.	70	70	626	589	142	547
Gafisa SPE 30 Emp. Im. Ltda.	100	100	17.663	18.229	508	(334)
Verdes Praças Inc. Im. SPE Ltda.	100	100	26.730	26.901	227	(532)
Gafisa SPE 32 Emp. Im. Ltda.	100	80	10.573	5.834	4.738	1.515
Gafisa SPE 35 Emp. Im. Ltda.	100	100	4.978	5.393	529	(1.274)
Gafisa SPE 36 Emp. Im. Ltda.	100	100	6.995	5.362	1.517	68

**Notas Explicativas**

Gafisa SPE 37 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>4.561</b>	4.020	<b>437</b>	(140)
Gafisa SPE 38 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>9.382</b>	8.273	<b>625</b>	1.447
Gafisa SPE 39 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>4.729</b>	8.813	<b>109</b>	2.469
Gafisa SPE 40 Emp. Im. Ltda.	<b>50</b>	50	<b>7.944</b>	6.976	<b>758</b>	1.424
Gafisa SPE 41 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>32.186</b>	31.883	<b>704</b>	(2.593)
Gafisa SPE 42 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>5.915</b>	12.128	<b>(5.105)</b>	949
Gafisa SPE 44 Emp. Im. Ltda.	<b>40</b>	40	<b>3.713</b>	3.586	<b>(6)</b>	(153)

**Notas Explicativas****8. Investimentos em controladas--Continuação****(i) Participações societárias--Continuação****(a) Informações de controladas e controladas em conjunto--Continuação**

Investidas diretas	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no exercício	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Gafisa Vendas Int. Imob. Ltda	<b>100</b>	100	<b>(1.523)</b>	1.812	<b>(3.335)</b>	(212)
Gafisa SPE 46 Emp. Im. Ltda.	<b>60</b>	60	<b>2.443</b>	4.223	<b>(1.780)</b>	(3.436)
Gafisa SPE 47 Emp. Im. Ltda.	<b>80</b>	80	<b>16.268</b>	16.571	<b>(760)</b>	(357)
Gafisa SPE 48 S.A.	-	-	-	-	-	1.674
Gafisa SPE 49 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>295</b>	205	<b>(9)</b>	(3)
Gafisa SPE 50 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	80	<b>13.008</b>	12.098	<b>538</b>	5.093
Gafisa SPE 51 Emp. Im. Ltda.	-	-	-	-	-	8.096
Gafisa SPE 53 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	80	<b>7.152</b>	5.924	<b>1.228</b>	2.933
Gafisa SPE 55 S.A.	-	-	-	-	-	2.776
Gafisa SPE 59 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(8)</b>	(5)	<b>(3)</b>	(4)
Gafisa SPE 61 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(21)</b>	(19)	<b>(2)</b>	(4)
Gafisa SPE 65 Emp. Im. Ltda.	<b>80</b>	80	<b>12.242</b>	3.725	<b>4.991</b>	877
Gafisa SPE 68 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(1)</b>	(555)	-	(1)
Gafisa SPE 69 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>1.491</b>	1.893	<b>(597)</b>	(247)
Gafisa SPE 70 Emp. Im. Ltda.	<b>55</b>	55	<b>12.929</b>	12.685	<b>(14)</b>	(63)
Gafisa SPE 71 Emp. Im. Ltda.	<b>80</b>	80	<b>11.649</b>	4.109	<b>7.540</b>	3.120
Gafisa SPE 72 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	80	<b>4.845</b>	347	<b>3.687</b>	(1.080)
Gafisa SPE 73 Emp. Im. Ltda.	<b>80</b>	80	<b>7.403</b>	3.551	<b>(2.342)</b>	(57)
Gafisa SPE 74 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(335)</b>	(339)	<b>3</b>	(9)
Gafisa SPE 75 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(76)</b>	(74)	<b>(3)</b>	(47)
Gafisa SPE 76 Emp. Im. Ltda.	<b>50</b>	50	<b>83</b>	84	<b>(1)</b>	(1)
Gafisa SPE 77 Emp. Im. Ltda.	-	-	-	-	-	2.319
Gafisa SPE 78 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	-	-	-	-

**Notas Explicativas**

Gafisa SPE 79 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(16)</b>	(3)	<b>(14)</b>	(2)
Gafisa SPE 80 S.A.	<b>100</b>	100	<b>(9)</b>	(2)	<b>(7)</b>	(3)
Gafisa SPE 81 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>1.679</b>	1	<b>1.678</b>	-
Gafisa SPE 82 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	-	1	<b>(1)</b>	-
Gafisa SPE 83 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(368)</b>	(5)	<b>(364)</b>	(6)
Gafisa SPE 84 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>14.653</b>	10.632	<b>1.188</b>	3.026
Gafisa SPE 85 Emp. Im. Ltda.	<b>80</b>	80	<b>31.911</b>	7.182	<b>20.324</b>	4.878
Beverly HillsSPE Emp Im.Ltda.	-	-	-	-	-	(228)
Gafisa SPE 87 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(353)</b>	61	<b>(414)</b>	(140)
Gafisa SPE 88 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>16.404</b>	6.862	<b>3.864</b>	5.068
Gafisa SPE 89 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>50.636</b>	36.049	<b>13.741</b>	8.213
Gafisa SPE 90 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>1.941</b>	(93)	<b>2.703</b>	(94)
Gafisa SPE 91 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>1.593</b>	1	<b>1.592</b>	-
Gafisa SPE 92 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	80	<b>4.998</b>	(553)	<b>2.295</b>	(554)
Gafisa SPE 93 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>895</b>	212	<b>683</b>	211
Gafisa SPE 94 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>4</b>	4	-	3
Gafisa SPE 95 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(15)</b>	(15)	-	(16)
Gafisa SPE 96 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(58)</b>	(58)	-	(59)
Gafisa SPE 97 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>6</b>	6	-	5

**Notas Explicativas****8. Investimentos em controladas--Continuação****(i) Participações societárias--Continuação****(a) Informações de controladas e controladas em conjunto--Continuação**

Investidas diretas	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no exercício	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Gafisa SPE 98 Emp. Im. Ltda.	100	100	(37)	(37)	-	(38)
Gafisa SPE 99 Emp. Im. Ltda.	100	100	(24)	(24)	-	(25)
Gafisa SPE 100 Emp. Im. Ltda.	70	100	-	1	-	(1)
Gafisa SPE 101 Emp. Im. Ltda.	100	100	(4)	1	(5)	-
Gafisa SPE 102 Emp. Im. Ltda.	80	100	25	1	24	-
Gafisa SPE 103 Emp. Im. Ltda.	100	100	(40)	(40)	-	(41)
Gafisa SPE 104 Emp. Im. Ltda.	50	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 105 Emp. Im. Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 106 Emp. Im. Ltda.	100	100	5.558	1	6.003	-
Gafisa SPE 107 Emp. Im. Ltda.	100	100	5.299	1	6.655	-
Gafisa SPE 108 Emp. Im. Ltda.	-	100	-	1	-	-
Gafisa SPE 109 Emp. Im. Ltda.	100	100	371	1	(1.427)	-
Gafisa SPE 110 Emp. Im. Ltda.	100	100	(916)	1	(917)	-
Gafisa SPE 111 Emp. Im. Ltda.	100	100	(41)	1	(42)	-
Gafisa SPE 112 Emp. Im. Ltda.	100	100	3.201	1	3.200	-
Gafisa SPE 113 Emp. Im. Ltda.	100	100	1	1	-	-
Gafisa SPE 114 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 115 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 116 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 117 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 118 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 119 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 120 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-

**Notas Explicativas**

Gafisa SPE 121 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
Gafisa SPE 122 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
Gafisa SPE 123 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
Gafisa SPE 124 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
Gafisa SPE 125 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
Gafisa SPE 126 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
Gafisa SPE 127 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
Gafisa SPE 128 Emp. Im. Ltda.	<b>80</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	<b>60</b>	60	<b>8.791</b>	8.862	<b>(70)</b>	(710)
Alto da Barra de São Miguel Emp.Imob. SPE Ltda.	<b>50</b>	50	<b>(2.435)</b>	(3.279)	<b>844</b>	(6.707)
Dep. José Lajes Emp. Im. SPE Ltda.	<b>50</b>	50	<b>(459)</b>	544	<b>(1.003)</b>	660
Sítio Jatiuca Emp Im.SPE Ltda.	<b>50</b>	50	<b>16.998</b>	12.161	<b>4.837</b>	10.902
Reserva & Residencial Spazio Natura Emp. Im. SPE Ltda.	<b>50</b>	50	<b>1.379</b>	1.393	<b>(14)</b>	(8)
Grand Park - Parque das Aguas Emp Im Ltda	<b>50</b>	50	<b>20.907</b>	8.033	<b>11.288</b>	6.635
Grand Park - Parque das Arvores Emp. Im. Ltda	<b>50</b>	50	<b>35.588</b>	14.780	<b>20.702</b>	12.454
Dubai Residencial Emp Im. Ltda.	<b>50</b>	50	<b>21.227</b>	10.613	<b>10.948</b>	4.286
Costa Maggiore Emp. Im. Ltda.	<b>50</b>	50	<b>13.033</b>	4.065	<b>6.389</b>	2.137
City Park Brotas Emp. Imob. Ltda.	<b>50</b>	50	<b>650</b>	3.094	<b>(957)</b>	1.244

**Notas Explicativas****8. Investimentos em controladas--Continuação****(i) Participações societárias--Continuação****(a) Informações de controladas e controladas em conjunto--Continuação**

Investidas diretas	Participação - %		Patrimônio líquido		Lucro líquido/(prejuízo) no exercício	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
City Park Acupe Emp. Imob. Ltda.	50	50	1.531	1.704	(82)	1.204
Patamares 1 Emp. Imob. Ltda.	50	50	7.187	5.495	701	(69)
Acupe Exclusive Emp. Imob. Ltda.	50	50	361	(188)	(427)	(189)
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 1 SPE Ltda.	50	50	7.152	6.285	1.011	863
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 2 SPE Ltda.	50	50	1.236	1.338	(15)	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 1 SPE Ltda.	50	50	(3.376)	5.723	(1.435)	1.927
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 2 SPE Ltda.	50	50	2.606	2.813	(23)	-
SPE Reserva Ecoville/Office - Emp Im. S.A.	50	-	25.594	-	10.859	-
Graça Emp. Imob. SPE Ltda.	50	-	755	-	(451)	-
Varandas Grand Park Emp. Im. Ltda.	50	-	2.319	14.977	2.318	-
FIT 13 SPE Emp. Imob. Ltda.	50	-	19.328	-	8.543	-
SPE Pq Ecoville Emp Im S.A.	50	-	3.385	-	(1.300)	-
Apoena SPE Emp Im S.A.	50	-	8.683	-	3.231	-
Parque do Morumbi Incorporadora Ltda.	80	-	4.116	-	1.859	-
Prime Grand Park Emp. Im. Ltda.	50	-	(250)	-	(251)	-

**Notas Explicativas****8. Investimentos em controladas--Continuação****(i) Participações societárias--Continuação****(b) Composição dos investimentos**

Investidas diretas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Construtora Tenda S.A.	100	100	1.710.208	1.130.759	123.774	38.670
SPE Cotia	-	-	-	-	-	136
Alphaville Urbanismo S.A.	60	60	121.055	59.905	52.036	18.378
Shertis Emp. Part. S.A.	100	-	35.372	-	13.486	-
Gafisa FIDC	100	100	16.895	14.977	-	-
Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A.	100	100	49.046	42.746	6.300	(1.216)
			<b>1.932.576</b>	<b>1.248.387</b>	<b>195.596</b>	<b>55.968</b>
Península SPE1 S.A.	50	50	(1.121)	(2.060)	939	(1.216)
Península SPE2 S.A.	50	50	12	300	127	251
Res. das Palmeiras SPE Ltda.	100	100	2.333	2.316	(4)	26
Villaggio Panamby Trust S.A.	50	50	2.100	2.140	(40)	(288)
Dolce Vita Bella Vita SPE S.A.	50	50	2.028	216	1.902	435
DV SPE S.A.	50	50	979	934	95	468
Gafisa SPE 22 Emp. Im. Ltda.	100	100	6.528	6.001	526	555
Gafisa/Tiner Campo Belo I – Emp. Imob. SPE Ltda.	45	45	2.766	5.208	258	(337)
Jardim I Plan., Prom.Vd Ltda.	100	100	7.820	14.114	(340)	(778)
Jardim II Plan., Prom.Vd Ltda.	100	100	801	(3.293)	1.633	(1.588)
Saira Verde Emp. Imob. Ltda.	70	70	438	412	99	383
Gafisa SPE 30 Emp. Im. Ltda.	100	100	17.663	18.229	508	(334)
Verdes Praças Inc.Im.SPE Ltda	100	100	26.730	26.901	227	(532)
Gafisa SPE 32 Emp. Im. Ltda.	100	80	10.573	4.667	3.928	1.212

**Notas Explicativas**

Investidas diretas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Gafisa SPE 35 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>4.978</b>	5.393	<b>529</b>	(1.274)
Gafisa SPE 36 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>6.995</b>	5.362	<b>1.517</b>	68
Gafisa SPE 37 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>4.561</b>	4.020	<b>437</b>	(140)
Gafisa SPE 38 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>9.382</b>	8.273	<b>625</b>	1.447
Gafisa SPE 39 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>4.729</b>	8.812	<b>109</b>	2.469
Gafisa SPE 40 Emp. Im. Ltda.	<b>50</b>	50	<b>3.972</b>	3.488	<b>379</b>	567
Gafisa SPE 41 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>32.186</b>	32.050	<b>704</b>	(2.593)
Gafisa SPE 42 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>5.915</b>	12.128	<b>(5.105)</b>	4.274
Gafisa SPE 44 Emp. Im. Ltda.	<b>40</b>	40	<b>1.485</b>	1.434	<b>(2)</b>	1.585
Gafisa Vendas Int. Imob. Ltda	<b>100</b>	100	<b>(1.522)</b>	1.812	<b>(3.335)</b>	(211)
Gafisa SPE 46 Emp. Im. Ltda.	<b>60</b>	60	<b>1.466</b>	2.534	<b>(1.068)</b>	(765)
Gafisa SPE 47 Emp. Im. Ltda.	<b>80</b>	80	<b>13.014</b>	13.256	<b>(608)</b>	6.630
Gafisa SPE 48 S.A.	-	-	-	-	-	993
Gafisa SPE 49 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>295</b>	205	<b>(9)</b>	(3)
Gafisa SPE 50 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	80	<b>13.008</b>	9.679	<b>646</b>	4.075
Gafisa SPE 51 Emp. Im. Ltda.	-	-	-	-	-	7.691
Gafisa SPE 53 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	80	<b>7.152</b>	4.739	<b>1.473</b>	2.346
Gafisa SPE 55 S.A.	-	-	-	-	-	2.776
Gafisa SPE 59 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(8)</b>	(5)	<b>(3)</b>	(4)
Gafisa SPE 61 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(21)</b>	(19)	<b>(2)</b>	(4)
Gafisa SPE 65 Emp. Im. Ltda.	<b>80</b>	80	<b>9.794</b>	2.980	<b>3.993</b>	702
Gafisa SPE 68 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(1)</b>	(1)	-	-
Gafisa SPE 69 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>1.491</b>	1.893	<b>(597)</b>	2.496
Gafisa SPE 70 Emp. Im. Ltda.	<b>55</b>	55	<b>7.111</b>	6.976	<b>(8)</b>	(35)

**Notas Explicativas****8. Investimentos em controladas--Continuação**a) Participações societárias--Continuação(b) *Composição dos investimentos--Continuação*

Investidas diretas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Gafisa SPE 71 Emp. Im. Ltda.	80	80	9.319	3.286	6.032	1.508
Gafisa SPE 72 Emp. Im. Ltda.	100	80	4.845	278	4.424	(864)
Gafisa SPE 73 Emp. Im. Ltda.	80	80	5.923	2.841	(1.874)	(46)
Gafisa SPE 74 Emp. Im. Ltda.	100	100	(335)	(339)	3	(9)
Gafisa SPE 75 Emp. Im. Ltda.	100	100	(76)	(74)	(3)	(47)
Gafisa SPE 76 Emp. Im. Ltda.	50	50	42	42	-	-
Gafisa SPE 77 Emp. Im. Ltda.	-	-	-	-	-	1.507
Gafisa SPE 78 Emp. Im. Ltda.	100	100	-	-	-	-
Gafisa SPE 79 Emp. Im. Ltda.	100	100	(16)	(3)	(14)	(2)
Gafisa SPE 80 S.A.	100	100	(9)	(2)	(7)	(3)
Gafisa SPE 81 Emp. Im. Ltda.	100	100	1.679	1	1.679	-
Gafisa SPE 82 Emp. Im. Ltda.	100	100	-	1	-	-
Gafisa SPE 83 Emp. Im. Ltda.	100	100	(368)	(5)	(363)	(6)
Gafisa SPE 84 Emp. Im. Ltda.	100	100	14.653	10.632	1.188	3.026
Gafisa SPE 85 Emp. Im. Ltda.	80	80	25.529	5.746	16.259	3.902
Beverly HillsSPE Emp Im.Ltda.	-	-	-	-	-	(228)
Gafisa SPE 87 Emp. Im. Ltda.	100	100	(353)	61	(414)	(140)
Gafisa SPE 88 Emp. Im. Ltda.	100	100	16.404	6.862	3.864	5.068
Gafisa SPE 89 Emp. Im. Ltda.	100	100	50.636	36.049	13.741	8.213
Gafisa SPE 90 Emp. Im. Ltda.	100	100	1.941	(93)	2.703	(94)
Gafisa SPE 91 Emp. Im. Ltda.	100	100	1.593	1	1.592	-
Gafisa SPE 92 Emp. Im. Ltda.	100	80	4.998	(442)	2.754	(443)
Gafisa SPE 93 Emp. Im. Ltda.	100	100	895	212	683	211
Gafisa SPE 94 Emp. Im. Ltda.	100	100	4	4	-	3

