

Índice

Dados da Empresa

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

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	2
Balanço Patrimonial Passivo	3
Demonstração do Resultado	5
Demonstração do Resultado Abrangente	6
Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	7

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012	8
DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011	9
Demonstração de Valor Adicionado	10

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	11
Balanço Patrimonial Passivo	12
Demonstração do Resultado	14
Demonstração do Resultado Abrangente	15
Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	16

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012	17
DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011	18
Demonstração de Valor Adicionado	19

Comentário do Desempenho	20
--------------------------	----

Notas Explicativas	42
--------------------	----

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais	104
---	-----

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes	105
---	-----

Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva	108
Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	110
Declaração dos Diretores sobre o Relatório do Auditor Independente	111

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Mil)	Trimestre Atual 31/03/2012
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	432.099
Preferenciais	0
Total	432.099
Em Tesouraria	
Ordinárias	600
Preferenciais	0
Total	600

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2012	Exercício Anterior 31/12/2011
1	Ativo Total	6.586.189	6.665.289
1.01	Ativo Circulante	2.317.070	2.275.354
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	9.651	32.226
1.01.01.01	Caixa e Banco	8.791	31.116
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	860	1.110
1.01.02	Aplicações Financeiras	110.838	90.962
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	110.838	90.962
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	110.838	90.962
1.01.03	Contas a Receber	1.313.809	1.390.694
1.01.03.01	Clientes	1.313.809	1.390.694
1.01.03.01.01	Clientes de Incorp e Venda de Imóveis	1.299.600	1.381.420
1.01.03.01.02	Clientes de Serviço e Construção	14.209	9.274
1.01.04	Estoques	641.132	504.489
1.01.04.01	Imóveis a Comercializar	641.132	504.489
1.01.07	Despesas Antecipadas	58.527	41.947
1.01.07.01	Despesas pagas antecipadamente e outros	58.527	41.947
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	183.113	215.036
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	65.969	65.969
1.01.08.01.01	Terrenos destinados à venda	65.969	65.969
1.01.08.03	Outros	117.144	149.067
1.01.08.03.01	Demais contas a receber e outros	19.758	26.503
1.01.08.03.02	Instrumentos financeiros derivativos	6.219	4.418
1.01.08.03.03	Partes relacionadas	91.167	118.146
1.02	Ativo Não Circulante	4.269.119	4.389.935
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	570.143	730.559
1.02.01.03	Contas a Receber	173.136	169.666
1.02.01.03.01	Clientes	173.136	169.666
1.02.01.04	Estoques	227.113	405.958
1.02.01.04.01	Imóveis a comercializar	227.113	405.958
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	169.894	154.935
1.02.01.09.03	Demais contas a receber e outros	104.208	95.869
1.02.01.09.04	Partes relacionadas	65.686	59.066
1.02.02	Investimentos	3.650.773	3.616.333
1.02.02.01	Participações Societárias	3.467.660	3.433.220
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	3.165.149	3.134.293
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	302.511	298.927
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	183.113	183.113
1.02.02.02.01	Participação em controladas - ágio	183.113	183.113
1.02.03	Imobilizado	17.511	12.074
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	17.511	12.074
1.02.04	Intangível	30.692	30.969
1.02.04.01	Intangíveis	30.692	30.969

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2012	Exercício Anterior 31/12/2011
2	Passivo Total	6.586.189	6.665.289
2.01	Passivo Circulante	1.594.641	2.877.234
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	33.493	26.996
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	33.493	26.996
2.01.01.02.01	Salários e Encargos Sociais e partic	33.493	26.996
2.01.02	Fornecedores	55.560	54.295
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	55.560	54.295
2.01.03	Obrigações Fiscais	81.836	50.868
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	81.836	50.868
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	649.793	2.007.964
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	478.077	721.788
2.01.04.02	Debêntures	171.716	1.286.176
2.01.05	Outras Obrigações	739.048	702.236
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	356.499	198.197
2.01.05.02	Outros	382.549	504.039
2.01.05.02.04	Obrig. compra de Imóv. e adto. clientes	148.443	232.792
2.01.05.02.05	Outras obrigações	88.691	98.773
2.01.05.02.06	Obrigações com investidores	113.789	139.907
2.01.05.02.07	Obrigações com cessão de créditos	31.626	32.567
2.01.06	Provisões	34.911	34.875
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	34.911	34.875
2.01.06.01.01	Provisões Fiscais	1.793	1.894
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	14.318	14.968
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	18.800	18.013
2.02	Passivo Não Circulante	2.368.411	1.139.582
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	1.840.428	444.705
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	690.145	444.705
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	690.145	444.705
2.02.01.02	Debêntures	1.150.283	0
2.02.02	Outras Obrigações	391.156	554.354
2.02.02.02	Outros	391.156	554.354
2.02.02.02.03	Obrig. compra de Imóv. e adto. clientes	50.735	53.467
2.02.02.02.04	Outras obrigações	14.117	36.489
2.02.02.02.05	Obrigações com investidores	129.721	200.056
2.02.02.02.06	Obrigações com cessão de créditos	196.583	264.342
2.02.03	Tributos Diferidos	63.071	66.801
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	63.071	66.801
2.02.04	Provisões	73.756	73.722
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	73.756	73.722
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	73.756	73.722
2.03	Patrimônio Líquido	2.623.137	2.648.473
2.03.01	Capital Social Realizado	2.734.157	2.734.157
2.03.02	Reservas de Capital	24.245	18.066
2.03.02.04	Opções Outorgadas	95.462	89.283
2.03.02.07	Reserva de gastos com emissão de ações	-71.217	-71.217

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2012	Exercício Anterior 31/12/2011
2.03.04	Reservas de Lucros	-1.731	-1.731
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-1.731	-1.731
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-133.534	-102.019

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	313.022	234.912
3.01.01	Receita de incorporação de imóveis	355.046	257.894
3.01.03	Impostos sobre vendas de imóveis e serviços	-42.024	-22.982
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-243.480	-212.127
3.02.01	Custo de incorporação e venda de imóveis	-243.480	-212.127
3.03	Resultado Bruto	69.542	22.785
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-56.346	-53.300
3.04.01	Despesas com Vendas	-22.358	-21.348
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-32.991	-21.298
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-13.455	-24.723
3.04.05.01	Depreciação e amortização	-11.468	-7.550
3.04.05.02	Demais despesas operacionais	-1.987	-17.173
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	12.458	14.069
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	13.196	-30.515
3.06	Resultado Financeiro	-41.462	-17.785
3.06.01	Receitas Financeiras	4.171	11.141
3.06.02	Despesas Financeiras	-45.633	-28.926
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-28.266	-48.300
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-3.249	5.008
3.08.01	Corrente	-6.979	0
3.08.02	Diferido	3.730	5.008
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-31.515	-43.292
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	-31.515	-43.292
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	-0,0729	-0,1003