**Notas Explicativas**

Investidas diretas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Gafisa SPE 95 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(15)</b>	(15)	-	(16)
Gafisa SPE 96 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(58)</b>	(58)	-	(59)
Gafisa SPE 97 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>5</b>	6	-	5
Gafisa SPE 98 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(37)</b>	(37)	-	(38)
Gafisa SPE 99 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(24)</b>	(24)	-	(25)
Gafisa SPE 100 Emp. Im. Ltda.	<b>70</b>	100	-	1	-	(1)
Gafisa SPE 101 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(4)</b>	1	<b>(5)</b>	-
Gafisa SPE 102 Emp. Im. Ltda.	<b>80</b>	100	<b>20</b>	1	<b>20</b>	-
Gafisa SPE 103 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(40)</b>	(40)	-	(42)
Gafisa SPE 104 Emp. Im. Ltda.	<b>50</b>	100	<b>1</b>	1	-	-
Gafisa SPE 105 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>1</b>	1	-	-
Gafisa SPE 106 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>5.558</b>	1	<b>6.002</b>	-
Gafisa SPE 107 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>5.299</b>	1	<b>6.655</b>	-
Gafisa SPE 108 Emp. Im. Ltda.	-	100	-	1	-	-
Gafisa SPE 109 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>371</b>	1	<b>(1.427)</b>	-
Gafisa SPE 110 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(916)</b>	1	<b>(917)</b>	-
Gafisa SPE 111 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>(41)</b>	1	<b>(42)</b>	-
Gafisa SPE 112 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>3.201</b>	1	<b>3.200</b>	-
Gafisa SPE 113 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	100	<b>1</b>	1	-	-
Gafisa SPE 114 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
Gafisa SPE 115 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
Gafisa SPE 116 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
Gafisa SPE 117 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-
Gafisa SPE 118 Emp. Im. Ltda.	<b>100</b>	-	<b>1</b>	-	-	-

**Notas Explicativas****8. Investimentos em controladas--Continuação**a) Participações societárias--Continuação(b) *Composição dos investimentos--Continuação*

Investidas diretas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Gafisa SPE 119 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 120 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 121 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 122 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 123 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 124 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 125 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 126 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 127 Emp. Im. Ltda.	100	-	1	-	-	-
Gafisa SPE 128 Emp. Im. Ltda.	80	-	1	-	-	-
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	60	60	5.275	5.317	(42)	(426)
Alto da Barra de São Miguel Emp.Imob. SPE Ltda.	50	50	(1.217)	(1.639)	422	(3.354)
Dep. José Lajes Emp. Im. SPE Ltda.	50	50	(229)	272	(502)	330
Sítio Jatiuca Emp Im. SPE Ltda.	50	50	8.499	6.080	2.418	5.451
Reserva & Residencial Spazio Natura Emp. Im. SPE Ltda.	50	50	690	696	(7)	(4)
Grand Park - Parque das Aguas Emp Im Ltda	50	50	10.453	4.016	4.851	3.318
Grand Park - Parque das Arvores Emp. Im. Ltda	50	50	17.794	7.390	10.299	6.227
Dubai Residencial Emp Im. Ltda.	50	50	10.614	5.307	5.641	2.143
Costa Maggiore Emp. Im. Ltda.	50	50	6.517	2.032	3.194	1.068
City Park Brotas Emp. Imob. Ltda.	50	50	325	1.547	281	622
City Park Acupe Emp. Imob. Ltda.	50	50	765	852	161	602
Patamares 1 Emp. Imob. Ltda	50	50	3.593	2.747	409	(35)
Acupe Exclusive Emp. Imob. Ltda.	50	50	181	(94)	(168)	(94)

**Notas Explicativas**

Investidas diretas	Participação - %		Investimentos		Equivalência patrimonial	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 1 SPE Ltda.	50	50	3.576	3.142	506	432
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 2 SPE Ltda.	50	50	618	669	36	-
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 1 SPE Ltda.	50	50	(1.688)	2.862	(717)	964
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 2 SPE Ltda.	50	50	1.303	1.406	80	-
SPE Reserva Ecoville/Office - Emp Im. S.A.	50	-	12.772	-	5.777	-
Graça Emp. Imob. SPE Ltda	50	-	377	-	(85)	-
Varandas Grand Park Emp. Im. Ltda.	50	-	1.159	-	1.159	-
FIT 13 SPE Emp. Imob. Ltda	50	-	9.664	-	4.081	-
SPE Pq Ecoville Emp Im S.A.	50	-	1.693	-	(1.092)	-
Apoena SPE Emp Im S.A.	50	-	4.341	-	1.503	-
Parque do Morumbi Incorporadora Ltda.	80	-	3.293	-	1.485	-
Prime Grand Park Emp. Im. Ltda.	50	-	(125)	-	(124)	-
			<b>456.516</b>	308.599	<b>114.832</b>	69.971
Provisão perda de investimentos			<b>8.227</b>	8.242	-	-
			<b>2.397.319</b>	1.565.228	<b>310.428</b>	125.939
Outros investimentos (a)			<b>327.797</b>	339.069		
Ágio na aquisição de controladas			<b>193.542</b>	195.088		
Total investimentos			<b>2.918.658</b>	2.099.385		

## Notas Explicativas

### 8. Investimentos em controladas--Continuação

#### a) Participações societárias--Continuação

#### (b) *Composição dos investimentos*--Continuação

- (a) Em decorrência da constituição em janeiro de 2008 de uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), a Companhia passou a deter participação em cotas na referida sociedade que em 31 de dezembro de 2010 totaliza R\$327.797 (31 de dezembro de 2009 - R\$339.069), conforme descrito na Nota 12.

### 9. Intangível

#### Ágios na aquisição de controladas

	Consolidado		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
	Saldo	Saldo	Saldo
Ágios		(reapresentado)	(reapresentado)
AUSA	152.856	152.856	152.856
Cipesa	40.686	40.686	40.686
Outros	-	1.546	1.546
	<b>193.542</b>	195.088	195.088
Outros intangíveis (a)	16.412	9.598	18.067
	<b>209.954</b>	204.686	213.155

- (a) Refere-se aos gastos com aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software, amortizado no prazo de cinco anos.

O ágio é decorrente da diferença entre o valor de aquisição e o do patrimônio líquido das empresas adquiridas, apuradas nas datas de aquisição, e estão fundamentados na expectativa de rentabilidade futura. Anualmente, estes montantes são testados para fins de recuperação do ativo.

## Notas Explicativas

### 9. Intangível--Continuação

A Companhia avaliou a recuperação do valor contábil dos ágios utilizando o conceito do “valor em uso”, através de modelos de fluxo de caixa descontados de unidades geradoras de caixa. O processo de determinação do valor em uso envolve utilização de premissas, julgamentos e estimativas sobre os fluxos de caixa, tais como taxa de crescimento das receitas, custos e despesas, estimativas de investimento e capital de giro futuros e taxa de descontos. As premissas sobre projeções de crescimento, do fluxo de caixa e dos fluxos de caixa futuro são baseadas no plano de negócios da Companhia, aprovado pela Administração, bem como em dados comparáveis de mercado e representam a melhor estimativa da Administração, das condições econômicas que existirão durante a vida econômica das diferentes unidades geradoras de caixa, conjunto de ativos que proporcionam a geração dos fluxos de caixa. Os fluxos de caixa futuros foram descontados com base na taxa representativa do custo de capital. De forma consistente com as técnicas de avaliação econômica, a avaliação do valor em uso é efetuada por um período de cinco anos, e a partir de então, considerando-se a perpetuidade das premissas tendo em vista a capacidade de continuidade dos negócios por tempo indeterminado. As principais premissas usadas na estimativa do valor em uso são como segue: receitas – as receitas foram projetadas entre 2011 e 2015 considerando o crescimento das vendas e da base de clientes das diferentes unidades geradoras de caixa. Custos e despesas operacionais – os custos e despesas foram projetados em linha com o desempenho histórico da Companhia, bem como, com o crescimento histórico das receitas. As premissas-chave foram baseadas no desempenho histórico da Companhia e em premissas macroeconômicas razoáveis e fundamentadas com base em projeções do mercado financeiro, documentadas e aprovadas pela Administração da Companhia. O teste de recuperação dos ativos intangíveis da Companhia não resultou na necessidade de reconhecimento de perda do exercício findo em 31 de dezembro de 2010, visto que o valor estimado de mercado é superior ao valor líquido contábil na data de avaliação.

## Notas Explicativas

## 10. Empréstimos e financiamentos

Tipo de operação	Taxa de juros ao ano	Controladora			Consolidado		
		31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
			(reapresentado)	(reapresentado)		(reapresentado)	(reapresentado)
Capital de giro:							
Denominado em US\$ (i)	7%	-	-	146.739	-	-	146.739
Denominado em lene (i)	1,4%	-	-	166.818	-	-	166.818
"Swaps" - US\$/CDI (ii)	US\$ + 7%/104% CDI	-	-	(32.962)	-	-	(32.962)
"Swaps" - lene/CDI (ii)	lene + 1,4%/105% CDI	-	-	(53.790)	-	-	(53.790)
Cédula de Crédito Bancário –							
CCB e Outros	1,30% a 3,20% + CDI	<b>531.905</b>	516.397	211.096	<b>664.471</b>	736.736	435.730
		<b>531.905</b>	516.397	437.901	<b>664.471</b>	736.736	662.535
Sistema Financeiro de							
Habitação – SFH (a)	TR + 10% até 12%	<b>365.098</b>	322.981	191.614	<b>745.707</b>	467.019	372.255
Assunção de dívidas							
decorrentes das incorporações							
de controladas	TR + 10% até 12,0%	-	-	8.107	-	-	8.810
Outros	TR + 6,2%	-	-	4.167	-	-	4.576
		<b>897.003</b>	839.378	641.789	<b>1.410.178</b>	1.203.755	1.048.176
Parcela circulante		<b>471.909</b>	514.831	317.236	<b>797.903</b>	678.312	447.503
Parcela não circulante		<b>425.094</b>	324.547	324.553	<b>612.275</b>	525.443	600.673

- (i) Empréstimos e financiamentos classificados pelo custo amortizado (Nota 17(i) (b));  
(ii) Derivativos classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado (Nota 17(i) (b)).

## Índices

- Certificado de Depósito Interbancário - CDI;
- Taxa Referencial - TR.

## Notas Explicativas

- (a) Financiamento dos empreendimentos - SFH e capital de giro correspondem a linhas de financiamento junto a instituições financeiras para captação de recursos necessários ao desenvolvimento dos empreendimentos da Companhia;

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia e suas controladas possuem recursos aprovados a serem liberados ao longo do período de construção para aproximadamente 85 empreendimentos, no montante total de R\$418.333 (controladora – não auditado) e R\$1.294.996 (consolidado – não auditado) e que serão utilizados em períodos futuros, na medida em que os empreendimentos tenham a sua progressão física e financeira incorrida, conforme cronograma de projetos da Companhia.

## Notas Explicativas

## 10. Empréstimos e financiamentos--Continuação

As parcelas circulantes e não circulantes têm o seguinte vencimento:

Vencimento	Controladora			Consolidado		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
2009	-	-	317.236	-	-	447.503
2010	-	514.831	208.394	-	678.312	345.021
2011	<b>471.909</b>	303.678	116.159	<b>797.903</b>	413.583	181.549
2012	<b>145.047</b>	19.431	-	<b>245.166</b>	71.854	40.548
2013	<b>58.519</b>	1.438	-	<b>119.912</b>	40.006	33.555
2014 em diante	<b>221.528</b>	-	-	<b>247.197</b>	-	-
	<b>897.003</b>	839.378	641.789	<b>1.410.178</b>	1.203.755	1.048.176

Como garantia dos empréstimos e financiamentos, foram dados avais da Companhia, hipoteca das unidades, bem como cauções de direitos creditórios e de fluxos de contratos já firmados de compromissos de entrega futura de imóveis (montante de R\$3.007.914)

Adicionalmente, o saldo de aplicações financeiras caucionadas e créditos vinculados e restritos no consolidado totaliza R\$624.687 em 31 de dezembro de 2010 (R\$830.138 em 31 de dezembro de 2009) (Nota 4).

As despesas financeiras de empréstimos, financiamentos e debêntures são capitalizadas ao custo de empreendimentos e terrenos, de acordo com a utilização dos recursos, e apropriadas ao resultado de acordo com o critério adotado para o reconhecimento de receitas, conforme abaixo demonstrado. A taxa de capitalização utilizada na determinação do montante dos custos de empréstimos elegível à capitalização foi de 11,58% em 31 de dezembro de 2010.

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
		(reapresentado)		(reapresentado)
Encargos financeiros brutos	<b>250.722</b>	216.371	<b>404.173</b>	338.644
Encargos financeiros capitalizados	<b>(144.162)</b>	(58.045)	<b>(193.970)</b>	(98.072)
Encargos financeiros líquidos	<b>106.560</b>	158.326	<b>210.203</b>	240.572

**Notas Explicativas**

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Encargos financeiros incluídos na rubrica Imóveis a Comercializar				
Saldo inicial	<b>69.559</b>	70.191	<b>91.568</b>	88.200
Encargos financeiros capitalizados	<b>144.162</b>	58.045	<b>193.970</b>	98.072
Encargos apropriados ao resultado	<b>(97.435)</b>	(58.677)	<b>(138.996)</b>	(94.704)
Saldo final	<b>116.286</b>	69.559	<b>146.542</b>	91.568

## Notas Explicativas

### 11. Debêntures

Em setembro de 2006, a Companhia obteve aprovação de seu Segundo Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie subordinada e/ou com garantia real e/ou quirografária limitada ao montante de R\$500.000.

Em junho de 2008, a Companhia obteve a aprovação de seu Terceiro Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debêntures simples, da forma escritural, da espécie quirografária, no valor de R\$1.000.000, com vencimento em cinco anos.

No âmbito dos Segundo e Terceiro Programas da Gafisa, a Companhia emitiu, respectivamente, séries de 24.000 e 25.000 debêntures perfazendo os montantes totais de R\$240.000 e R\$250.000, com as características apresentadas abaixo.

Em agosto de 2009, a Companhia obteve a aprovação da sexta emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em duas séries, da espécie quirografária, com prazo de vencimento de dois anos e valor nominal unitário, na data da emissão de R\$10.000, totalizando o montante de R\$250.000. Em maio de 2010, a Companhia efetuou o aditamento desta escritura, com alteração do prazo de vencimento para quatro anos e dez meses.

Em dezembro de 2009, a Companhia obteve a aprovação da sétima emissão debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia flutuante e garantia adicional no montante total de R\$600.000, com vencimento em cinco anos.

Em abril de 2009, a controlada Tenda obteve aprovação de seu Primeiro Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia flutuante e garantia adicional no montante de R\$600.000, com vencimentos semestrais entre 01 de outubro de 2012 e 01 de abril de 2014. Os recursos obtidos por meio dessa emissão devem ser utilizados exclusivamente no financiamento de empreendimentos imobiliários com foco no segmento popular.

Em setembro de 2010, a Companhia promoveu o resgate total antecipado da quarta emissão de debêntures simples no âmbito do Segundo Programa. A aquisição das debêntures foi efetuada mediante o pagamento do valor de R\$154.217, sendo o valor de pagamento apurado com base no valor nominal unitário das debêntures acrescido da remuneração devida.

## Notas Explicativas

### 11. Debêntures--Continuação

Em outubro de 2010, a Companhia promoveu o resgate total antecipado da 1ª série da sexta emissão de debêntures simples. A aquisição das debêntures da 1ª série foi efetuada mediante o pagamento do valor de R\$162.858, sendo o valor de pagamento apurado com base no valor nominal unitário das debêntures acrescido da remuneração devida, calculada pro rata temporis e prêmio, na forma estabelecida na cláusula 4.12.5 da Escritura de Emissão. As debêntures da 1ª série serão canceladas pela Companhia.

Em novembro de 2010, a Companhia obteve a aprovação da oitava emissão de debêntures simples, não conversível em ações, no montante de R\$ 300.000, em duas séries sendo a primeira com vencimento em 15 de outubro de 2015 e a segunda série com vencimento em 15 de outubro de 2016.

Programa/emissões	Principal	Remuneração anual	Vencimento final	Controladora			Consolidado		
				2010	2009	01/01/2009	2010	2009	01/01/2009
					(reapresentado)	(reapresentado)		(reapresentado)	(reapresentado)
Segundo programa/ primeira emissão – Quarta emissão	240.000	CDI + 2% a 3,25%	Setembro de 2011 (resgate antecipado em Setembro de 2010)	-	198.254	248.679	-	198.254	248.679
Terceiro programa/ primeira emissão – Quinta emissão	250.000	107,20% CDI	Junho de 2013	<b>253.355</b>	252.462	255.266	<b>253.355</b>	252.462	255.266
Sexta emissão	250.000	CDI + 2% a 3,25%	Junho de 2014	<b>109.713</b>	260.680	-	<b>109.713</b>	260.680	-
Sétima emissão	600.000	TR + 8,25%	Dezembro de 2014	<b>598.869</b>	595.725	-	<b>598.869</b>	595.725	-
Oitava emissão / Primeira emissão	288.427	CDI + 1,95%	Outubro de 2015	<b>293.661</b>	-	-	<b>293.661</b>	-	-
Oitava emissão / Segunda emissão	11.573	IPCA + 7,96%	Outubro de 2016	<b>11.898</b>	-	-	<b>11.898</b>	-	-
Primeira emissão (Tenda)	600.000	TR + 8%	Abril de 2014	-	-	-	<b>612.435</b>	611.256	-
				<b>1.267.496</b>	1.307.121	503.945	<b>1.879.931</b>	1.918.377	503.945
Parcela circulante				<b>14.097</b>	111.121	61.945	<b>26.532</b>	122.377	61.945
Parcela não circulante				<b>1.253.399</b>	1.196.000	442.000	<b>1.853.399</b>	1.796.000	442.000

As parcelas circulantes e não circulantes têm os seguintes vencimentos:

Vencimento	Controladora			Consolidado		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
2009	-	-	61.945	-	-	61.945

**Notas Explicativas**

2010	-	111.121	96.000	-	122.377	96.000
2011	<b>14.097</b>	346.000	96.000	<b>26.532</b>	346.000	96.000
2012	<b>122.557</b>	125.000	125.000	<b>272.557</b>	275.000	125.000
2013	<b>422.557</b>	425.000	125.000	<b>722.557</b>	725.000	125.000
2014	<b>408.707</b>	300.000	-	<b>558.707</b>	450.000	-
2015 e depois	<b>299.578</b>	-	-	<b>299.578</b>	-	-
	<b>1.267.496</b>	1.307.121	503.945	<b>1.879.931</b>	1.918.377	503.945

## Notas Explicativas

### 11. Debêntures--Continuação

A Companhia possui cláusulas restritivas nas debêntures que restringem a habilidade na tomada de determinadas ações, como a emissão de novas dívidas e pode requerer o vencimento antecipado ou o refinanciamento de empréstimos se a Companhia não cumprir com essas cláusulas restritivas. A primeira emissão do Segundo programa e a primeira emissão do Terceiro Programa de Distribuição de Debêntures possuem cláusulas restritivas cruzadas onde um evento de inadimplência ou vencimento antecipado de qualquer dívida acima de R\$5.000 e R\$10.000, respectivamente, pode requerer que a Companhia tenha que antecipar o pagamento da primeira emissão do Segundo Programa de Distribuição de Debêntures.

Em 21 de julho de 2009, a Companhia renegociou junto aos debenturistas as cláusulas restritivas de “covenants” de suas debêntures do Segundo Programa, com a aprovação da exclusão do covenant que limitava a dívida líquida da Companhia a R\$1.000.000 e aumento da flexibilidade financeira ao alterar o cálculo da relação entre dívida líquida e patrimônio líquido. Em contrapartida às alterações, houve um aumento dos juros de CDI + 1,3% ao ano para CDI + 2% a 3,25% ao ano.

Os índices e os montantes mínimos e máximos requeridos por essas cláusulas restritivas e em 31 de dezembro estão apresentados a seguir:

## Notas Explicativas

## 11. Debêntures--Continuação

	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Segundo programa - primeira emissão			
Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades <sup>(1)</sup> , não deve exceder a 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas minoritários	-	1%	N/A
Dívida total, menos dívida SFH, menos disponibilidades <sup>(1)</sup> , não deve exceder a 75% do patrimônio líquido	-	N/A	35%
Total de contas a receber de incorporação e serviços prestados, mais estoques de unidades concluídas, deve ser maior que 2.0 vezes a dívida total	-	2,3 vezes	3,3 vezes
	-		
Dívida total, menos disponibilidades <sup>(1)</sup> , é menor que R\$1.0 bilhão	-	N/A	R\$ 946,6 milhões
Terceiro programa – primeira emissão			
Dívida total menos Dívida SFH menos disponibilidades <sup>(1)</sup> não deve exceder a 75% do patrimônio líquido	<b>36%</b>	53%	35%
Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas deve ser maior que 2.2 vezes a dívida líquida	<b>4,6 vezes</b>	4,1 vezes	5,5 vezes
Sétima emissão			
O saldo de EBIT <sup>(2)</sup> deve ser inferior a 1.3 vezes a despesa financeira líquida	<b>-10,7 vezes</b>	-5,9 vezes	N/A
Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas deve ser maior que 2.0 vezes a dívida líquida e dívida de projetos <sup>(3)</sup>	<b>73,2 vezes</b>	292,3 vezes	N/A
Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades <sup>(1)</sup> , não deve exceder a 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores	<b>3,5%</b>	1%	N/A
Oitava emissão – primeira e segunda emissão			
Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas deve ser maior que 2.0 vezes a dívida líquida e dívida de projetos	<b>73,2 vezes</b>	N/A	N/A
Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades <sup>(1)</sup> , não deve exceder 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores	<b>3,5%</b>	N/A	N/A

## Notas Explicativas

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>01/01/2009</b>
<hr/>			
Primeira emissão – Tenda			
O saldo de EBIT <sup>(2)</sup> deve ser superior a 1.3 vezes a despesa financeira líquida	<b>5,7 vezes</b>	24,8 vezes	N/A
Índice de Dívida deve ser > 2 ou < 0 e TR + TE > 0	<b>-11,8 vezes</b>	-4,7 vezes	N/A
Índice de Alavancagem Máxima deve ser < ou = a 50%	<b>-21%</b>	-31%	N/A

<sup>(1)</sup> Disponibilidades refere-se a caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários, aplicações financeiras caucionadas e créditos vinculados e restritos.

<sup>(2)</sup> EBIT refere-se a lucro bruto subtraído das despesas comerciais, despesas gerais e administrativas e acrescido de outras receitas operacionais líquidas.

<sup>(3)</sup> Dívida de projetos refere-se às dívidas SFH, assim definidas como a somatória de todos os contratos de empréstimos desembolsados cujos recursos sejam oriundos do SFH, bem como a dívida referente à sétima emissão.

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima e outras cláusulas não restritivas.

## Notas Explicativas

### 11. Debêntures--Continuação

As despesas com as emissões das debêntures e sua taxa efetiva estão demonstradas a seguir:

Emissão	Custo da transação	Taxa de juros efetiva	Custo da transação a ser apropriado
Quinta emissão	1.179	11,66%	874
		Série 1: 12,60%	
Sexta emissão	2.077	Série 2: 10,88%	1.263
Sétima emissão	7.040	11,00%	5.515
		Série 1: 14,87%	
Oitava emissão	2.328	Série 2: 13,54%	2.251
Primeira emissão (Tenda)	924	9,79%	632
	13.548		10.535
Parcela circulante			2.326
Parcela não circulante			8.209

### 12. Obrigações com investidores e outras

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
	(reapresentado)	(reapresentado)		(reapresentado)	(reapresentado)	
Obrigações com investidores (a)	<b>300.000</b>	300.000	300.000	<b>380.000</b>	300.000	300.000
Cessão de créditos a pagar (b)	<b>37.714</b>	104.176	32.177	<b>88.442</b>	122.360	67.552
Aquisição de participações	<b>3.094</b>	3.922	25.296	<b>23.062</b>	21.090	30.875
Outras contas a pagar	<b>42.388</b>	21.894	44.858	<b>72.722</b>	73.958	45.697
Distratos a pagar e provisões	-	-	-	<b>31.272</b>	28.573	28.191
Dividendos SCP	-	-	-	<b>24.264</b>	11.004	16.398
Obrigações FIDC (b)	-	-	-	<b>18.070</b>	41.308	-
Provisão para garantia	<b>22.391</b>	17.782	11.900	<b>39.025</b>	25.082	17.499

**Notas Explicativas**

Pis e Cofins diferidos	-	-	-	<b>29.328</b>	-	-
Provisão para passivo a descoberto	<b>8.227</b>	8.242	6.026	-	-	-
	<b>413.814</b>	456.016	420.257	<b>706.185</b>	623.375	506.212
Parcela circulante	<b>105.340</b>	113.578	82.429	<b>149.952</b>	205.657	97.931
Parcela não circulante	<b>308.474</b>	342.438	337.828	<b>556.233</b>	417.718	408.281

## Notas Explicativas

### 12. Obrigações com investidores e outras--Continuação

(a) Na controladora, em janeiro de 2008, a Companhia constituiu uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 31 de dezembro de 2010, a SCP possui capital subscrito e integralizado de R\$313.084 (composto por 13.084.000 cotas Classe A detidas pela Companhia e 300.000.000 cotas Classe B detidas pelos demais quotistas). Tais recursos serão usados preferencialmente, pela SCP, na aquisição de suas participações societárias e no respectivo aumento de capital de suas controladas. Em decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando que a decisão de investir ou não, cabe conjuntamente a todos os sócios, e, portanto, é alheia à decisão individual da Administração da Companhia, em 31 de dezembro de 2010, encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$300.000, com vencimento final em 31 de janeiro de 2014. Os sócios participantes da SCP serão remunerados por meio do pagamento de dividendos mínimos, substancialmente equivalentes à variação do Certificado de Depósito Interbancário - CDI, em 31 de dezembro de 2010, o montante provisionado monta à R\$13.068. O contrato social da SCP prevê a adimplência a determinadas obrigações de fazer da Companhia, na condição de sócio ostensivo, como a manutenção de índices mínimos de dívida líquida e de saldo de recebíveis. Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima.

No consolidado, em abril de 2010, a controlada Alphaville Urbanismo S.A. integralizou capital em uma Sociedade, com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 31 de dezembro de 2010, a Sociedade possui capital subscrito e reserva de capital integralizado de R\$ 161.720 (composto por 81.719.641 ações ordinárias detidas pela Companhia e 80.000.000 ações preferenciais detidas pelos demais acionistas). Em decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando os direitos conferidos às ações preferenciais, como pagamento de dividendos fixos e resgate, em 31 de dezembro de 2010, encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$ 80.000, com vencimento final em 31 de março de 2014. As ações preferenciais serão remuneradas por meio do pagamento de dividendos fixos cumulativos, substancialmente equivalentes à variação do Índice Geral de Preços de Mercado – IGP-M mais 7,25% ao ano, sendo que, em 31 de dezembro de 2010, o montante provisionado monta à R\$ 11.196. O estatuto social da Sociedade prevê submeter a aprovação de certas matérias ao voto dos acionistas detentores das ações preferenciais, como os direitos dessas ações, aumento ou redução do capital, destinação do lucro, criação e utilização de quaisquer reservas de lucro e alienação de ativos. Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima.

(b) Refere-se a operação de cessão de carteira de recebíveis (vide Nota 5(ii) e (iii)).

### 13. Provisões para demandas judiciais e compromissos

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos. A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as pendências em curso.

**Notas Explicativas****13. Provisões para demandas judiciais e compromissos--Continuação**

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2010 e 2009, as movimentações na provisão estão sumarizadas a seguir:

<b>Controladora</b>	<b>Processos cíveis</b>	<b>Processos tributários</b>	<b>Processos trabalhistas</b>	<b>Total Controladora</b>
Saldo em 31 de dezembro de 2009 (reapresentado)	78.081	6	2.646	80.733
Complemento de provisão	4.212	1.019	10.240	15.471
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(1.140)	(385)	(7.718)	(9.243)
Saldo em 31 de dezembro de 2010	81.153	640	5.168	86.961
Parcela circulante	8.347	640	5.168	14.155
Parcela não circulante	72.806	-	-	72.806
<b>Consolidado</b>	<b>Processos cíveis</b>	<b>Processos tributários</b>	<b>Processos trabalhistas</b>	<b>Total Consolidado</b>
Saldo em 31 de dezembro de 2009 (reapresentado)	92.821	10.894	17.624	121.339
Complemento de provisão	18.432	1.869	16.354	36.655
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(8.425)	(655)	(10.222)	(19.302)
Saldo em 31 de dezembro de 2010	102.828	12.108	23.756	138.692
Parcela circulante	8.347	640	5.168	14.155
Parcela não circulante	94.481	11.468	18.588	124.537

**(i) Processos cíveis, tributários e trabalhistas**

	<b>Controladora</b>			<b>Consolidado</b>		
	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>01/01/2009</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>01/01/2009</b>
	<b>(reapresentado)</b>			<b>(reapresentado)</b>		
Processos cíveis (a)	<b>81.153</b>	78.081	9.325	<b>102.171</b>	92.193	27.779

**Notas Explicativas**

Processos tributários (b)	<b>640</b>	6	-	<b>12.108</b>	10.894	10.878
Processos trabalhistas (c)	<b>5.168</b>	2.646	2.317	<b>24.413</b>	18.252	18.707
	<b>86.961</b>	80.733	11.642	<b>138.692</b>	121.339	57.364

- (a) Em 31 de dezembro de 2010, as provisões de processos cíveis incluem R\$72.806 referentes a processos legais, nos quais a Companhia foi citada como sucessora em ações de execução em que a devedora original é uma antiga acionista da Companhia Cimob Companhia Imobiliária ("Cimob"), entre outras sociedades do grupo. O demandante alega que a Companhia deveria responder por dívidas da Cimob. Algumas ações, no valor de R\$ 6.613, estão asseguradas por seguro garantia judicial, adicionalmente, há depósito judicial no montante de R\$63.587, decorrentes do bloqueio de contas bancárias da Gafisa, e há também bloqueio de ações em tesouraria da Gafisa para garantir a execução.

## Notas Explicativas

### 13. Provisões para demandas judiciais e compromissos--Continuação

#### (i) Processos cíveis, tributários e trabalhistas--Continuação

A Companhia está recorrendo de todas estas decisões, por considerar que a inclusão da Gafisa nos processos é descabida juridicamente, objetivando a liberação de seus valores e o reconhecimento de que não pode ser responsabilizada por uma dívida de uma empresa que não tem qualquer ligação com a Gafisa. A decisão final do apelo da Companhia, no entanto, não pode ser prevista neste momento.

- (b) A controlada AUSA é parte em processos judiciais e administrativos relativos à incidência do Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI e do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços - ICMS sobre duas importações de aeronaves efetuadas, respectivamente, em 2001 e 2005, por meio de contratos de arrendamento mercantil sem opção de compra. A probabilidade de perda no caso do ICMS é estimado pelos advogados responsáveis como: (i) provável em relação ao principal e aos juros e (ii) remota em relação à multa por descumprimento de obrigação acessória. O montante de contingência estimada pelo assessor jurídico como perda provável, referente ao processo supramencionado, totaliza R\$11.029 encontra-se provisionado em 31 de dezembro de 2010.
- (c) Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia estava sujeita a ações trabalhistas, com as mais variadas características e em diversas instâncias do rito processual aguardando julgamento. Estas ações determinam um risco máximo total de R\$80.671. Com base nos pareceres emitidos pelos assessores jurídicos da Companhia e o esperado sucesso de alguns julgamentos e de negociações que se devem realizar, o montante provisionado é considerado suficiente pela Administração para fazer face às perdas esperadas.

A Companhia e suas controladas mantem depositado em juízo o montante de R\$ 69.111 (controladora) e R\$ 77.163 (consolidado) para fazer face aos processos judiciais mencionados anteriormente.

Adicionalmente, a Companhia e suas controladas têm conhecimento em 31 de dezembro de 2010 de outros processos e riscos cíveis, trabalhistas e tributários), com base na avaliação dos consultores jurídicos, é possível de perda, mas não provável, no valor aproximado de R\$209.634, baseado na média histórica de acompanhamento dos processos, para os quais a Administração da Companhia entende não ser necessária a constituição de provisão para eventuais perdas.

#### (d) Risco ambiental

Há uma diversidade de legislação ambiental nas esferas federal, estadual e municipal. Estas leis ambientais podem resultar em atrasos para a Companhia na adequação da conformidade e outros custos, e impedir ou restringir empreendimentos. Antes da aquisição de um terreno, a Companhia efetua a análise de todos os assuntos ambientais necessários e aplicáveis, incluindo a possível existência de materiais perigosos ou tóxicos, substância residual, árvores, vegetação e a proximidade de um terreno para áreas de preservação permanente. Assim, antes da aquisição de um terreno, a Companhia obtém todas as aprovações governamentais, incluindo licenças ambientais e autorização de construção.