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011
4.01	Lucro Líquido do Período	-31.515	-43.292
4.03	Resultado Abrangente do Período	-31.515	-43.292

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	193.162	-22.285
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	14.674	-18.464
6.01.01.01	Resultado antes do imposto de renda e contribuição social	-28.266	-48.300
6.01.01.02	Resultado de equivalência patrimonial	-12.458	-14.069
6.01.01.03	Despesa com plano de opções de ações	6.034	2.536
6.01.01.04	Juros e encargos financeiros não realizados	23.010	28.926
6.01.01.05	Resultado de instrumentos financeiros	-1.801	0
6.01.01.06	Depreciação e amortização	11.468	7.550
6.01.01.07	Provisão para demandas judiciais	3.756	4.331
6.01.01.08	Provisão para participação nos lucros	6.250	0
6.01.01.09	Provisão para garantia	624	562
6.01.01.10	Baixas do ativo permanente	20	0
6.01.01.11	Provisão para créditos de liquidação duvidosa	2.115	0
6.01.01.12	Provisão para realização de ativos não financeiros - imóveis destinados à venda	-4.278	0
6.01.01.13	Provisão multa sobre atraso de obras	8.200	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	178.488	-3.821
6.01.02.01	Clientes	71.300	-70.138
6.01.02.02	Imoveis a comercializar	46.480	-78.766
6.01.02.03	Demais contas a receber	-1.596	-22.495
6.01.02.04	Despesas antecipadas	-16.580	-1.062
6.01.02.05	Obrigações por compra de imóveis e adto de clientes	-87.081	56.770
6.01.02.06	Impostos e contribuições	30.968	-27.507
6.01.02.07	Fornecedores	1.265	4.760
6.01.02.08	Salários e encargos	247	3.143
6.01.02.09	Operações com partes relacionadas	185.281	86.184
6.01.02.10	Outras obrigações	-44.817	45.290
6.01.02.11	Imposto de renda e contribuição social pagos	-6.979	0
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-58.506	56.092
6.02.01	Aquisição de ativo imobilizado e intangível	-16.648	-7.868
6.02.02	Aporte de capital em controladas	-21.982	-100.967
6.02.03	Resgate de títulos e valores mobiliários	1.065.011	630.360
6.02.04	Aplicação de títulos e valores mobiliários	-1.084.887	-465.433
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-157.231	-86.282
6.03.01	Aumento de capital	0	1.589
6.03.02	Acréscimo de empréstimos e financiamentos	110.804	60.793
6.03.03	Amortização de empréstimos e financiamentos	-96.262	-146.523
6.03.04	Cessão de créditos de recebíveis, liquida	-68.700	0
6.03.06	Operações de mutuos com partes relacionadas	-6.620	-2.141
6.03.07	Contribuições de sócios investidores	-96.453	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-22.575	-52.475
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	32.226	66.092
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	9.651	13.617

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012**(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
5.01	Saldos Iniciais	2.734.157	16.335	0	-102.019	0	2.648.473
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.734.157	16.335	0	-102.019	0	2.648.473
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	6.179	0	0	0	6.179
5.04.02	Gastos com Emissão de Ações	0	6.179	0	0	0	6.179
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-31.515	0	-31.515
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-31.515	0	-31.515
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	2.734.157	22.514	0	-133.534	0	2.623.137

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011**(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
5.01	Saldos Iniciais	2.729.198	294.148	547.404	0	0	3.570.750
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.729.198	294.148	547.404	0	0	3.570.750
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	4.677	0	0	0	4.677
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	4.677	0	0	0	4.677
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-43.292	0	-43.292
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-43.292	0	-43.292
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	2.729.198	298.825	547.404	-43.292	0	3.532.135

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011
7.01	Receitas	355.045	257.894
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	357.160	257.894
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-2.115	0
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-259.836	-197.688
7.02.01	Custos Prods., Merchs. e Servs. Vendidos	-222.595	-186.725
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-37.241	-10.963
7.03	Valor Adicionado Bruto	95.209	60.206
7.04	Retenções	-11.468	-7.550
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-11.468	-7.550
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	83.741	52.656
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	16.629	25.210
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	12.458	14.069
7.06.02	Receitas Financeiras	4.171	11.141
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	100.370	77.866
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	100.370	77.866
7.08.01	Pessoal	17.833	39.149
7.08.01.01	Remuneração Direta	17.833	39.149
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	47.534	27.681
7.08.02.01	Federais	47.534	27.681
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	66.518	54.328
7.08.03.01	Juros	66.518	54.328
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-31.515	-43.292
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-31.515	-43.292

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2012	Exercício Anterior 31/12/2011
1	Ativo Total	9.367.678	9.506.624
1.01	Ativo Circulante	7.010.840	7.314.358
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	265.265	137.598
1.01.01.01	Caixa e Banco	227.907	86.628
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	37.358	50.970
1.01.02	Aplicações Financeiras	681.873	846.062
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	681.873	846.062
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	681.873	846.062
1.01.03	Contas a Receber	3.638.581	3.962.574
1.01.03.01	Clientes	3.638.581	3.962.574
1.01.03.01.01	Clientes de Incorp e Venda de Imóveis	3.623.383	3.951.170
1.01.03.01.02	Clientes de serviços e construção	15.198	11.404
1.01.04	Estoques	2.088.930	2.049.084
1.01.04.01	Imóveis a comercializar	2.088.930	2.049.084
1.01.07	Despesas Antecipadas	74.712	73.532
1.01.07.01	Despesas pagas antecipadamente e outros	74.712	73.532
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	261.479	245.508
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	93.188	93.188
1.01.08.01.01	Terrenos destinados à venda	93.188	93.188
1.01.08.03	Outros	168.291	152.320
1.01.08.03.01	Demais contas a receber	60.371	60.378
1.01.08.03.02	Partes relacionadas	97.529	84.207
1.01.08.03.03	Instrumentos financeiros derivativos	10.391	7.735
1.02	Ativo Não Circulante	2.356.838	2.192.266
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	2.071.013	1.909.989
1.02.01.03	Contas a Receber	1.101.138	863.874
1.02.01.03.01	Clientes	1.101.138	863.874
1.02.01.04	Estoques	679.026	798.206
1.02.01.04.01	Imóveis a comercializar	679.026	798.206
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	290.849	247.909
1.02.01.09.03	Demais contas a receber e outros	179.368	143.850
1.02.01.09.04	Partes relacionadas	111.481	104.059
1.02.03	Imobilizado	55.103	52.793
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	55.103	52.793
1.02.04	Intangível	230.722	229.484
1.02.04.01	Intangíveis	47.609	46.371
1.02.04.02	Goodwill	183.113	183.113