## Notas Explicativas

### 13. Provisões para demandas judiciais e compromissos--Continuação

#### (i) Processos cíveis, tributários e trabalhistas--Continuação

Adicionalmente, a legislação ambiental estabelece sanções criminais, cíveis e administrativas para indivíduos e entidades legais para atividades consideradas como infrações ou delitos ambientais. As penalidades incluem suspensão das atividades de desenvolvimento, perdas de benefícios fiscais, reclusão e multa.

#### (ii) Obrigações relacionadas com a conclusão dos empreendimentos imobiliários

A Companhia e suas controladas comprometem-se a entregar unidades imobiliárias por construir em troca de terrenos adquiridos e para garantia de liberação de financiamentos, assim como garante parcelas de financiamento de clientes ao longo da construção.

A Companhia também assume o compromisso de concluir as unidades vendidas, assim como atender às leis que regem o setor da construção civil, incluindo a obtenção de licenças das autoridades competentes e prazos para início e entrega dos empreendimentos sujeita a penalidades legais e contratuais.

Conforme descrito na Nota 4, em 31 de dezembro de 2010, a Companhia e suas controladas possuem recursos aprovados e registrados como aplicações financeiras caucionadas que serão liberados à medida do andamento de seus empreendimentos no montante total de R\$297.911 (controladora) e R\$453.060 (consolidado) para fazer face a esses compromissos.

### 14. Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
		(reapresentado)	(reapresentado)		(reapresentado)	(reapresentado)
Obrigações por compra de imóveis	<b>126.093</b>	199.314	292.431	<b>370.482</b>	373.435	467.949
Ajuste a valor presente	<b>(15.905)</b>	(12.811)	(9.849)	<b>(16.796)</b>	(13.963)	(10.438)
Adiantamentos de clientes						
Incorporações e serviços	<b>18.086</b>	78.197	27.739	<b>158.145</b>	222.284	90.363
Permuta física - terrenos	<b>41.018</b>	27.070	50.179	<b>86.228</b>	40.054	104.909
	<b>169.292</b>	291.770	360.500	<b>598.059</b>	621.810	652.783

**Notas Explicativas**

---

Parcela circulante	<b>126.294</b>	240.164	250.942	<b>420.199</b>	475.409	421.584
Parcela não circulante	<b>42.998</b>	51.606	109.558	<b>177.860</b>	146.401	231.199

## Notas Explicativas

### 14. Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes-- Continuação

O valor total da reversão do ajuste a valor presente, calculado com base na taxa mencionada na nota 5(i), reconhecido nos custos de imóveis a comercializar do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$(3.094) (controladora) e R\$(2.923) (consolidado).

### 15. Patrimônio líquido

#### 15.1 Capital social

Em 31 de dezembro de 2010, o capital social autorizado e integralizado da Companhia era de R\$2.729.198, representado por 431.515.375 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, dos quais 599.486 eram mantidas em tesouraria.

No exercício de 2010 não houve movimentação das ações ordinárias mantidas em tesouraria.

#### Valores Mobiliários mantidos em Tesouraria - 31/12/2010

Tipo	GFSA3				
Classe	-				
Espécie	Ordinárias	R\$	%	R\$ mil	R\$ mil
Data de aquisição	Quantidade	Preço Médio Ponderado	% sobre ações em circulação	Valor de mercado	Valor contábil
20/11/2001	599.486	2,8880	0,14%	7.218	1.731

(\*) Valor de mercado calculado com base no preço de fechamento da ação em 31 de dezembro de 2010 em R\$ 12,04.

A Companhia mantém ações em tesouraria em função de garantia para execução de ações judiciais (vide Nota 13).

De acordo com o Estatuto Social, o capital social da Companhia poderá ser aumentado independentemente de reforma estatutária, por deliberação do Conselho de Administração, que fixará as condições da emissão, até o limite de 600.000.000 (seiscentos milhões) de ações ordinárias.

Em 22 de fevereiro de 2010, foi aprovado o desdobramento das ações ordinárias, dando efeito de desdobrar uma ação existente por duas novas ações emitidas, aumentando o número de ações de 167.077.137 para 334.154.274.

**Notas Explicativas****15. Patrimônio Líquido--Continuação****15.1 Capital social--Continuação**

Em março de 2010, a Companhia concluiu a oferta pública de ações ordinárias que resultou em um aumento de capital de R\$ 1.063.750 com a emissão de 85.100.000 ações, sendo 46.634.420 de ações no Brasil e 38.465.580 sob a forma de ADS's.

Em 27 de abril de 2010, foi aprovada a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios sobre o exercício de 2009 no valor de R\$50.716.

Em 27 de maio de 2010, foi aprovado o aumento de capital de R\$20.282 com a emissão de 9.797.792 ações, decorrente da incorporação das ações da Shertis (Nota 1).

Durante o exercício de 2010, foram aprovados aumentos do capital social em R\$17.891, relacionados ao plano de opção de compra de ações e o exercício de 2.463.309 ações ordinárias.

A mutação do número de ações em circulação é como segue:

	<b>Ações ordinárias - em milhares</b>
1º de janeiro de 2009	129.963
Exercício de opção de compra de ações	1.100
Alienação das ações em tesouraria	2.825
Incorporação das ações de emissão da Tenda	32.889
	<hr/>
31 de dezembro de 2009	166.777
Desdobramento de ações	166.777
Oferta pública de ações	85.100
Subscrição ações Shertis	9.798
Exercício de opção de compra de ações	2.463
	<hr/>
31 de dezembro de 2010	<b>430.915</b>
Ações em Tesouraria	<b>600</b>
Ações autorizadas em 31 de dezembro de 2010	<hr/> <b>431.515</b>

## Notas Explicativas

### 15. Patrimônio Líquido--Continuação

#### 15.2 Destinações do lucro líquido do exercício

De acordo com o Estatuto Social da Companhia, o lucro líquido do exercício tem a seguinte destinação: (i) 5% para a reserva legal, até atingir 20% do capital social ou quando o saldo da reserva legal acrescido das reservas de capital exceder 30% do capital social, e (ii) 25% do saldo remanescente para pagamento de dividendos obrigatórios.

O Conselho de Administração da Companhia, ad referendum da Assembleia Geral Ordinária que apreciará as contas e as demonstrações contábeis relativas ao exercício social de 2010, aprovou a seguinte destinação dos lucros referente ao exercício de 2009:

	<b>2010</b>	<b>2009(*)</b>
Lucro líquido do exercício	<b>416.050</b>	213.540
Reserva legal	<b>(20.803)</b>	(10.677)
	<b>395.247</b>	202.863
Dividendos mínimos obrigatórios - 25%	<b>(98.812)</b>	(50.716)

(\*) Dividendos propostos com base na prática contábil anterior.

Conforme artigo 36 do Estatuto Social da Companhia, alterado em 21 de março de 2007, instituiu-se a obrigatoriedade de constituição de reserva estatutária. De acordo com o respectivo artigo, a constituição de tal reserva deve ser de importância não superior a 71,25% do lucro líquido, com a finalidade de financiar a expansão das atividades da Companhia e controladas, inclusive através da subscrição de aumentos de capital ou criação de novos empreendimentos, participação em consórcios ou outras formas de associação para a realização do objeto social.

Em 31 de dezembro de 2010, a reserva estatutária de retenção de lucros foi constituída nos termos do artigo 196 da Lei No 6.404/76, com o objetivo de aplicação em futuros investimentos, no montante de R\$296.435. A retenção referente ao exercício de 2010 está fundamentada no plano de negócio aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia.

## Notas Explicativas

### 15. Patrimônio Líquido--Continuação

#### 15.3 Programa de opção de compra de ações

(i) Gafisa

A Companhia possui, no total, seis planos de aquisição de ações, o primeiro lançado em 2000, administrados por um comitê que periodicamente cria novos programas de compra de ações, estipulando os seus termos de forma geral, os quais, entre outros, (i) define o tempo de serviço necessário para os funcionários estarem elegíveis aos benefícios dos planos, (ii) a seleção dos empregados que terão direito a integrar os planos e (iii) estabelece os preços das opções de compra de ações a serem exercidas em atendimento aos planos.

Para serem elegíveis aos planos (planos de 2000 até 2002), os funcionários participantes são requeridos a contribuir com um montante equivalente a 10% do valor das opções totais beneficiadas na data de outorga da opção de compra, adicionalmente, para cada um dos próximos cinco anos, com um montante equivalente a 18% do preço de outorga das ações por ano.

Para serem elegíveis aos planos de 2006 e 2007, os funcionários são requeridos a destinar ao menos 70% do valor recebido anualmente como bônus ao exercício de opções, sob pena de perder o direito a exercer todas as opções dos lotes subsequentes.

A opção para a compra de ações pode ser exercida em um prazo de um a cinco anos após o início do período de serviço previsto dentro de cada um dos planos; as ações estão geralmente disponíveis para os funcionários por um período de dez anos após a sua contribuição.

A Companhia e suas controladas contabilizam os montantes recebidos dos funcionários em conta de adiantamentos no passivo. Não houve adiantamentos recebidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

## Notas Explicativas

### 15. Patrimônio Líquido--Continuação

#### 15.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

(i) Gafisa--Continuação

A Companhia e suas controladas poderão optar por emitir novas ações, ou transferir as ações mantidas em tesouraria para os funcionários em atendimento às cláusulas previstas nos planos. A Companhia e suas controladas detêm o direito de preferência na recusa de compra das ações emitidas dentro dos planos no caso de demissões e aposentadoria. Nesse caso, os montantes dos adiantamentos são devolvidos para os funcionários, em certas circunstâncias, em montantes equivalentes ao maior entre o valor de mercado das ações (conforme estipulado nas regras dos planos), ou o valor pago acrescido de atualização monetária, com base da variação do IGP-M e juros de 3% ao ano.

Em 2008 foi emitido um plano de opção de compra de ações pela Companhia e por suas controladas. A fim de se tornarem elegíveis para a outorga, os funcionários devem, obrigatoriamente, destinar de 25% a 80% dos bônus líquido anual para o exercício das opções em um prazo de 30 dias a partir da data do programa.

Em 26 de junho de 2009 foi emitido um plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 1.300.000 opções. Adicionalmente, foi aprovada a substituição de 2.740.000 opções de alguns participantes dos planos de 2007 e 2008 por 1.900.000 opções outorgadas neste novo plano de opção de compra de ações emitido pela Companhia. O valor justo incremental outorgado como resultado dessas modificações é de R\$ 3.529, reconhecido à medida que os serviços são prestados pelos empregados e administradores.

As premissas utilizadas no cálculo do valor justo a ser base da contabilização do plano de opção de compra de ações de 2009 foram: volatilidade esperada de 40%a.a., dividendos esperados sobre as ações de 1,91% e taxa de juros livre de risco de 8,99%a.a.. A volatilidade foi determinada com base na análise de regressão da relação entre o retorno da ação da Gafisa e o retorno do Ibovespa.

## Notas Explicativas

### 15. Patrimônio Líquido--Continuação

#### 15.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

(i) Gafisa--Continuação

A partir de 1 de julho de 2009, a Administração da Companhia optou por utilizar os modelos Binomial e Monte Carlo no apreamento das opções outorgadas em substituição ao modelo "Black-Scholes", por entender que tais modelos são capazes de contemplar e calcular com maior amplitude as variáveis e premissas componentes dos planos da Companhia. O efeito decorrente da substituição do modelo foi feito prospectivamente em 1º de julho de 2009, com o registro de receita de R\$6.599 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

Em 17 de dezembro de 2009 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 140.000 opções. Adicionalmente, foi aprovada a substituição de 512.280 opções de alguns participantes do plano de 2007 por 402.500 opções outorgadas neste novo plano de opção de compra de ações emitido pela Companhia. O valor justo incremental outorgado como resultado dessas modificações é de R\$ 6.824. As premissas utilizadas no cálculo do valor incremental foram: volatilidade esperada de 40%, dividendos esperados sobre as ações de 1,91% e taxa de juros livre de risco de 8,99%.

Em 4 de agosto de 2010 foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 626.061 opções.

As premissas utilizadas na contabilização do plano de opção de compra de ações de 2010 foram: volatilidade esperada de 40%, dividendos esperados de 1,08% e taxa de juros livre de risco de 10,64%. A volatilidade foi determinada com base na análise de regressão da relação da volatilidade estimada de Gafisa com a do Ibovespa.

**Notas Explicativas****15. Patrimônio Líquido--Continuação****15.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação**(i) Gafisa--Continuação

As variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentadas a seguir:

	2010		2009	
	Número de opções (ii)	Média ponderada do preço de exercício	Número de opções (ii)	Média ponderada do preço de exercício
Opções em circulação no início do exercício	10.245.394	12,18	11.860.550	13,12
Transferência de opções dos planos				
de Tenda	2.338.380	4,39	-	-
Opções outorgadas	626.061	12,10	7.485.000	7,88
Opções exercidas (i)	(2.463.309)	8,30	(2.200.112)	7,82
Opções substituídas	-	-	(6.504.560)	15,65
Opções expiradas	-	-	-	-
Opções canceladas	(1.959.195)	4,54	(395.484)	16,5
Opções em circulação no final do exercício	8.787.331	11,97	10.245.394	12,18
Opções exercíveis no final do exercício	1.364.232	12,18	3.312.924	13,37

(i) Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e de 2009, o montante recebido pelas opções exercidas foi de R\$17.891 e R\$9.736, respectivamente.

(ii) Quantidade de opções considera o desdobramento de ações aprovado em 22 de fevereiro de 2010.

A análise de preços é como segue, considerando o desdobramento de ações em 22 de fevereiro de 2010:

Reais	
2010	2009

**Notas Explicativas**

---

Preços de exercício por opção no final do exercício	<b>4,57-22,79</b>	4,05 - 20,81
Média ponderada do preço de exercício na data da concessão da opção	<b>10,36</b>	8,62
Média ponderada do preço de mercado da ação na data da concessão	<b>10,10</b>	8,10
Preço de mercado da ação no final do exercício	<b>12,04</b>	14,12

## Notas Explicativas

### 15. Patrimônio Líquido--Continuação

#### 15.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

(i) Gafisa--Continuação

As opções outorgadas conferirão aos titulares o direito de subscrever ações do capital social, após períodos de um a cinco anos de permanência na Companhia (condição essencial para o exercício da opção), e expiram após dez anos da outorga.

O percentual de diluição em 31 de dezembro de 2010 é de 0,74% correspondendo a um lucro após diluição de R\$0,9571 (R\$0,9642 antes da diluição).

No exercício findo em 31 de dezembro de 2010 a Companhia reconheceu os montantes de R\$8.135 (controladora), e R\$12.924 (consolidado), contabilizados em despesas operacionais. Os montantes reconhecidos na controladora são registrados em reserva de capital no patrimônio líquido.

(ii) Tenda

A controlada Tenda possui, no total, três planos de opção de compra de ações, os dois primeiros aprovados em junho de 2008 e o outro plano aprovado em abril de 2009. Estes planos, limitados ao máximo de 5% do total de ações do capital social e aprovados pelo Conselho de Administração, estipulam os termos de forma geral, os quais, entre outros, (i) definem o tempo de serviço necessário para os funcionários serem elegíveis aos benefícios dos planos, (ii) a seleção dos empregados que terão direito a integrar os planos e (iii) estabelecem os preços das opções de compra de ações preferenciais a serem exercidas em atendimento aos planos.

Em junho de 2008 foi emitido um plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 1.090.000 opções. As premissas utilizadas no cálculo do valor justo a ser base da contabilização do plano de opção de compra de ações de 2008 foram: volatilidade esperada de 81,5%a.a., sem dividendos esperados sobre as ações e taxa de juros livre de risco de 8,65%.

## Notas Explicativas

### 15. Patrimônio Líquido--Continuação

#### 15.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

##### (ii) Tenda--Continuação

Em abril de 2009 foram emitidos dois planos de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 3.500.000 opções no plano 1 e 1.350.712 opções no plano 2. As premissas utilizadas no cálculo do valor justo a ser base da contabilização do plano 1 de opção de compra de ações de 2009 foram: volatilidade esperada de 81,5%a.a., sem dividendos esperados sobre as ações e taxa de juros livre de risco de 8,82%. As premissas utilizadas no cálculo do valor justo a ser base da contabilização do plano 2 de opção de compra de ações de 2009 foram: volatilidade esperada de 81,5%a.a., com dividendos esperados sobre as ações de 1,91% e taxa de juros livre de risco de 8,60%.

Na opção concedida em 2008, no momento do exercício da opção o preço básico será ajustado de acordo com o valor de mercado das ações, com base no valor médio apurado nos últimos 20 pregões que antecederem ao início de cada período de exercício anual. O preço de exercício é ajustado conforme tabela pré-definida de valores, de acordo com o valor da ação que se observar no mercado, à época dos dois períodos de exercício de cada lote anual. A opção para a compra de ações deve ser exercida pelos beneficiários com a utilização parcial dos bônus anuais, de acordo com a disponibilização destes, em um prazo de até dez anos após o início do período de serviço previsto dentro de cada um dos planos; as ações estão geralmente disponíveis para os funcionários por um período de dois a cinco anos após a sua contribuição.