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2012	Exercício Anterior 31/12/2011
2	Passivo Total	9.367.678	9.506.624
2.01	Passivo Circulante	2.860.737	4.815.939
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	88.702	75.002
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	88.702	75.002
2.01.01.02.01	Salários, encargos sociais e partic	88.702	75.002
2.01.02	Fornecedores	148.965	135.720
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	148.965	135.720
2.01.03	Obrigações Fiscais	278.678	250.578
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	278.678	250.578
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.215.116	3.034.743
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	866.539	1.135.543
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	866.539	1.135.543
2.01.04.02	Debêntures	348.577	1.899.200
2.01.05	Outras Obrigações	1.094.365	1.285.021
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	115.237	97.937
2.01.05.02	Outros	979.128	1.187.084
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	11.559	11.774
2.01.05.02.04	Obrig. compra de imóveis e adto. clientes	498.193	610.555
2.01.05.02.05	Obrigações com investidores	160.981	219.796
2.01.05.02.06	Outras obrigações	237.699	274.214
2.01.05.02.07	Obrigações com cessão de créditos	70.696	70.745
2.01.06	Provisões	34.911	34.875
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	34.911	34.875
2.01.06.01.01	Provisões Fiscais	1.793	1.894
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	14.318	14.968
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	18.800	18.013
2.02	Passivo Não Circulante	3.778.445	1.943.591
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	2.689.240	721.067
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	1.089.172	721.067
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	1.089.172	721.067
2.02.01.02	Debêntures	1.600.068	0
2.02.02	Outras Obrigações	865.575	1.004.608
2.02.02.02	Outros	865.575	1.004.608
2.02.02.02.03	Obrig. compra de imóveis e adto. clientes	127.667	177.135
2.02.02.02.04	Outras obrigações	188.864	142.857
2.02.02.02.05	Obrigações com investidores	203.293	253.390
2.02.02.02.06	Obrigações com cessão de crédito	345.751	431.226
2.02.03	Tributos Diferidos	89.321	83.002
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	89.321	83.002
2.02.04	Provisões	134.309	134.914
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	134.309	134.914
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	13.858	13.958
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	26.790	24.792
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	93.661	96.164
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	2.728.496	2.747.094

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2012	Exercício Anterior 31/12/2011
2.03.01	Capital Social Realizado	2.734.157	2.734.157
2.03.01.01	Capital Social	2.734.157	2.734.157
2.03.02	Reservas de Capital	24.245	18.066
2.03.02.04	Opções Outorgadas	95.462	89.283
2.03.02.07	Reserva gastos emissão de ações	-71.217	-71.217
2.03.04	Reservas de Lucros	-1.731	-1.731
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-1.731	-1.731
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-133.534	-102.019
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	105.359	98.621

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	927.833	730.748
3.01.01	Receita de incorporação de imóveis	1.004.299	783.829
3.01.03	Impostos sobre vendas de imóveis e serviços	-76.466	-53.081
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-726.254	-615.588
3.02.01	Custo de incorporação e venda de imóveis	-726.254	-615.588
3.03	Resultado Bruto	201.579	115.160
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-164.108	-139.472
3.04.01	Despesas com Vendas	-58.486	-59.807
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-78.984	-56.307
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-26.638	-23.358
3.04.05.01	Depreciação e amortização	-18.333	-12.365
3.04.05.02	Demais despesas operacionais	-8.305	-10.993
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	37.471	-24.312
3.06	Resultado Financeiro	-42.175	-30.998
3.06.01	Receitas Financeiras	19.689	24.664
3.06.02	Despesas Financeiras	-61.864	-55.662
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-4.704	-55.310
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-20.139	18.858
3.08.01	Corrente	-13.820	-8.150
3.08.02	Diferido	-6.319	27.008
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-24.843	-36.452
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-24.843	-36.452
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-31.515	-43.292
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	6.672	6.840
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	-0,0729	-0,1003

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual	Acumulado do Exercício
		Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012	Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	-24.843	-36.452
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	-24.843	-36.452
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-31.515	-43.292
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	6.672	6.840

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	57.618	-180.703
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	79.366	35.541
6.01.01.01	Resultado antes do imposto de renda e contribuição social	-4.704	-55.311
6.01.01.02	Despesas com plano de opções e ações	6.513	3.363
6.01.01.03	Juros e encargos financeiros não realizados	29.466	55.662
6.01.01.04	Depreciação e amortização	18.333	12.365
6.01.01.05	Baixas do permanente	5.622	0
6.01.01.06	Provisão para demandas judiciais	8.592	8.484
6.01.01.07	Provisão para garantia	1.015	2.460
6.01.01.08	Provisão para participação nos lucros	13.327	2.133
6.01.01.09	Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos	-2.965	6.385
6.01.01.10	Provisão para realização de ativos não financeiros - imóveis destinados à venda	-4.282	0
6.01.01.11	Provisão multa sobre atraso de obras	11.186	0
6.01.01.12	Resultado de instrumentos financeiros	-2.737	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-21.748	-216.244
6.01.02.01	Cliente	89.693	82.390
6.01.02.02	Imóveis a comercializar	83.617	-298.871
6.01.02.03	Demais contas a receber	25.025	-4.219
6.01.02.04	Operações com partes relacionadas	3.978	-31.574
6.01.02.05	Despesas antecipadas	-1.180	-7.892
6.01.02.06	Fornecedores	13.245	-12.018
6.01.02.07	Obrigações por compra de imoveis e adto de clientes	-161.830	28.323
6.01.02.08	Impostos e contribuições	28.100	-30.103
6.01.02.09	Salários e encargos	373	10.611
6.01.02.10	Outras obrigações	-88.950	56.371
6.01.02.11	Impostos pagos	-13.819	-9.262
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	136.972	232.219
6.02.01	Aquisição de ativo imobilizado e intangível	-27.217	-14.270
6.02.02	Resgate aplicação financeira	3.207.922	1.134.692
6.02.03	Captação aplicação financeira	-3.043.733	-888.203
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-66.923	-79.198
6.03.01	Aumento de capital	0	1.589
6.03.02	Acrésimo de empréstimos e financiamentos	240.556	117.922
6.03.03	Amortização de empréstimos e financiamentos	-121.477	-184.342
6.03.04	Cessão de créditos recebíveis, líquida	-85.411	8.150
6.03.05	Quotas resgatáveis de fundo FIDC	15.743	-2.872
6.03.06	Obrigações com investidores	-108.912	-18.969
6.03.07	Operações de mutuos com partes relacionadas	-7.422	-676
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	127.667	-27.682
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	137.598	256.382
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	265.265	228.700