## Notas Explicativas

### 15. Patrimônio Líquido--Continuação

#### 15.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

(ii) Tenda--Continuação

A Tenda registrou no exercício findo em 31 de dezembro de 2010 despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$3.820 (R\$4.234 em 2009).

Em função da incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação (Nota 8), houve a transferência dos planos de opção de compra de ações emitido por Tenda para a controladora Gafisa, responsável pela emissão de ações. Em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$11.989, referente à reserva de outorga de opções de Tenda está reconhecido na rubrica "Contas correntes relativos a empreendimentos imobiliários" e no patrimônio líquido de Gafisa.

(iii) AUSA

A controlada AUSA possui três planos de opção de compra de ações, o primeiro lançado em 2007. O plano de ações de compra de ações da AUSA foi aprovado na Assembleia Geral de 26 de junho de 2007 e pelo Conselho de Administração em reunião na mesma data.

Em 1º de junho de 2010 foram emitidos dois novos planos de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga total de 738 opções. As premissas utilizadas na contabilização do plano de opção de compra de ações de 2010 foram: volatilidade esperada de 40% e taxa de juros livre de risco de 9,39%. A volatilidade foi determinada com base na análise de regressão da relação da volatilidade estimada de Gafisa com a do Ibovespa.

**Notas Explicativas****15. Patrimônio Líquido--Continuação****15.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação**(iii) AUSA--Continuação

As variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentados a seguir:

	2010		2009	
	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício - Reais	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício - Reais
Opções em circulação no início do exercício	1.557	6.469,28	2.138	6.843,52
Opções outorgadas	738	10.477,60	-	-
Opções exercidas	(46)	7.612,44	(402)	7.610,23
Opções canceladas/vendidas	(317)	7.612,44	(179)	8.376,94
Opções em circulação no final do exercício	1.932	8.012,12	1.557	6.469,28

O percentual de diluição em 31 de dezembro de 2010 é de 0,0003%, correspondendo a um lucro por ação após diluição de R\$750,8956 (R\$750,8978 antes da diluição).

O valor de mercado de cada opção concedida foi estimado na data da concessão de cada plano usando o modelo "Binomial" de precificação de opções.

A AUSA registrou despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$969 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010 (R\$428. Em 2009).

## Notas Explicativas

### 16. Imposto de renda e contribuição social

#### (i) Imposto de renda e contribuição social corrente

A reconciliação da taxa efetiva da alíquota nominal para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e 2009, é como segue:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
		(reapresentado)
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social e das participações estatutárias	<b>508.310</b>	210.952
Imposto de renda calculado à alíquota nominal - 34%	<b>(172.825)</b>	(71.724)
Efeito líquido das controladas tributadas pelo lucro presumido	<b>110.604</b>	48.703
Prejuízos fiscais (base negativa utilizada)	<b>1.344</b>	183
Plano de opções de ações	<b>(4.394)</b>	(4.905)
Outras diferenças permanentes	<b>1.569</b>	(10.069)
Créditos não registrados	<b>24.803</b>	-
Total de despesas de impostos corrente e diferido	<b>(38.899)</b>	(37.812)

#### (ii) Imposto de renda e contribuição social diferido

O Imposto de Renda e a Contribuição Social diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal dos ativos e passivos e os seus respectivos valores contábeis.

A Companhia reconheceu os créditos tributários sobre prejuízos fiscais e bases negativas da Contribuição Social de exercícios anteriores, que não possuem prazo prescricional e cuja compensação está limitada a 30% dos lucros anuais tributáveis, na extensão que é provável que o lucro tributável seja disponível para uso na compensação das diferenças temporárias.

O valor contábil do ativo fiscal diferido é revisado periodicamente e as projeções são revisadas anualmente, caso haja fatores relevantes que venham a modificar as projeções, estas são revisadas durante o exercício pela Companhia e aprovadas pelo Conselho Fiscal.

**Notas Explicativas****16. Imposto de renda e contribuição social diferidos--Continuação****(ii) Imposto de renda e contribuição social diferido--Continuação**

O imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

	Controladora			Consolidado		
	2010	2009	01/01/2009	2010	2009	01/01/2009
Ativo		(reapresentado)	(reapresentado)		(reapresentado)	(reapresentado)
Provisões para contingências e outras diferenças temporárias	<b>113.827</b>	125.369	83.834	<b>168.251</b>	153.797	92.001
Prejuízos fiscais e bases negativas de imposto de renda e contribuição social	<b>27.210</b>	9.573	10.684	<b>162.081</b>	113.847	76.640
Benefício fiscal decorrente da incorporação de controladoras	-	3.114	6.227	<b>7.472</b>	13.644	21.611
	<b>141.037</b>	138.056	100.745	<b>337.804</b>	281.288	190.252
Passivo						
Deságios	<b>90.101</b>	85.896	75.860	<b>90.101</b>	85.896	75.860
Diferenças temporárias	<b>10.458</b>	23.628	18.122	<b>20.104</b>	26.601	18.122
Tributação de receita entre regimes de caixa e competência	<b>65.453</b>	77.338	62.732	<b>314.204</b>	264.053	202.743
	<b>166.012</b>	186.862	156.714	<b>424.409</b>	376.550	296.725

A apuração fiscal da Companhia é efetuada com base no reconhecimento de resultados na proporção do recebimento de vendas contratadas, conforme disposições da Secretaria da Receita Federal através da Instrução nº 84/79, a qual difere da apuração da receita contábil com base dos custos incorridos versus custo orçado. A tributação ocorrerá no prazo médio de quatro anos, considerando-se o prazo de recebimento das vendas realizadas e a conclusão das obras correspondentes.

A Gafisa não contabilizou o imposto de renda diferido ativo sobre prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social de suas controladas no montante de R\$9.804, as quais estão no regime de lucro real e não possuem histórico de lucro tributável nos últimos três anos, exceto na controlada Tenda.

## Notas Explicativas

A Administração considera que os ativos diferidos decorrentes de diferenças temporárias serão realizados na proporção da resolução final das contingências e dos eventos.

## Notas Explicativas

### 16. Imposto de renda e contribuição social diferidos--Continuação

#### (ii) Imposto de renda e contribuição social diferido--Continuação

Com base na estimativa de projeções de geração de resultados tributáveis futuros da Gafisa, a estimativa de recuperação do saldo da controladora e da controlada Tenda, de imposto de renda e contribuição social, diferidos, é a seguinte:

	Controladora	Consolidado
2011	-	6.597
2012	-	16.785
2013	-	23.011
2014	7.937	31.282
2015	10.394	40.965
Demais	8.879	43.441
Total	<b>27.210</b>	<b>162.081</b>

### 17. Instrumentos financeiros

A Companhia e suas controladas mantêm operações com instrumentos financeiros. A administração desses instrumentos é efetuada por meio de estratégias operacionais e controles internos visando liquidez, rentabilidade e segurança. A contratação de instrumentos financeiros com o objetivo de proteção é feita por meio de uma análise periódica da exposição ao risco que a administração pretende cobrir (câmbio, taxa de juros e etc.) o qual é aprovado pelo Conselho de Administração para aprovação e operacionalização da estratégia apresentada. A política de controle consiste em acompanhamento permanente das condições contratadas versus condições vigentes no mercado. A Companhia e suas controladas não efetuam aplicações de caráter especulativo, em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco. Os resultados obtidos com estas operações estão condizentes com as políticas e estratégias definidas pela Administração da Companhia. As operações da Companhia e das suas controladas estão sujeitas aos fatores de riscos abaixo descritos:

#### (i) Considerações sobre riscos

##### a) *Risco de crédito*

A Companhia e suas controladas restringem a exposição a riscos de crédito associados a caixa e equivalentes de caixa, efetuando seus investimentos em

## Notas Explicativas

instituições financeiras avaliadas como de primeira linha e com remuneração em títulos de curto prazo.

## Notas Explicativas

### 17. Instrumentos financeiros--Continuação

#### (i) Considerações sobre riscos--Continuação

##### a) *Risco de crédito*--Continuação

Com relação às 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 contínua. Adicionalmente, inexistem históricos relevantes de perdas em face da existência de garantia real de recuperação de seus produtos nos casos de inadimplência durante o período de construção. Em 31 de dezembro de 2010, não havia concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

##### b) *Instrumentos financeiros derivativos*

A Companhia tem como política efetuar operações com instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de mitigar ou de eliminar riscos de moeda à sua operação, conforme descrito abaixo.

Durante o exercício de 2009 e encerradas no respectivo exercício, a Companhia possuía instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de se proteger contra oscilações nas taxas de câmbio.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2009, o montante de R\$1.234 referente ao resultado líquido positivo das operações de "swap" de moedas e juros foi reconhecido na linha de "resultado financeiro" permitindo a correlação do efeito dessas operações com a flutuação da moeda estrangeira no balanço da Companhia. As operações de "swap" descritas abaixo foram liquidadas no exercício findo em 31 de dezembro de 2009:

	Reais	Percentual	
	Valor nominal	Indexador original	"Swap"
Contratos de troca de taxas - "swap" (dólar e iene para CDI)			
Banco ABN Amro Real S.A.	100.000	Iene + 1,4	105 CDI
Banco Votorantim S.A.	100.000	Dólar + 7	104 CDI
	200.000		

O valor justo estimado para os instrumentos financeiros derivativos contratados pela Companhia foi determinado por meio de informações disponíveis no mercado e de metodologias específicas de avaliações. Entretanto, considerável julgamento foi requerido na interpretação dos dados de mercado para produzir a estimativa do valor justo de cada operação. Como consequência as estimativa acima não indicam, necessariamente, os

## Notas Explicativas

montantes que efetivamente foram realizados quando da liquidação financeira das operações em 2009.

## Notas Explicativas

### 17. Instrumentos financeiros--Continuação

#### (i) Considerações sobre riscos--Continuação

##### c) *Risco de taxa de juros*

Decorre da possibilidade de a Companhia e as suas controladas sofrerem ganhos ou perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros. Visando à mitigação desse tipo de risco, a Companhia e suas controladas buscam diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas, As taxas de juros sobre empréstimos, financiamentos e debêntures estão mencionadas nas Notas 10 e 11. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na Nota 4. Sobre o saldo de contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na Nota 5, incide juros de 12% ao ano, apropriado "pro rata temporis".

##### d) *Risco de liquidez*

O risco de liquidez consiste na eventualidade da Companhia e suas controladas não dispor de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em função dos prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

Para mitigar os riscos de liquidez e a otimização do custo médio ponderado do capital, a Companhia e as suas controladas monitoram permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado e o cumprimento de índices (covenants) previstos em contratos de empréstimos, financiamento e debêntures, de modo a garantir que a geração operacional de caixa e a captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando risco de liquidez para a Companhia e controladas.

Os vencimentos dos instrumentos financeiros empréstimos, financiamentos, fornecedores e debêntures são como segue:

<b>Exercício findo em 31 de dezembro de 2010</b>	<b>Menos de 1 ano</b>	<b>1 a 3 anos</b>	<b>3 a 5 anos</b>	<b>Mais que 5 anos</b>	<b>Total</b>
Empréstimos e financiamentos	797.903	365.078	247.197	-	1.410.178
Debêntures	26.532	995.114	858.285	-	1.879.931
Fornecedores	190.461	-	-	-	190.461
	<b>1.014.896</b>	<b>1.360.192</b>	<b>1.105.482</b>		<b>3.480.570</b>

**Notas Explicativas****17. Instrumentos financeiros--Continuação**(i) Considerações sobre riscos--Continuaçãod) *Risco de liquidez--Continuação*Hierarquia de valor justo

A Companhia utiliza a seguinte hierarquia para determinar e divulgar o valor justo de instrumentos financeiros pela técnica de avaliação:

Nível 1: preços cotados (sem ajustes) nos mercados ativos para ativos ou passivos idênticos;

Nível 2: outras técnicas para as quais todos os dados que tenham efeito significativo sobre o valor justo registrado sejam observáveis, direta ou indiretamente;

Nível 3: técnicas que usam dados que tenham efeito significativo no valor justo registrado que não sejam baseados em dados observáveis no mercado.

Segue abaixo o nível de hierarquia do valor justo para os instrumentos financeiros mensurados a valor justo através do resultado da Companhia apresentados nas demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

	Controladora			Consolidado		
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
<b>Hierarquia de valor justo</b>						
Ativos financeiros						
Equivalentes de caixa	-	35.568	-	-	84.046	-
Títulos e valores mobiliários	-	491.295	-	-	944.766	-

No decorrer do exercício findo em 31 de dezembro de 2010, não houve transferências entre avaliações de valor justo nível 1 e nível 2 nem transferências entre avaliações de valor justo nível 3 e nível 2. Conforme permitido pelo IFRS1/CPC 37, a Companhia não divulgou informações comparativas da hierarquia do valor justo e divulgações de liquidez.

## Notas Explicativas

### 17. Instrumentos financeiros--Continuação

#### (ii) Valor justo dos instrumentos financeiros

##### a) *Cálculo do valor justo*

Os seguintes valores justos estimados foram determinados usando as informações de mercado disponíveis e metodologias apropriadas de avaliação. Entretanto, um julgamento considerável é necessário para interpretar informações de mercado e estimar o valor justo. Assim, as estimativas aqui apresentadas não são necessariamente indicativas dos montantes que a Companhia poderia realizar no mercado atual. O uso de diferentes premissas de mercado e/ou metodologias de estimativas podem tem um efeito significativo nos valores justos estimados.

##### b) *Cálculo do valor justo--Continuação*

Os seguintes métodos e premissas seguintes foram usados para estimar o valor justo para cada classe dos instrumentos financeiros para os quais a estimativa de valores é praticável.

Os valores caixa e equivalentes de caixa, títulos mobiliários, contas a receber e demais recebíveis e fornecedores e demais passivo circulante se aproximam de seu valor justo registrado nas demonstrações financeiras.

Segue abaixo os valores contábeis e justos dos ativos e passivos e financeiros e 31 de dezembro de 2010:

	Consolidado					
	2010		2009		01/01/2009	
	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil	Valor justo	Valor Contábil	Valor justo
		(reapresentado)		(reapresentado)		
Ativos financeiros						
Caixa e equivalente de caixa	256.382	256.382	292.940	292.940	191.443	191.443
Títulos e valores mobiliários	944.766	944.766	1.131.113	1.131.113	414.059	414.059
Recebíveis de clientes, parcela						
circulante líquida	3.159.459	3.159.459	2.008.464	2.008.464	1.254.594	1.254.594
Recebíveis de clientes, parcela						
não circulante líquida	2.111.929	2.111.929	1.768.182	1.768.182	863.950	863.950

**Notas Explicativas**

	Consolidado					
	2010		2009		01/01/2009	
	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil (reapresentado)	Valor justo	Valor Contábil (reapresentado)	Valor justo
Passivo Financeiro						
Empréstimos e financiamentos	<b>1.410.178</b>	<b>1.412.053</b>	1.203.755	1.204.157	1.048.176	1.048.176
Debêntures	<b>1.879.931</b>	<b>1.890.299</b>	1.918.377	1.932.646	503.945	503.945
Fornecedores	<b>190.461</b>	<b>190.461</b>	194.331	194.331	112.900	112.900

## Notas Explicativas

### 17. Instrumentos financeiros--Continuação

#### (iii) Gestão do capital social

O objetivo da gestão de capital da Companhia é assegurar que se mantenha uma classificação de crédito forte perante as instituições e uma relação de capital ótima, a fim de suportar os negócios da Companhia e maximizar o valor aos acionistas.

A Companhia controla sua estrutura de capital fazendo ajustes e adequando às condições econômicas atuais. Para manter ajustada esta estrutura, a Companhia pode efetuar pagamento de dividendos, retorno de capital aos acionistas, captação de novos empréstimos, emissões de debêntures.

Não houve alterações quanto aos objetivos, políticas ou processos durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e 2009.

A Companhia inclui dentro da estrutura de dívida líquida: empréstimos e financiamentos, debêntures e obrigações com investidores menos disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários e aplicações financeiras caucionadas):

	Controladora			Consolidado		
	2010	2009	01/01/2009	2010	2009	01/01/2009
		(reapresentado)	(reapresentado)		(reapresentado)	(reapresentado)
Empréstimos e financiamentos (Nota 10)	<b>897.003</b>	839.378	641.789	<b>1.410.177</b>	1.203.755	1.048.176
Debêntures (Nota 11)	<b>1.267.496</b>	1.307.121	503.945	<b>1.879.931</b>	1.918.377	503.945
Obrigação com investidores (Nota 12)	<b>300.000</b>	300.000	300.000	<b>380.000</b>	300.000	300.000
(-) Disponibilidades	<b>(557.387)</b>	(773.479)	(172.127)	<b>(1.201.148)</b>	(1.424.053)	(605.502)
Dívida líquida	<b>1.907.112</b>	1.673.020	1.273.607	<b>2.468.960</b>	1.998.079	1.246.619
Patrimônio líquido	<b>3.722.235</b>	2.325.634	1.724.219	<b>3.783.669</b>	2.384.181	2.195.621
Patrimônio líquido e dívida líquida	<b>5.629.347</b>	3.998.654	2.997.826	<b>6.252.629</b>	4.382.260	3.442.240

#### (iv) Análise de sensibilidade

Segue abaixo quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos materiais para a Companhia, com cenário mais provável (cenário I), segundo avaliação efetuada pela Administração. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados nos

## Notas Explicativas

termos determinados pela CVM, por meio da Instrução 475/08, a fim de apresentar 25% e 50% de deterioração na variável de risco considerada, respectivamente (cenários II e III).