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012**(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	2.734.157	16.335	0	-102.019	0	2.648.473	98.621	2.747.094
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.734.157	16.335	0	-102.019	0	2.648.473	98.621	2.747.094
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	6.179	0	0	0	6.179	67	6.246
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	6.179	0	0	0	6.179	67	6.246
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-31.515	0	-31.515	6.672	-24.843
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-31.515	0	-31.515	6.672	-24.843
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	2.734.157	22.514	0	-133.534	0	2.623.137	105.360	2.728.497

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011**(Reais Mil)**

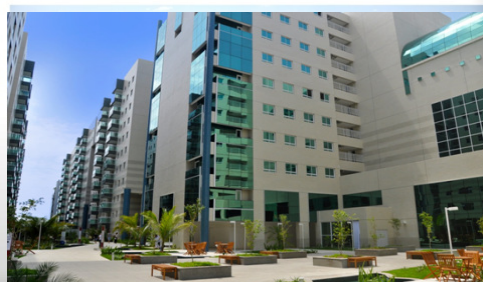
Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	2.729.198	294.148	547.404	0	0	3.570.750	61.422	3.632.172
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.729.198	294.148	547.404	0	0	3.570.750	61.422	3.632.172
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	4.677	0	0	0	4.677	63	4.740
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	4.677	0	0	0	4.677	63	4.740
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-43.292	0	-43.292	6.840	-36.452
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-43.292	0	-43.292	6.840	-36.452
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0	231	231
5.06.04	Participação acionistas não controladores das SPEs das controladas	0	0	0	0	0	0	231	231
5.07	Saldos Finais	2.729.198	298.825	547.404	-43.292	0	3.532.135	68.556	3.600.691

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011
7.01	Receitas	1.004.299	783.829
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	1.001.334	790.214
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	2.965	-6.385
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-807.297	-644.088
7.02.01	Custos Prods., Merchs. e Servs. Vendidos	-683.385	-578.407
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-123.912	-65.681
7.03	Valor Adicionado Bruto	197.002	139.741
7.04	Retenções	-18.333	-12.365
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-18.333	-12.365
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	178.669	127.376
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	19.689	24.664
7.06.02	Receitas Financeiras	19.689	24.664
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	198.358	152.040
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	198.358	152.040
7.08.01	Pessoal	26.059	59.104
7.08.01.01	Remuneração Direta	26.059	59.104
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	99.081	43.385
7.08.02.01	Federais	99.081	43.385
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	104.733	92.843
7.08.03.01	Juros	104.733	92.843
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-31.515	-43.292
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-31.515	-43.292

Comentário do Desempenho

Versão : 1



Grandes ideias para viver bem

RELEASE DE RESULTADOS 1T12



GAFISA DIVULGA RESULTADOS DO 1T12

--- O Grupo Gafisa entregou 6.165 unidades no 1T12, o dobro do número entregue no 1T11 ---

--- Lançamentos totalizaram R\$463,7 milhões, com pré-vendas de R\$408,2 milhões---

--- Velocidade de Vendas Consolidada atingiu 10,4%, ou 16,1% ex-Tenda ---

--- Cash burn de R\$76 milhões no 1T12 ---

--- 1/3 das unidades de Tenda que retornaram ao estoque no 4T11 foram revendidas a clientes qualificados ---

Contato RI

Luciana Doria Wilson
 Diego Santos Rosas
 Stella Hae Young Hong
 Email: ri@gafisa.com.br

Website de RI:
www.gafisa.com.br/ri

Teleconferência de Resultados do 1T12

9 de Maio de 2012

> 8:00 hs
 Horário de Nova York
 Em Inglês (tradução simultânea do Português)
 + 1-516-3001066 US EST
 Código: Gafisa

> 9:00 hs
 Horário de Brasília
 Em Português
 Telefones:
 +55-11-3127-4971 (Brasil)
 Código: Gafisa

Replay:
 +55-11-3127-4999 (EUA)
 Código: 10714688
 +55-11-3127-4999 (Brasil)
 Código: 18872753

Webcast: www.gafisa.com.br/ri

Ações

GFSA3 – Bovespa
 GFA – NYSE
 Total ações em circulação:
 432.699.559¹
 Volume Médio Diário Negociado
 (90 dias²): R\$100,2 milhões
 1) Incluindo 599.486 ações em tesouraria
 2) Até 31 de Março de 2012

PARA DIVULGAÇÃO IMEDIATA - São Paulo, 8 de maio de 2012 – Gafisa S.A. (Bovespa: GFSA3; NYSE: GFA), a principal incorporadora residencial diversificada do Brasil, anuncia hoje seus resultados financeiros auditados para o período encerrado em 31 de março de 2012.

“Durante o primeiro trimestre de 2012 nos mantivemos focados na implementação da nova estratégia para a Companhia, que: (i) estabeleceu estruturas operacionais dedicadas por marca; (ii) está reduzindo risco em Tenda; (iii) está expandindo a contribuição dos empreendimentos de AlphaVille no nosso mix de produtos; e (iv) refocou a marca Gafisa nos seus mercados chave de São Paulo e Rio de Janeiro. Estamos fazendo progresso no atingimento do guidance de fluxo de caixa operacional de R\$500 - R\$700 milhões para 2012 com forte entrega de 6.165 unidades, vendas de estoque e fluxo de caixa operacional positivo em Tenda já no mês de março.

A Gafisa continua a registrar forte demanda em todo o país em produtos para os segmentos de renda média e media-alta, representados pelas marcas Gafisa e AlphaVille, que juntas venderam R\$498,7 milhões ao longo do trimestre, com velocidade consolidada de vendas de lançamentos 48%. Com a implementação de um foco geográfico mais limitado, São Paulo registrou 100% dos R\$ 214,7 milhões em lançamentos do segmento Gafisa no 1T12, enquanto todos os empreendimentos de Alphaville lançados no mesmo período, no total de R\$ 249,0 milhões, localizaram-se fora de São Paulo e Rio de Janeiro.

“O planejamento está sendo realinhado, estamos ‘voltando ao básico’, o que significa focar diretamente na obtenção e manutenção da consistência operacional da Companhia.”

RESULTADOS FINANCEIROS

- ▲ A receita líquida do primeiro trimestre de 2012, reconhecida pelo método contábil do custo incorrido (“PoC”), somou R\$928 milhões, aumento de 27% em comparação com o 1T11 que foi reapresentado em função dos ajustes contábeis realizados no resultado de 2011 reportado no 4T11.
- ▲ O lucro bruto da Companhia cresceu 75% na comparação anual, para R\$201,6 milhões, refletindo um menor nível de reversão de receitas, sem impacto de ajustes de orçamentos de custos quando comparados com o mesmo período do ano anterior. A margem bruta atingiu 22%, e é ainda impactada por uma maior contribuição de projetos de menor margem ainda em construção, cuja venda e entrega esperamos concluir dentro dos próximos 15 meses.
- ▲ O EBITDA subiu para R\$105 milhões, 268% acima dos R\$29 milhões reportado no primeiro trimestre de 2011. Gafisa e AlphaVille registraram EBITDA de R\$82 milhões e de R\$40 milhões, respectivamente, enquanto Tenda atingiu EBITDA negativo de R\$17 milhões. A margem EBITDA atingiu a 11,3% e 20% ex-Tenda, bem acima dos 4% e 14%, respectivamente reportados em 2011.
- ▲ O prejuízo líquido do 1T12 foi de R\$31,5 milhões, comparado com o prejuízo líquido de R\$1,0 bilhão no 4T11. A perda no 1T12 deriva de reversões de receita no valor de R\$340 em distratos relacionados às unidades do segmento de baixa renda, juntamente com o reconhecimento de projetos com menores margens, como resultado da revisão orçamentária anunciada no trimestre passado.
- ▲ Ao final de março de 2012, a Companhia tinha cerca de R\$947 milhões em caixa e equivalentes, comparado aos R\$984 milhões ao final do 4T11. A relação entre dívida líquida e patrimônio líquido chegou a 122% no primeiro trimestre de 2012, contra 118% no 4T11.



RESULTADOS OPERACIONAIS

- ▲ Os lançamentos no ano atingiram R\$464 milhões no 1T12, redução de 10% quando comparado ao 1T11. A variação reflete a restrição nos lançamentos de Tenda àqueles que possam ser transferidos imediatamente para instituições financeiras. Os segmentos Gafisa e AlphaVille foram responsáveis por 46% e 54% dos lançamentos do período, respectivamente
- ▲ As vendas contratadas consolidadas para o 1T12 totalizaram R\$408,2 milhões, uma diminuição de 50% em relação ao 1T11. As vendas do estoque representaram 45% do total, enquanto as vendas de unidades lançadas no período representaram os 55% restantes. A velocidade de vendas de lançamentos no primeiro trimestre de 2012 alcançou 10,4% ou 16,1% ex-Tenda.
- ▲ O Grupo entregou 34 projetos que incluem 6.165 unidades com um valor geral de vendas de R\$1,1 bilhão durante o 1T12.



ÍNDICE

Eventos Recentes	05
Principais Números do Grupo Gafisa	06
Dados Consolidados do Grupo Gafisa	07
Segmento Gafisa	08
Segmento AlphaVille	11
Segmento Tenda	13
Demonstrações Financeiras	15
Receitas	15
Lucro Bruto	15
Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas	15
EBITDA Ajustado Consolidado	15
Lucro Líquido Ajustado	15
Receitas e Resultados a Apropriar	16
Balanço Patrimonial	16
Caixa e Equivalentes de Caixa	16
Recebíveis	16
Estoque	17
Liquidez	17
<i>Covenants</i> de Dívida	18
Perspectivas	19
Demonstração Financeira Consolidada	20
Balanço Patrimonial Consolidado	21
Fluxo de Caixa	22
Glossário	23

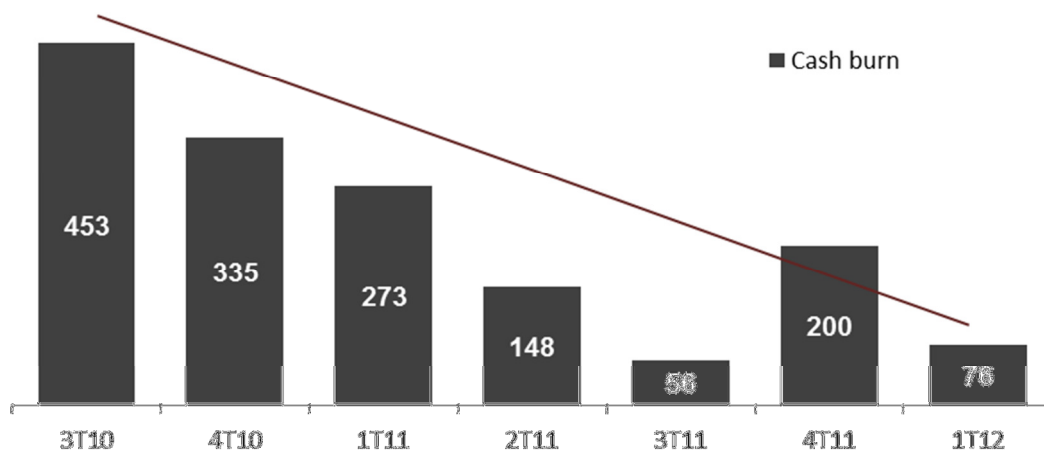
Release de Resultados 1T12

EVENTOS RECENTES

Progresso na Geração de Fluxo de Caixa Operacional

A Gafisa encerrou o primeiro trimestre com R\$947 milhões em caixa, similar ao saldo ao final do ano de 2011, após o pagamento de todas as obrigações. No 1T12, o cash burn consolidado foi de R\$76 milhões. Excluindo-se o impacto da despesa de juros da dívida de R\$90 milhões no 1T12, teríamos geração de caixa no período. Nosso fluxo de caixa operacional consolidado manteve-se neutro no 1T12 e, em março, a Tenda alcançou fluxo de caixa operacional positivo.

Gráfico 1. Cash burn (3T10 – 1T12)



Status Atualizado dos Resultados por Marca

Os Resultados do 1T12 segue a estratégia adotada pela cia para cada segmento de atuação:

Gafisa: (1) Maior concentração em projetos lançados nos Novos Mercados, que devem ser concluídos ainda neste ano. Logo, estamos entregando os projetos de menor margem lançados e esperamos maior contribuição dos projetos lançados em São Paulo e Rio de Janeiro. (2) Melhor desempenho de vendas, incluindo desempenho da venda de estoque.