## Notas Explicativas

### 17. Instrumentos financeiros--Continuação

#### (iv) Análise de sensibilidade--Continuação

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia possui os seguintes instrumentos financeiros:

- a) Aplicações financeiras, empréstimos e financiamentos e debêntures indexados ao CDI;
- b) Empréstimos e financiamentos e debêntures indexados à TR – Taxa Referencial;
- c) Contas a receber e imóveis a comercializar, indexados ao Índice Nacional de Construção Civil – INCC.

Os cenários considerados foram:

*Cenário I:* Provável – a administração considerou aumento de 50% das variáveis utilizadas para precificação

*Cenário II:* Possível – apreciação/depreciação de 25% das variáveis de risco utilizadas para precificação

*Cenário III:* Remoto – depreciação de 50% das variáveis de risco utilizadas para precificação.

Apresentamos o quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos materiais para Companhia, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela Administração. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados, nos termos determinados pela CVM, por meio da Instrução nº 475/08, a fim de apresentar 25% e 50% de deterioração na variável de risco considerada, respectivamente (cenários II e III).

**Notas Explicativas****17. Instrumentos financeiros--Continuação**(iv) Análise de sensibilidade--Continuação

Em 31 de dezembro de 2010:

Operação	Risco	Cenário			
		I	II		III
		Esperado	Queda	Alta	Queda
Aplicações Financeiras	Alta/Queda do CDI	41.219	(20.609)	20.609	(41.219)
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do CDI	(31.913)	15.956	(15.956)	31.913
Debêntures	Alta/Queda do CDI	(31.785)	15.892	(15.892)	31.785
Efeito líquido da variação do CDI		(22.479)	11.239	(11.239)	22.479
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do TR	(6.151)	3.076	(3.076)	6.151
Debêntures	Alta/Queda do TR	(10.177)	5.089	(5.089)	10.177
Efeito líquido da variação do TR		(16.328)	8.165	(8.165)	16.328
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do IPCA	(334)	167	(167)	334
Efeito líquido da variação do IPCA		(334)	167	(167)	334
Clientes	Alta/Queda do INCC	113.759	(56.880)	56.880	(113.759)
Estoque	Alta/Queda do INCC	56.323	(28.161)	28.161	(56.323)
Efeito líquido da variação do INCC		170.082	(85.041)	85.041	(170.082)

Em 31 de dezembro de 2009:

Operação	Risco	Cenário			
		I	II		III
		Esperado	Queda	Alta	Queda

**Notas Explicativas**

Aplicações Financeiras	Alta/Queda do CDI	46.885	(23.443)	23.443	(46.885)
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do CDI	(29.407)	14.703	(14.703)	29.407
Debêntures	Alta/Queda do CDI	(28.308)	14.154	(14.154)	28.308
Efeito líquido da variação do CDI		<u>(10.830)</u>	<u>5.414</u>	<u>(5.414)</u>	<u>10.830</u>
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do TR	(1.469)	734	(734)	1.469
Debêntures	Alta/Queda do TR	(3.871)	1.936	(1.936)	3.871
Efeito líquido da variação do TR		<u>(5.340)</u>	<u>2.670</u>	<u>(2.670)</u>	<u>5.340</u>
Clientes	Alta/Queda do INCC	31.516	(15.758)	15.758	(31.516)
Estoque	Alta/Queda do INCC	20.907	(10.454)	10.454	(20.907)
Efeito líquido da variação do INCC		<u>52.423</u>	<u>(26.212)</u>	<u>26.212</u>	<u>(52.423)</u>

## Notas Explicativas

### 18. Partes relacionadas

#### 18.1 Saldos com partes relacionadas

Os saldos entre a controladora e as empresas controladas são realizadas em condições e preços estabelecidos entre as partes.

Conta correntes Condomínio e Consórcios	Controladora		Consolidado	
	2010	2009	2010	2009
Alpha 4	<b>(2.306)</b>	(2.260)	<b>(2.306)</b>	(2.260)
Consórcio Ezetec & Gafisa	<b>12.159</b>	24.289	<b>12.159</b>	24.289
Consórcio Ezetec Gafisa	<b>3.919</b>	(8.217)	<b>3.919</b>	(8.217)
Cond Constr Empr Pinheiros	<b>2.693</b>	3.064	<b>2.693</b>	3.064
Condomínio Parque da Tijuca	<b>(1.130)</b>	(347)	<b>(1.130)</b>	(347)
Condomínio em Const. Barra Fir	<b>934</b>	(46)	<b>934</b>	(46)
Civilcorp	<b>(245)</b>	4.602	<b>(245)</b>	4.602
Condomínio do Ed. Barra Premiu	<b>1.438</b>	105	<b>1.438</b>	105
Consórcio Gafisa Rizzo	<b>(2.407)</b>	(794)	<b>(2.407)</b>	(794)
Evolucao Chacara das Flores	<b>9</b>	7	<b>9</b>	7
Condominio Passo da Patria II	<b>563</b>	569	<b>563</b>	569
Cond Constr Palazzo Farnese	<b>(17)</b>	(17)	<b>(17)</b>	(17)
Alpha 3	<b>302</b>	(2.611)	<b>302</b>	(2.611)
Condomínio Iguatemi	<b>3</b>	3	<b>3</b>	3
Consórcio Quintas Nova Cidade	<b>36</b>	36	<b>36</b>	36
Consórcio Ponta Negra	<b>7.978</b>	2.488	<b>7.978</b>	2.488

**Notas Explicativas****18. Partes relacionadas--Continuação****18.2 Transações com partes relacionadas**

Conta correntes Condomínio e Consórcios	Controladora		Consolidado	
	2010	2009	2010	2009
Consórcio SISPAR & Gafisa	<b>8.251</b>	8.075	<b>8.251</b>	8.075
Cd. Advanced Ofs Gafisa-Metro	<b>(1.903)</b>	(1.027)	<b>(1.903)</b>	(1.027)
Condomínio ACQUA	<b>(2.180)</b>	(3.894)	<b>(2.180)</b>	(3.894)
Cond.Constr.Living	<b>(1.889)</b>	(1.790)	<b>(1.889)</b>	(1.790)
Consórcio Bem Viver	<b>2.648</b>	(361)	<b>2.648</b>	(361)
Cond. Urbaniz. Lot Quintas Rio	<b>(8.708)</b>	(4.836)	<b>(8.708)</b>	(4.836)
Cond.Constr. Homem de Melo	<b>85</b>	83	<b>85</b>	83
Consórcio OAS Gafisa - Garden	<b>(4.188)</b>	(2.375)	<b>(4.188)</b>	(2.375)
Cond. de const. La Traviata	<b>(1.395)</b>	(540)	<b>(1.395)</b>	(540)
Cond. Em Constr LACEDEMONIA	<b>34</b>	57	<b>34</b>	57
Evolucao New Place	<b>(436)</b>	(673)	<b>(436)</b>	(673)
Consórcio Gafisa Algo	<b>678</b>	722	<b>678</b>	722
Columbia Outeiro dos Nobres	<b>(103)</b>	(153)	<b>(103)</b>	(153)
Evolucao - Reserva do Bosque	<b>14</b>	12	<b>14</b>	12
Evolucao Reserva do Parque	<b>49</b>	53	<b>49</b>	53
Consórcio Gafisa&Bricks	<b>44</b>	656	<b>44</b>	656
Cond.Constr. Fernando Torres	<b>136</b>	136	<b>136</b>	136
Cond de Const Sunrise Reside	<b>252</b>	354	<b>252</b>	354
Evolucao Ventos do Leste	<b>146</b>	117	<b>146</b>	117
Consórcio Quatro Estações	<b>(279)</b>	(1.328)	<b>(279)</b>	(1.328)
Cond em Const Sampaio Viana	<b>972</b>	951	<b>972</b>	951
Cond. Constr Monte Alegre	<b>1.430</b>	1.456	<b>1.430</b>	1.456
Cond. Constr.Afonso de Freitas	<b>1.654</b>	1.675	<b>1.654</b>	1.675
Consórcio New Point	<b>4.599</b>	1.182	<b>4.599</b>	1.182
Evolução - Campo Grande	<b>566</b>	612	<b>566</b>	612

**Notas Explicativas**

Condomínio do Ed Oontal Beach	<b>(1.683)</b>	(817)	<b>(1.683)</b>	(817)
Consórcio OAS Gafisa - Garden	<b>3.484</b>	2.110	<b>3.484</b>	2.110
Cond Constr Infra Panamby	<b>(1.429)</b>	(145)	<b>(1.429)</b>	(145)
Condomínio Strelitzia	<b>(1.899)</b>	(1.035)	<b>(1.899)</b>	(1.035)
Cond Constr Anthuriun	<b>1.433</b>	2.194	<b>1.433</b>	2.194
Condomínio Hibiscus	<b>629</b>	2.675	<b>629</b>	2.675
Cond em Constr Splendor	<b>(1.856)</b>	1.813	<b>(1.856)</b>	1.813
Condomínio Palazzo	<b>(4.015)</b>	(1.504)	<b>(4.015)</b>	(1.504)
Cond Constr Doble View	<b>(7.765)</b>	(3.937)	<b>(7.765)</b>	(3.937)
Panamby - Torre K1	<b>(538)</b>	318	<b>(538)</b>	318
Condomínio Cypris	<b>(3.122)</b>	(1.793)	<b>(3.122)</b>	(1.793)
Cond em Constr Doppio Spazio	<b>(4.447)</b>	(2.592)	<b>(4.447)</b>	(2.592)
Consórcio Res. Sta Cecília	<b>11.492</b>	9.441	<b>11.492</b>	9.441
Consórcio Planc e Gafisa	-	798	-	798
Consórcio Gafisa&Rizzo (susp)	<b>491</b>	1.649	<b>491</b>	1.649
Consórcio Gafisa OAS - Abaeté	<b>(14.318)</b>	34.121	<b>(14.318)</b>	34.121
Cond do Clube Quintas do Rio	<b>1</b>	1	<b>1</b>	1
Cons OAS-Gafisa Horto Panamby	<b>(20.322)</b>	(14.864)	<b>(20.322)</b>	(14.864)
Consórcio OAS e Gafisa – Horto Panamby	<b>25.610</b>	5.845	<b>25.610</b>	5.845
Consórcio Ponta Negra – Ed Marseille	<b>(11.007)</b>	(6.142)	<b>(11.007)</b>	(6.142)
Consórcio Ponta Negra – Ed Nice	<b>(5.909)</b>	(3.505)	<b>(5.909)</b>	(3.505)
Manhattan Square	<b>4.063</b>	2.841	<b>4.063</b>	2.841
Cons. Eztec Gafisa Pedro Luis	<b>10.055</b>	(11.925)	<b>10.055</b>	(11.925)
Consórcio Planc Boa Esperança	<b>(498)</b>	1.342	<b>(498)</b>	1.342
Consórcio OAS e Gafisa – Tribeca	<b>(20.853)</b>	(15.042)	<b>(20.853)</b>	(15.042)
Consórcio OAS e Gafisa – Soho	<b>25.803</b>	16.701	<b>25.803</b>	16.701
Consórcio Gafisa	<b>(77)</b>	(77)	<b>(77)</b>	(77)
Consórcio Ventos do Leste	-	(1)	-	(1)

**18. Partes relacionadas--Continuação****18.2 Transações com partes relacionadas--Continuação**

**Notas Explicativas**

	Controladora		Consolidado	
	2010	2009	2010	2009
Allegro	2.800	-	2.800	-
Bairro Novo Cotia	4.738	9.506	4.738	9.506
Bairro Novo Camaçari	1.500	1.259	1.500	1.259
<b>Total condomínio e consórcio (d)</b>	<b>16.767</b>	49.270	<b>16.767</b>	49.270
<b>Compra/venda de participações</b>				
SPE Cotia – Construtora Tenda (a)	45.127	45.127	-	-
Gafisa SPE 10 S.A.	(891)	7.508	(891)	7.508
Gafisa Vendas I.Imob Ltda.	(427)	2.384	(427)	2.384
Cipesa (b)	(25.000)	(25.000)	(25.000)	(25.000)
Outros	-	(351)	-	(351)
	<b>18.809</b>	29.668	<b>(26.318)</b>	(15.459)
<b>Conta corrente – SPEs</b>				
Alphaville Urbanismo S.A.	-	-	8.111	-
Construtora Tenda	11.989	(3.897)	15.709	-
Bairro Novo Emp Imob S.A.	773	1.968	-	-
Cipesa Empreendimentos Imobil.	(384)	252	(384)	(650)
The House	84	80	84	-
Gafisa SPE 46 Empreend. Imob. Ltda.	(1.663)	8.008	3.894	225
Gafisa SPE 40 Empreend. Imob. Ltda.	1.042	1.028	184	290
Vistta Ibirapuera	(165)	1.073	(165)	-
Blue II Plan. Prom e Venda Lt	4.317	(8.048)	-	(6.295)
Saí Amarela S/A	(534)	(1.079)	(267)	199
Gafisa SPE-49 Empreend. Imob. Ltda.	2.788	2.785	-	(2.787)

**Notas Explicativas**

London Green	<b>9</b>	9	-	-
Gafisa SPE-35 Empreend. Imob. Ltda.	<b>36</b>	8	-	(1.387)
Gafisa SPE 38 Empreend. Imob. Ltda.	<b>(6.892)</b>	4.816	<b>109</b>	-
LT Incorporadora SPE Ltda.	<b>(1.357)</b>	1.081	-	(513)
Res. das Palmeiras Inc. SPE Ltda.	<b>434</b>	745	<b>(378)</b>	501
Gafisa SPE 41 Empr.Imob. Ltda.	<b>(19.739)</b>	(3.198)	<b>226</b>	-
Dolce VitaBella Vita SPE S.A.	<b>176</b>	165	<b>67</b>	(133)
Sáira Verde Empreend. Imob. Ltda.	<b>166</b>	166	<b>743</b>	577
Gafisa SPE 22 Ltda.	<b>(3.486)</b>	872	-	(272)
CSF Prímula	-	(79.410)	-	-
Gafisa SPE 39 Empreend. Imob. Ltda.	<b>(534)</b>	(1.970)	<b>478</b>	1.722
CSF Santtorino	<b>149</b>	147	<b>149</b>	-
DV SPE S.A.	<b>(578)</b>	(578)	<b>(571)</b>	7
Gafisa SPE 48 Empreend. Imob. Ltda.	<b>2.299</b>	(233)	<b>460</b>	1.260
Gafisa SPE-53 Empreend. Imob. Ltda.	<b>(724)</b>	(65)	<b>(440)</b>	35
Jardim II Planej. Prom. Vda. Ltda.	<b>4.413</b>	6.156	-	(9.152)
Gafisa SPE 37 Empreend. Imob. Ltda.	<b>(3.447)</b>	4.951	<b>(48)</b>	(5.555)
Gafisa SPE-51 Empreend. Imob. Ltda.	<b>488</b>	(9)	<b>154</b>	829
Gafisa SPE 36 Empreend. Imob. Ltda.	<b>10.826</b>	38.157	-	-

**Notas Explicativas****18. Partes relacionadas--Continuação****18.2 Transações com partes relacionadas--Continuação**

	Controladora		Consolidado	
	2010	2009	2010	2009
Gafisa SPE 47 Empreend. Imob. Ltda.	<b>65</b>	333	<b>79</b>	(2)
Sunplace SPE Ltda.	<b>(2.223)</b>	(191)	-	606
Sunplaza Personal Office	<b>(21)</b>	10.316	-	-
Sunshine SPE Ltda.	<b>(244)</b>	1.474	<b>(316)</b>	(562)
Gafisa SPE 30 Empreend. Imob. Ltda.	<b>(13.254)</b>	5.080	<b>219</b>	(5.721)
Gafisa SPE-50 Empr. Imob. Ltda.	<b>(588)</b>	(724)	<b>(121)</b>	736
Tiner Campo Belo Empreend. Imob. Ltda.	<b>572</b>	(30.944)	<b>315</b>	(174)
Gafisa SPE-33 Empreend. Imob. Ltda.	<b>(2.314)</b>	3.105	-	(685)
Jardim I Planej. Prom. Vda. Ltda.	<b>(1.508)</b>	5.338	-	889
Verdes Praças Inc.Imob. SPE Ltda.	<b>(24.632)</b>	(22.656)	<b>(49)</b>	-
Gafisa SPE 42 Empreend. Imob. Ltda.	<b>6.939</b>	3.206	<b>(109)</b>	(168)
Península I SPE SA	<b>(2.483)</b>	(1.548)	<b>(109)</b>	457
Península 2 SPE SA	<b>4.670</b>	4.778	<b>809</b>	(3.914)
Blue I SPE Empreend. Imob. Ltda.	<b>725</b>	5.434	<b>86</b>	(2.846)
Blue II Plan Prom e Venda Lt	<b>(6)</b>	(6)	<b>(6)</b>	-
Blue II Plan Prom e Venda Lt	<b>206</b>	120	<b>206</b>	-
Gafisa SPE-55 Empr. Imob. Ltda.	<b>2.925</b>	381	<b>473</b>	(349)
Gafisa SPE 32 Empreend. Imob. Ltda.	<b>21</b>	(1.667)	<b>5</b>	(119)
Cyrela Gafisa SPE Empreend. Imob. Ltda.	<b>(118)</b>	2.984	-	-
Unigafisa Part SCP	<b>68.773</b>	34.175	<b>9.573</b>	490
Villagio Panamby Trust SA	<b>(1.400)</b>	(547)	<b>37</b>	205
Diodon Participações Ltda.	<b>(13.197)</b>	(5.670)	-	-
Diodon Participações Ltda.	<b>112</b>	131	<b>112</b>	-
Gafisa SPE 44 Empreend. Imob. Ltda.	<b>404</b>	1.536	<b>453</b>	50
Spazio Natura Emp. Imob. Ltd	<b>7</b>	-	<b>7</b>	-

**Notas Explicativas**

Dep Jose Lages Emp Imob S	<b>177</b>	-	<b>177</b>	-
Gafisa SPE 65 Empreend. Imob. Ltda.	<b>845</b>	32	<b>56</b>	(74)
Gafisa SPE 77 Empreend. Imob. Ltda.	-	(2.967)	-	-
Gafisa SPE-72 Empreend. Imob. Ltda.	<b>1.457</b>	-	<b>412</b>	-
Gafisa SPE-52 E. Imob. Ltda.	-	1.462	<b>(19)</b>	(3)
Grand Park Árvores - FASE 1	-	1.412	<b>(37)</b>	(7)
Gafisa SPE-32 Empreend. Imob. Ltda.	<b>2.220</b>	2.220	-	-
Terreno Ribeirão / Curupira	<b>1.359</b>	1.352	-	-
Edif Nice	<b>(184)</b>	(183)	<b>(89)</b>	-
Gafisa SPE-71 Empreend. Imob. Ltda.	<b>(52)</b>	67	<b>(359)</b>	(258)
Zildete	<b>616</b>	1.382	-	-
Clube Baiano de Tênis	<b>(351)</b>	314	<b>(351)</b>	-
Gafisa SPE-73 Empreend. Imob. Ltda.	<b>2</b>	1	<b>(44)</b>	-
Gafisa SPE 69 Empreend. Imob. Ltda.	<b>4.267</b>	3.813	-	-
Gafisa SPE 43 Empreend. Imob. Ltda.	<b>5</b>	5	<b>5</b>	-
Gafisa SPE-74 Empreend. Imob. Ltda.	<b>2.390</b>	1.770	<b>1.370</b>	(2.277)
Gafisa SPE 59 Empreend. Imob. Ltda.	<b>3</b>	3	<b>(12)</b>	(5)
Gafisa SPE 68 Empreend. Imob. Ltda.	<b>26</b>	204	<b>1</b>	(21)
Gafisa SPE-76 Emp Imob Ltda.	<b>22</b>	22	<b>6</b>	(33)
Gafisa SPE-77 Emp Imob Ltda.	<b>47</b>	3.335	-	(47)
Gafisa SPE-78 Emp Imob Ltda.	<b>292</b>	152	<b>1</b>	(144)

**Notas Explicativas****18. Partes relacionadas--Continuação****18.2 Transações com partes relacionadas--Continuação**

	Controladora		Consolidado	
	2010	2009	2010	2009
Gafisa SPE-79 Emp Imob Ltda.	24	4	1	(3)
Gafisa SPE 70 Empreend. Imob. Ltda.	800	5	54	(746)
Gafisa SPE 61 Empreend. Imob. Ltda.	(150)	(150)	(168)	(18)
Soc.em Cta de Particip. Gafisa	-	(878)	-	-
Gafisa SPE-75 Emp Imob Ltda.	357	356	-	(355)
Gafisa SPE-80 Emp Imob Ltda.	8	2	-	(2)
Gafisa SPE-85 Emp Imob Ltda.	642	(246)	128	(265)
Gafisa SPE-86 Emp Imob Ltda.	-	17	-	(14)
Gafisa SPE-81 Emp Imob Ltda.	(9.946)	-	-	-
Gafisa SPE-82 Emp Imob Ltda.	2	-	-	-
Gafisa SPE-83 Emp Imob Ltda.	2.749	492	-	(400)
Gafisa SPE-87 Emp Imob Ltda.	877	1.456	-	(52)
Gafisa SPE-88 Emp Imob Ltda.	(4.014)	(66)	(112)	66
Gafisa SPE-89 Emp Imob Ltda.	(19.439)	(3.884)	(2)	-
Gafisa SPE-90 Emp Imob Ltda.	2.816	328	(129)	(280)
Gafisa SPE-84 Emp Imob Ltda.	(11.181)	(5.216)	318	-
Gafisa SPE-91 Emp Imob Ltda.	13.422	247	13.422	(188)
Angelo Agostini	979	151	181	1
Gafisa SPE-92 Emp Imob Ltda.	281	110	162	(109)
Gafisa SPE-93 Emp Imob Ltda.	2.679	8	-	-
Gafisa SPE-94 Emp Imob Ltda.	3.096	8	-	-
Gafisa SPE-95 Emp Imob Ltda.	1.095	8	-	-
Gafisa SPE-96 Emp Imob Ltda.	1.657	8	-	-
Gafisa SPE-97 Emp Imob Ltda.	2.353	9	-	-
Gafisa SPE-98 Emp Imob Ltda.	2.246	8	-	-
Gafisa SPE-99 Emp Imob Ltda.	2.347	8	-	-
Gafisa SPE-103 Emp Imob Ltda.	2.453	8	-	-

**Notas Explicativas**

Sítio Jatiúca SPE Empreend. Imob. Ltda.	3.346	3.360	8.579	-
Deput. José Lajes Empreend. Imob. Ltda.	37	36	37	-
Alta Vista Empreend. Imob. Ltda.	234	372	1.636	-
OAS City Park Brotas Empreend. Imob. Ltda.	231	268	(319)	-
Reserva Spazio Natura	3	3	3	(210)
City Park Acupe Empreend. Imob. Ltda.	-	429	-	-
Gafisa SPE-106 Empr Imob Ltda.	7.317	-	-	-
Gafisa SPE-107 Empr Imob Ltda.	(1.439)	-	-	-
Gafisa SPE-109 Empr Imob Ltda.	634	-	45	-
Gafisa SPE-110 Empr Imob Ltda.	2.517	-	1	-
Gafisa SPE-112 Empr Imob Ltda.	7.282	-	1	-
Gafisa SPE-111 Empr Imob Ltda.	767	-	166	-
API SPE28 - Plan e Desenv.	325	-	11	-
API SPE29 - Plan e Desenv.	105	-	-	-
Jardins da Barra Des. Imob.	4.891	-	-	-
Gafisa SPE-114 Empr Imob Ltda.	(343)	-	1	-
Gafisa SPE-115 Empr Imob Ltda.	(355)	-	1	-
Apoena SPE Empr Imob.	1.466	-	-	-
Alphaville Barra da Tijuca	1.143	(338)	1.209	(27)
City Park Exclusive	-	534	-	-
Mario Covas SPE Empreend. Imob. Ltda.	40	40	-	-
Imbui I SPE Empreend. Imob. Ltda.	1	1	-	-
Acédio SPE Empreend. Imob. Ltda.	1	1	-	-
Maria Ines SPE Empreend. Imob. Ltda.	1	1	-	-
Gafisa SPE 64 Empreend. Imob. Ltda. I	1	1	-	-
FIT Jd Botanico SPE Empreend. Imob. Ltda.	1	1	-	-
Cipesa Empreend. Imob. Ltda.	12	12	-	(12)
<b>Total SPEs (e)</b>	<b>61.429</b>	<b>328</b>	<b>66.122</b>	<b>(37.689)</b>

**Notas Explicativas****18. Partes relacionadas--Continuação****18.2 Transações com partes relacionadas--Continuação**Obras de Terceiros

Camargo Corrêa Des.Imob SA	<b>895</b>	917	<b>895</b>	917
Genesis Desenvol Imob S/A	<b>(264)</b>	(216)	<b>(264)</b>	(216)
Empr. Icorp. Boulevard SPE LT	<b>46</b>	56	<b>46</b>	56
Cond. Const. Barra First Class	-	31	-	31
Klabin Segall S.A.	<b>582</b>	532	<b>582</b>	532
Edge Incorp.e Part.LTDA	<b>146</b>	146	<b>146</b>	146
Multiplan Plan. Particip. e Ad	<b>100</b>	100	<b>100</b>	100
Administ Shopping Nova America	-	90	-	90
Ypuã Empreendimentos Imob	<b>453</b>	200	<b>453</b>	200
Cond.Constr. Jd Des Tuiliere	<b>(82)</b>	(124)	<b>(82)</b>	(124)
Rossi AEM Incorporação Ltda	<b>3</b>	3	<b>3</b>	3
Patrimônio Constr.e Empr.Ltda	<b>355</b>	307	<b>355</b>	307
Camargo Corrêa Des.Imob SA	<b>329</b>	(46)	<b>329</b>	(46)
Cond Park Village	<b>(107)</b>	(88)	<b>(107)</b>	(88)
Boulevard0 Jardins Empr Incorp	<b>(6.397)</b>	(89)	<b>(6.397)</b>	(89)
Rezende Imóveis e Construções	<b>(54)</b>	809	<b>(54)</b>	809
São José Constr e Com Ltda	<b>775</b>	543	<b>775</b>	543
Condomínio Civil Eldorado	<b>335</b>	276	<b>335</b>	276
Tati Construtora Incorp Ltda	<b>293</b>	286	<b>293</b>	286
Columbia Engenharia Ltda	<b>431</b>	431	<b>431</b>	431
Civilcorp Incorporações Ltda	<b>8</b>	4	<b>8</b>	4
Waldomiro Zarzur Eng. Const.Lt	<b>1.818</b>	1.801	<b>1.818</b>	1.801
Rossi Residencial S/A	<b>431</b>	431	<b>431</b>	431
RDV 11 SPE LTDA.	<b>(781)</b>	(749)	<b>(781)</b>	(749)
Jorges Imóveis e Administrações	<b>(433)</b>	1	<b>(433)</b>	1
Camargo Corrêa Des.Imob SA	<b>(261)</b>	(661)	<b>(261)</b>	(661)
Camargo Corrêa Des.Imob SA	<b>(215)</b>	(323)	<b>(215)</b>	(323)

**Notas Explicativas**

Patrimônio Const Empreend Ltda.	<b>155</b>	155	<b>155</b>	155
Alta Vista Maceio (Controle)	<b>1</b>	1	<b>1</b>	1
Forest Ville (OAS)	<b>753</b>	814	<b>753</b>	814
Garden Ville (OAS)	<b>244</b>	278	<b>244</b>	278
JTR - Jatiuca Trade Residence	<b>(1)</b>	4.796	<b>(1)</b>	4.796
Acquarelle (Controle)	<b>637</b>	81	<b>637</b>	81
Riv Ponta Negra - Ed Nice	<b>2.253</b>	1.834	<b>2.253</b>	1.834
Palm Ville (OAS)	<b>1.751</b>	343	<b>1.751</b>	343
Art Ville (OAS)	<b>406</b>	322	<b>406</b>	322
Oscar Freire Open View	<b>(190)</b>	(464)	<b>(190)</b>	(464)
Open View Galeno de Almeida	<b>(61)</b>	(207)	<b>(61)</b>	(207)
Conj Comercial New Age	<b>8.713</b>	4.646	<b>8.713</b>	4.646
Carlyle RB2 AS	<b>(1.446)</b>	(4.041)	<b>(1.446)</b>	(4.041)
Partifib P. I. Fiorata Lt	<b>29</b>	(430)	<b>29</b>	(430)
Spazio Vita	<b>6.692</b>	-	<b>6.692</b>	-
Outros	<b>282</b>	(1.196)	<b>283</b>	(1.196)
Total obras de terceiros (c)	<b>18.624</b>	11.600	<b>18.625</b>	11.600
Total geral (e)	<b>115.629</b>	90.866	<b>75.196</b>	7.722

- (a) Refere-se à transferência de cotas da controlada Cotia para Tenda (vide Nota 7).  
 (b) Refere-se à aquisição de 70% da participação da controlada Cipesa (vide Nota 8).  
 (c) Refere-se a operações em obras de terceiros.  
 (d) Refere-se a transações entre a líder do consórcio e parceiros e condomínios.  
 (e) A natureza das operações com partes relacionadas está descrita na nota 7.

Conforme Nota 7, em 2010 foram registradas receitas financeiras referentes juros sobre mútuos no montante de R\$2.007 na controladora (2009 – R\$732).

## Notas Explicativas

### 18. Partes relacionadas--Continuação

#### 18.2 Transações com partes relacionadas--Continuação

As informações referentes a transações e remuneração da Administração estão descritas na Nota 20.

#### 18.3 Avais, garantias e fianças

As operações financeiras das subsidiárias integrais ou sociedades de propósito específico da Companhia são avalizadas ou afiançadas na proporção da participação da Companhia no capital social de tais sociedades, à exceção de determinados casos específicos em que a Companhia concede garantia em favor de seus parceiros no montante de R\$1.443.637 em 31 de dezembro de 2010.

### 19. Receita operacional líquida

	Controladora		Consolidado	
	2010	2009	2010	2009
	(reapresentado)		(reapresentado)	
Receita operacional bruta				
Incorporação e venda de imóveis e permuta	<b>1.337.110</b>	1.183.058	<b>4.005.545</b>	3.096.881
Prestação de serviços de construção	<b>30.007</b>	44.891	<b>24.289</b>	47.999
Deduções da receita bruta	<b>(134.241)</b>	(42.553)	<b>(308.974)</b>	(122.534)
Receita operacional líquida	<b>1.232.876</b>	1.185.396	<b>3.720.860</b>	3.022.346

### 20. Resultado financeiro

	Controladora		Consolidado	
	2010	2009	2010	2009
	(reapresentado)		(reapresentado)	
Rendimento de aplicações financeiras	<b>84.231</b>	24.956	<b>107.225</b>	64.322
Receita financeira sobre contrato de mútuo	<b>2.007</b>	732	<b>3.074</b>	1.144
Outras receitas de juros	<b>2.921</b>	1.768	<b>7.009</b>	2.688

**Notas Explicativas**

Outras receitas financeiras	<b>1.026</b>	-	<b>10.777</b>	16.411
Operações com derivativos	-	45.001	-	45.001
Receitas financeiras	<b>90.185</b>	72.457	<b>128.085</b>	129.566
Juros sobre captações, líquido de capitalização	<b>(87.320)</b>	(99.831)	<b>(149.056)</b>	(153.352)
Amortização custo das debêntures	<b>(2.947)</b>	(1.144)	<b>(6.560)</b>	(1.144)
Obrigações com investidores	-	-	<b>(29.432)</b>	(30.178)
Despesas bancárias	<b>(3.564)</b>	(4.317)	<b>(10.441)</b>	(5.407)
Outras despesas financeiras	<b>(12.729)</b>	(6.324)	<b>(14.714)</b>	(3.781)
Operações com derivativos	-	(46.710)	-	(46.710)
Despesas financeiras	<b>(106.560)</b>	(158.326)	<b>(210.203)</b>	(240.572)

**Notas Explicativas****21. Transações com a Administração e empregados****(i) Remuneração da Administração**

Os montantes registrados na rubrica “Despesas Gerais e Administrativas” no exercício de 2010 referentes à remuneração dos membros da Administração da controladora estão demonstrados a seguir:

	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Conselho Fiscal</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Total</b>
Número de membros	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>14</b>
Remuneração Fixa anual (em R\$)	<b>955</b>	<b>137</b>	<b>2.820</b>	<b>3.912</b>
Salário / Pro-labore	955	137	2.630	3.722
Benefícios diretos e indiretos	-	-	190	190
Outros	-	-	-	-
Remuneração Variável (em R\$)	-	-	<b>5.250</b>	<b>5.250</b>
Bônus	-	-	5.250	5.250
Participação nos resultados	-	-	-	-
Benefícios pós-emprego	-	-	-	-
Remuneração baseada em ações	-	-	<b>3.787</b>	<b>3.787</b>
Valor mensal da remuneração (em R\$)	80	11	988	1.079
Total da remuneração	<b>955</b>	<b>137</b>	<b>11.857</b>	<b>12.949</b>

O montante global anual a ser distribuído entre os administradores da Companhia para o exercício de 2010, a título de remuneração fixa e variável é de até R\$ 9.782 conforme Assembléia Geral Ordinária realizada em 14 de outubro de 2010.

**(ii) Operações comerciais**

Em 31 de dezembro de 2010, o total de vendas contratadas por unidades vendidas à administração é de R\$9.589 (R\$4.888 em 2009) e o saldo total a receber é R\$9.842 (R\$4.543 em 2009).