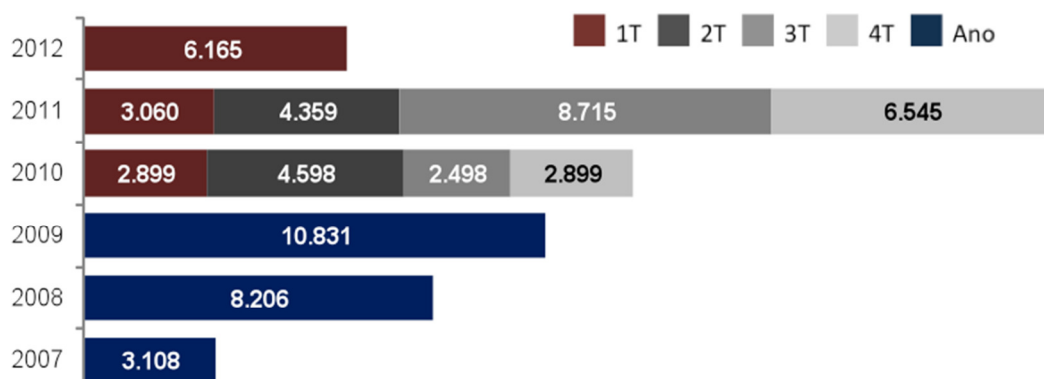
Tenda: (1) Desde junho, o número de unidades contratadas por instituições financeiras acelerou, em parte como resultado da instalação de uma nova unidade da Caixa Econômica dedicada às grandes construtoras. (2) Nesse primeiro trimestre, Tenda transferiu 2.793 unidades para as instituições financeiras, ou 23% do ponto médio do guidance para o ano, de 10.000 a 14.000 unidades. (3) Em março, Tenda registrou fluxo de caixa operacional positivo.

AlphaVille: (1) Continua a lançar empreendimentos com alta demanda – dois projetos (Juiz de Fora e Sergipe) foram lançados em março com vendas 62%, só nesse último mês do trimestre. (2) Os resultados destacam a crescente participação de AlphaVille no mix de produtos. A marca foi responsável por 54% dos lançamentos consolidados da Companhia no trimestre, percentual superior aos 35% há um ano atrás.

Recorde na entrega de unidades

No primeiro trimestre de 2012, a Companhia também apresentou recorde de entrega de unidades. A Gafisa entregou 34 projetos envolvendo 6.165 unidades, o dobro das 3.060 unidades entregues ao longo do 1T11, com valor geral de venda de R\$1,1 bilhão no primeiro trimestre. No mês de março, o Grupo Gafisa atingiu mais um recorde, com a entrega de 3.338 unidades.

Gráfico 2. Unidades entregues (2007 – 1T12)





PRINCIPAIS NÚMEROS DO GRUPO GAFISA

Tabela 1 - Destaques Operacionais e Financeiros (R\$mil, exceto quando indicado)

	1T12	4T11	T/T (%)	1T11	A/A(%)
Lançamentos (%Gafisa)	463.740	582.247	-20%	512.606	-10%
Lançamentos (100%)	568.046	719.973	-21%	594.214	-4%
Lançamentos, unidades (%Gafisa)	1.283	1.256	2%	2.254	-43%
Lançamentos, unidades (100%)	1.667	1.627	2%	2.736	-39%
Vendas contratadas (%Gafisa)	408.237	338.415	21%	822.220	-50%
Vendas contratadas (100%)	507.213	46.043	1002%	935.722	-46%
Vendas contratadas, unidades (% Gafisa)	501	-605	-183%	3.361	-85%
Vendas contratadas, unidades (100%)	899	-266	-438%	3.945	-77%
Vendas contratadas sobre Lançamentos (%Gafisa)	222.944	381.140	-42%	296.317	-25%
Velocidade de Vendas Lanç. (%)	48,1%	49,0%	-89bps	57,8%	-973bps
Projetos entregues (%Gafisa)	1.106.806	1.322.766	-16%	524.942	111%
Projetos entregues, unidades (%Gafisa)	6.165	6.544	-6%	3.060	101%
Landbank Consolidado (R\$)	16.759.355	17.605.092	-5%	18.063.289	-7%
Unidades Potenciais	83.124	86.247	-4%	90.712	-8%
Número de Projetos / Fases	154	156	-1%	183	-16%
Receita Líquida	927.833	93.316	894,3%	730.748	27,0%
Lucro Bruto	201.579	-438.396	ns	115.160	75%
Margem Bruta	21,7%	-469,8%	ns	15,8%	597bps
Margem Bruta Ajustada ¹	26,8%	ns	ns	20,9%	813 bps
EBITDA Ajustado ²	105.187	-798.184	ns	28.597	268%
Margem EBITDA Ajustada ²	11,3%	ns	ns	3,9%	742 bps
Prejuízo Líquido Ajustado ²	-18.330	-1.010.989	ns	-33.089	ns
Margem Líquida Ajustada ²	-3,4%	ns	ns	3,3%	ns
Prejuízo Líquido	-31.515	-1.029.904	ns	-43.292	ns
Prejuízo Líquido por Ação (R\$)	-0.0729	-2.3802	ns	-0.1003	ns
Número de Ações ('000 final)	432.699	432.699	0%	431.384	0%
Receitas a Apropriar	4.238.385	4.515.112	-6,1%	4.061.932	-4%
Resultados a Apropriar ³	1.514.940	1.558.830	-2,8%	1.585.306	5%
Margem dos Resultados a Apropriar	35,7%	34,5%	122bps	39,0%	-329bps
Dívida Líquida e Obrig	3.321.491	3.245.334	2%	2.741.682	21%
Caixa e disponibilidades	947.138	983.660	-4%	926.977	2%
Patrimônio Líquido	2.623.137	2.648.473	-1%	3.532.135	-26%
Patrimônio Líquido + Participações Minoritárias	2.728.495	2.747.094	-1%	3.600.691	-24%
Total de Ativos	9.367.678	9.506.624	-1%	9.093.244	3%
(Dívida Líq + Obrigações) / (PL + Minor.)	122%	118%	360 bps	76%	4559 bps

Nota: Informações financeiras operacionais são não auditadas.

1) Ajustados por juros capitalizados

2) Ajustados por despesas com plano de opções (não-caixa), minoritários e não recorrentes

3) Resultados a apropriar liquid de PIS / Cofins – 3,65%; e sem impacto do método AVP segundo Lei nº 11.638

Ns – Não significativo



Release de Resultados 1T12

DADOS CONSOLIDADOS DO GRUPO GAFISA

Lançamentos Consolidados

Os lançamentos no 1T12 totalizaram R\$464 milhões, uma redução de 10% em comparação com o 1T11, conforme a paralisação dos lançamentos da Tenda para concentrar-se na execução e nas entregas. Os resultados representam 15% do ponto-médio do guidance de lançamentos do ano, de R\$2,7 a R\$3,3 bilhões, e estão em linha com o menor número de lançamentos sazonal do primeiro trimestre.