**(iii) Participação nos lucros e resultado**

A Empresa mantém um plano para participação nos lucros e resultados que proporciona aos seus empregados e aos de suas subsidiárias o direito de participar nos lucros da Empresa - PLR. que está vinculada a um plano de ação,

## Notas Explicativas

ao pagamento de dividendos aos acionistas e ao alcance de objetivos específicos, os quais são estabelecidos e acordados no início de cada ano. Em 31 de dezembro de 2010, a Empresa registrou uma provisão para participação nos lucros no montante de R\$17.252 na controladora (R\$ 21.495 em 2009) e R\$36.612 no consolidado (R\$ 28.237 em 2009) na rubrica “Despesas Gerais e Administrativas”.

## Notas Explicativas

### 22. Seguros

A Gafisa S.A. e suas controladas mantêm seguros de risco de engenharia, garantia de permuta, garantia de término de obra e responsabilidade civil, relativos a danos pessoais de caráter involuntário causados a terceiros e danos materiais a bens tangíveis, assim como para riscos de incêndio, queda de raio, danos elétricos, fenômenos naturais e explosão de gás. A cobertura contratada é considerada suficiente pela Administração para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades. As premissas adotadas, dada a sua natureza, não fazem parte por escopo de auditoria das demonstrações financeiras. Conseqüentemente, não foram auditadas pelos nossos auditores independentes.

Segue abaixo quadro demonstrativo das responsabilidades cobertas por seguros e os respectivos montantes em 31 de dezembro de 2010:

<b>Modalidade seguro</b>	<b>Cobertura R\$ mil</b>
Riscos de engenharia e garantia de término de obra	2.873.500
Apólice aberta	240.000
Responsabilidade civil (D&O)	115.000
	<b>3.228.500</b>
	<b>3.228.500</b>

### 23. Lucro por ação

De acordo com o CPC 41, a Companhia deve apresentar os resultados por ação básico e diluído. Os dados das comparações do resultado por ação da forma básica ou diluída devem ser baseadas na média ponderada das ações em circulação para o exercício e todo o potencial de diluição das ações em circulação para cada exercício apresentado, respectivamente.

Conforme mencionado na Nota 1, em 22 de fevereiro de 2010, foi aprovado o desdobramento das nossas ações ordinárias, dando efeito de desdobrar uma ação existente por duas novas ações emitidas, aumentando o número de ações de 167.077.137 para 334.154.274. Todas as informações relacionadas ao número de ações e foram ajustadas retroativamente para refletir o desdobramento de ações no dia 22 de fevereiro de 2010.

Quando o preço no exercício de compra de ações for superior ao preço de mercado das ações, os resultados diluídos por ações não são afetados pela opção de compra

## Notas Explicativas

de ações. Conforme o CPC 41, ações com potencial de diluição não são consideradas quando há uma perda, pois o impacto seria de anti-diluição. Para o exercício encerrado em dia 31 de dezembro de 2010, 0,77% das ações com potencial de diluição não foram consideradas.

## Notas Explicativas

### 23. Lucro por ação--Continuação

A tabela abaixo apresenta o cálculo do lucro por ação básico e diluído.

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<hr/>		
Numerador básico		
Dividendos propostos	<b>98.812</b>	50.716
Lucro não distribuído	<b>317.238</b>	51.024
<hr/>		
Lucro não distribuído, disponível para os titulares de ações ordinárias	<b>416.050</b>	101.740
<hr/> <hr/>		
Denominador básico (em milhares de ações)		
Média ponderada do número de ações (i)	<b>412.434</b>	267.174
<hr/> <hr/>		
Lucro básico por ação – R\$	<b>1,0088</b>	0,3808
<hr/> <hr/>		
Numerador diluído		
Dividendos propostos	<b>98.812</b>	50.716
Lucro não distribuído	<b>317.238</b>	51.024
<hr/>		
Lucro não distribuído, disponível para os titulares de ações ordinárias	<b>416.050</b>	101.740
<hr/> <hr/>		
Denominador diluído (em milhares de ações)		
Média ponderada do número de ações (i)	<b>412.434</b>	267.174
Opções de ações	<b>3.198</b>	-
<hr/>		

## Notas Explicativas

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Média ponderada diluída do número de ações (i)	<b>415.632</b>	267.174
Lucro diluído por ação –R\$	<b>1,0010</b>	0,3780

- (i) Todos os montantes foram ajustados retrospectivamente para refletir o desdobramento de ações aprovado pela assembléia geral de acionistas do dia 22 de fevereiro do 2010.

### 24. Informações por segmento

Iniciando em 2007, em período subsequente à aquisição, formação e incorporação de AUSA, Fit Residencial, Bairro Novo e Tenda, respectivamente, a Administração da Companhia analisa informações por segmento primeiramente através dos diferentes segmentos em que atua em preferência à localização geográfica das suas operações.

Os segmentos nos quais a Companhia atua são: Gafisa, para empreendimentos de alta e média renda; Alphaville, loteamentos e Tenda, empreendimentos de baixa renda.

## Notas Explicativas

### 24. Informações por segmento--Continuação

O Presidente da Companhia, executivo responsável por alocar recursos nos negócios e monitorar o progresso dos mesmos, usa informações a valor presente econômico, derivada de uma combinação de resultados operacionais históricos e resultados operacionais projetados. A Companhia apresenta abaixo uma medida de ganhos e perdas históricos, ativos identificados por segmento e outras informações relacionadas a cada segmento de atuação.

Essas informações são geradas internamente na Companhia e são utilizadas pela Administração para desenvolver estimativas econômicas a valor presente, fornecidas ao Presidente para tomar decisões operacionais, que inclui a alocação de recursos para os segmentos de atuação. As informações são derivadas dos registros contábeis societários preparados em conformidade com os princípios de contabilidade vigentes no Brasil. As informações por segmento não segregam despesas operacionais, ativos totais e depreciação. Receitas de clientes individuais não representam mais que 10% das receitas líquidas de vendas ou prestação de serviços.

	<b>Gafisa S.A. (i)</b>	<b>Tenda</b>	<b>AUSA</b>	<b>Total 2010</b>
Receita operacional líquida	1.988.236	1.287.219	445.405	<b>3.720.860</b>
Custo operacional	(1.477.751)	(905.629)	(251.176)	<b>(2.634.556)</b>
Lucro bruto operacional	<b>510.485</b>	<b>381.590</b>	<b>194.229</b>	<b>1.086.304</b>
Margem bruta - %	25,7	29,6	43,6	<b>29,2</b>
Depreciação e amortização	(19.224)	(13.588)	(1.004)	(33.816)
Despesa Financeira	(146.540)	(40.159)	(23.504)	(210.203)
Receita Financeira	106.869	12.542	8.674	128.085
Despesas com impostos	(18.717)	(5.156)	(15.026)	(38.899)
Lucro líquido do exercício	<b>227.030</b>	<b>123.774</b>	<b>65.246</b>	<b>416.050</b>
Cientes (curto e longo prazo)	2.876.926	2.030.618	363.844	5.271.388

**Notas Explicativas**

	<b>Gafisa S.A. (i)</b>	<b>Tenda</b>	<b>AUSA</b>	<b>Total 2010</b>
Estoques (curto e longo prazo)	1.323.170	556.757	187.239	2.067.166
Outros ativos	1.412.824	681.335	116.841	2.211.000
Total ativo	<b>5.612.920</b>	<b>3.268.710</b>	<b>667.924</b>	<b>9.549.554</b>

**Notas Explicativas****24. Informações por segmento--Continuação**

	<b>Gafisa S.A. (i)</b>	<b>Tenda</b>	<b>AUSA</b>	<b>Total 2009</b>
	(reapresentado)	(reapresentado)	(reapresentado)	(reapresentado)
Receita operacional líquida	1.757.195	988.444	276.707	<b>3.022.346</b>
Custo operacional	(1.297.036)	(671.629)	(175.097)	(2.143.762)
Lucro bruto operacional	<b>460.159</b>	<b>316.815</b>	<b>101.610</b>	<b>878.584</b>
Margem bruta - %	26,2	32,1	36,7	<b>29,1</b>
Depreciação e amortização	(19.455)	(13.874)	(841)	(34.170)
Despesa Financeira	(191.926)	(35.679)	(12.967)	(240.572)
Receita Financeira	92.946	32.042	4.578	129.566
Despesas com impostos	(7.915)	(21.929)	(7.968)	(37.812)
Lucro líquido do exercício	<b>39.304</b>	<b>38.670</b>	<b>23.766</b>	<b>101.740</b>
Clientes (curto e longo prazo)	2.338.464	1.203.001	235.181	<b>3.776.646</b>
Estoques (curto e longo prazo)	1.114.339	478.520	155.598	<b>1.748.457</b>
Outros ativos	1.415.385	695.357	100.864	<b>2.211.606</b>
Total ativo	<b>4.868.188</b>	<b>2.376.878</b>	<b>491.643</b>	<b>7.736.709</b>

(i) Inclui todas as subsidiárias, exceto Tenda e Alphaville Urbanismo S.A.;

**25. Eventos subsequentes**

Em 10 de março de 2011, foi aprovada na controlada Tenda, a integralização mediante a capitalização de crédito no montante de R\$210.304, relativos aos AFACs

## Notas Explicativas

– Adiantamento para Futuro Aumento de Capital Social realizados pela Companhia até 31 de dezembro de 2010. A emissão de 74.260 novas ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, foi totalmente subscrita pela Companhia.

## Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais

### Perspectivas 2010 vs Atual

Em 2010, a Gafisa atingiu os resultados operacionais dentro do guidance previsto de lançamentos (R\$ 4,2 bilhões a R\$ 4,6 bilhões) e uma Margem EBITDA Ajustado de 18,5% a 20,5%.

No ano de 2010, os lançamentos da Gafisa somaram R\$ 4,49 bilhões, 2% acima do meio do guidance de lançamentos. A Gafisa também entregou uma margem EBITDA de 20,1%, 60 ppt acima do meio do guidance previamente estipulado.

Lançamentos (R\$ mm)		Guidance 2010		4T10	%	2010	%
		Min.	Máx.				
Gafisa	Min.	4.200			37%		107%
(consolidado)	Média	4.400		1.543	35%	4.492	102%
	Máx.	4.600			34%		98%

Margem EBITDA (%)		Guidance 2010		4T10	%	2010	%
		Min.	Máx.				
Gafisa	Min.	18,5%			280 p.p.		160 p.p.
(consolidado)	Média	19,5%		21,3%	180 p.p.	20,1%	60 p.p.
	Máx.	20,5%			80 p.p.		-40 p.p.

### Perspectivas 2011

O guidance de lançamentos para 2011, entre R\$ 5 bilhões e R\$ 5,6 bilhões, reflete a expectativa de aumento no volume de negócios. Com relação à rentabilidade, esperamos margem EBITDA ajustada para o ano entre 18% e 22%, sendo que no primeiro semestre nossa expectativa esta entre 13% e 17% e para o segundo semestre entre 20% e 24%. Essa diferença de margens entre semestres é explicada por: i) redução de volume de receita dado a queda no volume de lançamentos em 2009 quando comparada a 2008 (R\$2.3bi em 2009 x R\$4.2bi em 2008) gerando menor reconhecimento de receita por andamento de obras com efeito na diluição das despesas fixas; ii) entrega de produtos com menores margens em Tenda devido falta de padronização dos produtos antigos e em Gafisa, por conta de desvios de custos no processo de expansão geográfica e em projetos no Rio de Janeiro; iii) possíveis descontos em unidades prontas e não vendidas relativas a lançamentos ocorridos em 2008 e anos anteriores.

A Gafisa, excepcionalmente este ano, divulgará o guidance para Dívida Líquida/Patrimônio, que deverá ficar abaixo de 60% no fim do ano. Achamos importante divulgar esse guidance adicional ao mercado, devido principalmente à evolução favorável da geração operacional de caixa da Companhia ao longo do ano que deverá ficar positiva a partir da segunda metade de 2011. Esperamos que a alavancagem atinja um pico por volta de 70% no 1S11, seguido de um fluxo de caixa positivo no 2S11 resultando em uma Dívida Líquida / Patrimônio abaixo de 60% no final do ano.

Como dito anteriormente, a principal consequência da concentração de projetos herdados da Tenda, que estão sendo entregues no 1S11 e início do 3T11, é o impacto negativo em nossos resultados operacionais do 1S11. As margens são menores, devido à solução de algumas exigências pendentes em alguns projetos (como ligações de água / esgoto / pendências de infra-estrutura, etc.) Uma vez concluído esse processo no 1S11 e início do 3T11, esperamos ver a Gafisa entregando margens normalizadas ao longo do 2S11.

## Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais

Considerando os fatos acima mencionados, o guidance para 2011 será o seguinte:

<b>Guidance 2011</b>	<b> Lançamentos (R\$ mm)</b>	<b>Margem EBITDA (%)</b>	<b>Dív. Líq./Patrimônio (%) - EoP</b>
Mínimo	5.000	18,0%	
Média	5.300	20,0%	
Máximo	5.600	22,0%	< 60%

<b>Margem EBITDA (%)</b>	<b>1S11</b>	<b>2S11</b>	<b>2011</b>
<b>Guidance 2011</b>			
Mínimo	13,0%	20,0%	18,0%
Média	15,0%	22,0%	20,0%
Máximo	17,0%	24,0%	22,0%

## Pareceres e Declarações / Relatório do Auditor Independente - Sem Ressalva

### RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos Acionistas e Administradores da  
Gafisa S.A.  
São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Gafisa S.A. (Companhia), identificadas como controladora e consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2010 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

#### Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras

A Administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), assim como pelos controles internos que a Administração determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

#### Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela Administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.  
Opinião sobre as demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras, individuais (controladora) e consolidadas, acima referidas, apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Gafisa S.A. em 31 de dezembro de 2010, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Gafisa S.A. em 31 de dezembro de 2010, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

#### Ênfase

Conforme descrito na Nota 2, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária, consideram adicionalmente a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata do reconhecimento da receita desse setor, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2.4. Determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias serão analisados pelo International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC). Os resultados dessa análise podem fazer com que as incorporadoras imobiliárias tenham que revisar suas práticas contábeis relacionadas ao reconhecimento de receitas.

## Outros assuntos

## Demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, mas não é requerida pelas IFRS. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil tomadas em conjunto.

## Auditorias dos valores correspondentes a períodos anteriores

1º de janeiro de 2009

Os valores correspondentes a 1º de janeiro de 2009, apresentados para fins de comparação, foram anteriormente auditados por outros auditores independentes que emitiram relatório datado em 24 de março de 2011, o qual não conteve qualquer modificação.

31 de dezembro de 2009

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Gafisa S.A. referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009, antes da reapresentação, foram examinadas pela Terco Grant Thornton Auditores Independentes (Terco), entidade separada legalmente da Ernst & Young Auditores Independentes S.S., que emitiu relatório em 28 de Janeiro de 2010 com uma opinião sem modificação sobre essas demonstrações financeiras. Em 1º de outubro de 2010, a Terco foi incorporada pela Ernst & Young Auditores Independentes S.S. Após essa incorporação, a Ernst & Young Auditores Independentes S.S. passou a ser denominada Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S.

São Paulo, 24 de março de 2011.

Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S.  
CRC 2SP-015.199/O-6

Daniel G. Maranhão Jr.  
Contador CRC 1SP-215.856/O-5

## **Pareceres e Declarações / Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente**

### Parecer do Conselho Fiscal

Os membros do Conselho Fiscal da Gafisa S.A. ("Companhia") abaixo assinados, no exercício da atribuição que lhes é conferida pelo Art. 163 da Lei nº 6.404/76, após examinarem o relatório de administração, as demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31.12.2010, acompanhadas das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes (os "Documentos") e, considerando as informações e esclarecimentos recebidos no decorrer do exercício, opinaram favoravelmente com relação aos Documentos e manifestaram-se favoravelmente pela sua aprovação em Assembléia Geral Ordinária de Acionistas da Companhia a ser convocada.

São Paulo, 24 de março de 2011

Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior

Adriano Rudek de Moura

Vitor Hugo dos Santos Pinto

## **Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras**

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

### **D E C L A R A Ç Ã O**

Os Diretores da Gafisa S.A., inscrita no Ministério da Fazenda sob o CNPJ nº 01.545.826/0001-07, com sede na Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar, Pinheiros, São Paulo-SP, declaram para os fins do disposto no artigo 25 da Instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009, que:

i) reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2010; e

ii) reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

São Paulo, 24 de março de 2011.

GAFISA S.A.

A Diretoria

## **Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Relatório do Auditor Independente**

Declaração dos Diretores sobre o Parecer dos Auditores Independentes

### **D E C L A R A Ç Ã O**

Os Diretores da Gafisa S.A., inscrita no Ministério da Fazenda sob o CNPJ nº 01.545.826/0001-07, com sede na Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar, Pinheiros, São Paulo-SP, declaram para os fins do disposto no artigo 25 da Instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009, que:

i) reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2010; e

ii) reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

São Paulo, 24 de março de 2011.

GAFISA S.A.

A Diretoria