Quatro projetos/fases foram lançados em 3 estados durante o primeiro trimestre, sendo AlphaVille responsável por 54% dos lançamentos e a Gafisa pelos 46% restantes.

Vendas Contratadas Consolidadas

As vendas contratadas consolidadas do primeiro trimestre totalizaram R\$408,2 milhões, uma diminuição de 50% quando comparado ao 1T11. As vendas dos lançamentos representaram 55% do total, enquanto as vendas de estoque representaram os 45% restantes. A velocidade consolidada de vendas no trimestre atingiu 10,4%, em comparação aos 21,4% no 1T11, refletindo o menor número de lançamentos para buscar ações corretivas na Tenda. Excluída a marca Tenda, velocidade consolidada de vendas do primeiro trimestre chegou a 16,1%, em comparação aos 17,7% no 4T11 e 21,6% no 1T11. A velocidade consolidada de vendas de lançamentos foi de 48,1%.

Tabela 2. Lançamentos Consolidados e Vendas Contratadas (R\$milhões)

Lançamentos	1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Segmento Gafisa	214.690	340.645	-37%	228.303	-6%
Segmento Alphaville	249.050	344.786	-28%	181.915	37%
Segmento Tenda	-	(103.183)	ns	102.389	ns
Total	463.740	582.248	-20%	512.607	-10%
Vendas Contratadas	1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Segmento Gafisa	316.702	312.867	1%	423.512	-25%
Segmento Alphaville	181.978	244.307	-26%	170.919	6%
Segmento Tenda	(90.443)	(218.759)	ns	227.789	-140%
Total	408.237	338.415	21%	822.220	-50%

Resultados por Marca

Tabela 3. Principais Números Operacionais e Financeiros – Contribuição por Marca

	Gafisa (A)	Alphaville (B)	Total (A) + (B)	Tenda (C)	Total (A) + (B) + (C)
Entregas (VGV R\$m)	699.715	121.993	821.708	285.099	1.106.807
Entregas (% contribuição)	51%	9%	ns	40%	100%
Entregas (unidades)	2.715	994	3.709	2.456	6.165
Lançamentos (R\$m)	214.690	249.050	463.740	-	463.740
Lançamentos (% contribuição)	46%	54%	100%	0%	100%
Lançamentos (unidades)	410	873	1.283	-	1.283
Vendas Contratadas (R\$m)	316.702	181.978	498.680	-90.443	408.237
Vendas Contratadas (%)	78%	45%	ns	-22%	100%
Receita Líquida (R\$m)	487.579	123.870	611.449	316.384	927.833
Receitas (% contribuição)	58%	15%	73%	28%	100%
Resultado Bruto (R\$m)	113.010	59.980	172.990	28.589	201.579
Margem Bruta (%)	23%	48%	28%	9%	22%
EBITDA (R\$m)	81.775	40.270	122.045	-16.858	105.187
Margem EBITDA	17%	33%	20%	-5%	11%
EBITDA (% contribuição)	78%	38%	ns	-16%	100%



SEGMENTO GAFISA

Focada em empreendimentos residenciais voltados aos segmentos de alta, média-alta e média renda, com unidades com preços a partir de R\$250.000, localizados em 50 cidades em 19 estados brasileiros.

Lançamentos do Segmento Gafisa

Os lançamentos do primeiro trimestre mantiveram-se estáveis em R\$214,7 milhões e incluíram 2 projetos/fases em 1 estado. São Paulo representou 100% dos lançamentos. A velocidade de vendas dos lançamentos da Gafisa no primeiro semestre alcançaram 13,9% comparado aos 19,7% no 1T11.

Nota: A velocidade consolidada de vendas refere-se a vendas contratadas durante o período correspondente da oferta. Neste cálculo, consideramos o estoque ajustado para refletir o preço correto.

Tabela 4. Lançamento por Região de Mercado do Segmento Gafisa (R\$mil)

%Gafisa –		1T12	4T11	T/T (%)	1T11	A/A (%)
Gafisa	São Paulo	214.690	340.645	-37%	157.779	36%
	Rio de Janeiro	-	-	0%	70.523	-100%
	Outros	-	-	0%	-	0%
	Total	214.690	340.645	-37%	228.302	-6%
	Unidades	410	1012	-59%	755	-46%

Tabela 5. Lançamento por Preço Unitário do Segmento Gafisa (R\$mil)

%Gafisa - R\$000		1T12	4T11	T/T(%)	1T11	A/A (%)
Gafisa	≤R\$500K	62.099	297.711	-79%	115.359	-46%
	>R\$500K	152.591	42.933	255%	112.943	35%
	Total	214.690	340.645	-37%	228.302	-6%

Vendas Contratadas do Segmento Gafisa

As vendas do primeiro trimestre totalizaram R\$316,7 milhões, uma queda de 25% quando comparadas ao ano anterior. Vendas do estoque representaram 21% do total de 1T12, enquanto os 79% restantes vieram de unidades lançadas durante o ano. A velocidade de vendas dos lançamentos do 1T12 diminuiu para 13,9%, comparada aos 19,4% do ano anterior.

Nota: A velocidade de vendas refere-se a vendas contratadas durante o período correspondente da oferta. Neste cálculo, consideramos o estoque ajustado para refletir o preço correto.

Tabela 6. Vendas Contratadas por Região de Mercado do Segmento Gafisa (R\$mil)

%co - R\$000		1T12	4T11	T/T(%)	1T11	A/A (%)
Gafisa	São Paulo	243.782	231.516	5%	328.520	-26%
	Rio de Janeiro	54.431	76.320	-29%	58.943	-8%
	Outros	18.489	5.031	268%	36.049	-49%
	Total	316.702	312.867	1%	423.512	-25%
	Unidades	647	722	-10%	910	-29%

Tabela 7. Vendas Contratadas por Preço Unitário do Segmento Gafisa (R\$mil)

%co - R\$000		1T12	4T11	T/T(%)	1T11	A/A (%)
Gafisa	≤ R\$500K	146.342	179.143	-18%	187.426	-22%
	> R\$500K	170.360	133.724	27%	236.087	-28%
	Total	316.702	312.867	1%	423.512	-25%

Tabela 8. Vendas Contratadas por Preço Unitário do Segmento Gafisa (# unidades)

%co - R\$000		1T12	4T11	T/T(%)	1T11	A/A (%)
Gafisa	≤ R\$500K	476	551	-14%	608	-22%
	> R\$500K	171	171	0%	301	-43%
	Total	647	722	-10%	910	-29%



Release de Resultados 1T12

Projetos Entregues do Segmento Gafisa

A Gafisa entregou 18 projetos com 2.715 unidades e um VGV de aproximadamente R\$699,7 milhões durante o 1T12. A tabela abaixo listam os projetos entregues em 1T12:

Tabela 9 - Projetos Entregues do Segmento Gafisa (1T12)

Empresa	Projeto	Entrega	Lanç.	Local	% co	Unidades	VGV
Gafisa	VNSJ Metropolitan	jan/12	2009	São José - SP	100%	96	30.028
Gafisa	VNSJ Vitoria e Lafayette	jan/12	2008	São José - SP	100%	192	57.518
Gafisa	Mansão Imperial F2	jan/12	2010	São Bernardo do Campo - SP	100%	100	62.655
Gafisa	Reserva das Laranjeiras	jan/12	2008	Rio de Janeiro - RJ	100%	108	61.818
Gafisa	Alegria F2 A	Feb-12	2010	Guarulhos - SP	100%	139	43.750
Gafisa	Paulista Corporate	Feb-12	2009	São Paulo - SP	100%	168	72.213
Gafisa	Neogarden	Feb-12	2008	Curitiba - PR	100%	144	40.427
Gafisa	Reserva Santa Cecília	Feb-12	2007	Volta Redonda - RJ	100%	122	23.835
Gafisa	JTR - Comercial	Feb-12	2007	Maceió - AL	50%	193	11.911
Gafisa	Parc Paradiso	Feb-12	2007	Belém - PA	90%	432	58.754
Gafisa	Supremo Ipiranga	Mar-12	2009	São Paulo - SP	100%	104	54.860
Gafisa	GPARK Árvores	Mar-12	2007	São Luis - MA	50%	240	29.978
Gafisa	Parque Barueri Fase 1	Mar-12	2008	Barueri - SP	100%	677	151.968
Gafisa						2.715	699.715

Projetos lançados pelo Segmento Gafisa

A tabela abaixo mostra os projetos lançados pelo Segmento Gafisa durante o 1T12:

Tabela 10 - Projetos Lançados pelo Segmento Gafisa (1T12)

Projetos	Data Lanç.	Local	% co	Unids (%co)	VGV (%co)	% vendas 31/mar/12	Vendas 31/mar/12
1T12							
Duquesa - Lorian Qd2B	Mar	Osasco - SP	100%	130	152.591	29%	44.288
Maraville (Ana Maria Lote A)	Mar	Jundiaí - SP	100%	280	62.099	38%	23.575
Gafisa Total				410	214.690	32%	67.863

Nota: A velocidade consolidada de vendas refere-se a vendas contratadas durante o período correspondente da oferta. Neste cálculo, consideramos o estoque ajustado para refletir o preço correto.

Tabela 11 – Bancos de Terrenos do Segmento Gafisa - 1T12

	VGV - R\$milhões (%Gafisa)	% Permuta Total	%Permuta Física	%Permuta Financeiro	Unids Potenciais (%co)	Unidades Potenciais (100%)
São Paulo	3.773.500	33%	32%	1%	7.871	9.011
Rio de Janeiro	1.153.386	46,84%	46,84%	0,00%	1.821	1.839
Total	4.926.886	36,23%	35,47%	0,76%	9.700	10.849

Tabela 12 – EBITDA Ajustado do Segmento Gafisa (R\$mil)

(R\$'000) Consolidado	1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Lucro Líquido	-22.411	-364.326	-94%	-44.065	+49%
(+) Resultado financeiro	34.444	39.846	-14%	26.035	32%
(+) IR / CSLL	13.370	66.522	-80%	-1.523	ns
(+) Depreciação e amortização	15.264	20.223	-25%	8.381	82%
(+) Juros Capitalizados	35.052	23.433	50%	32.406	8%
(+) Despesas com Plano de Opções	6.034	3.486	73%	2.536	138%
(+) Acionistas minoritários	22	-622	-104%	100	-78%
EBITDA Ajustado	81.775	-211.438	-139%	23.869	243%
Receita líquida	487.579	367.551	33%	383.092	27%
Margem EBITDA Ajustado	17%	-58%	7430 bps	6%	1054 bps



SEGMENTO ALPHAVILLE

Focada na venda de lotes residenciais, cujos preços variam de R\$100.000 a R\$500.000, presente em 68 cidades em 23 estados e no Distrito Federal.

Lançamentos do Segmento AlphaVille

Os lançamentos do primeiro trimestre totalizaram R\$249,0 milhões, um aumento de 37% em relação ao 1T11, e inclui 2 projetos/fases em 2 estados. Os resultados refletem a crescente participação do Segmento AlphaVille no mix de produtos. A marca foi responsável por 54% dos lançamentos consolidados do primeiro trimestre, comparado a 35% no mesmo período do ano passado.

Tabela 13 - Lançamentos por Região de Mercado do Segmento AlphaVille (R\$mil)

%co - R\$000	1T12	4T11	T/T(%)	1T11	A/A (%)
AlphaVille					
Total	249.050	344.786	-28%	181.914	37%
Units	873	1.061	-18%	849	3%

Tabela 14 - Lançamento por Preço Unitário do Segmento AlphaVille (R\$mil)

%co - R\$000	1T12	4T11	T/T (%)	1T11	A/A (%)
Alphaville					
≤ R\$200K;	-	13.721	-100%	62.260	-100%
> R\$200K; ≤ R\$500K	249.050	331.065	-25%	119.654	108%
> R\$500K	-	-	0%	-	0%
Total	249.050	344.786	-28%	181.914	37%

Vendas Contratadas do Segmento AlphaVille

As vendas contratadas do primeiro trimestre somaram R\$181,9 milhões, um aumento de 6% quando comparado a 1T11. A participação do segmento residencial nas vendas contratadas consolidadas aumentou para de 25% no 1T11 para 45% no 1T12. A velocidade de vendas (vendas sobre estoque) do 1T12 foi de 22,2%, em comparação aos 28,1% do 1T11. A velocidade de vendas de lançamentos no primeiro trimestre foi de 63,2%. As vendas de lançamentos representaram 85% do total, enquanto as vendas de estoque representaram os 15% restantes.

Os projetos com velocidades de vendas acima da média incluem AlphaVille Sergipe, que foi lançado em março e alcançou vendas que excederam 65% no 1T12, e AlphaVille Juiz de Fora, um lançamento de fevereiro, com mais de 55% vendidos no mesmo período.

Tabela 15 - Vendas Contratadas do Segmento AlphaVille (R\$mil)

%co - R\$000	1T12	4T11	T/T(%)	1T11	A/A (%)
AlphaVille					
Total	181.978	244.307	-26%	170.919	6%
Unidades	761	837	-9%	896	-15%

Tabela 16 - Vendas Contratadas por Preço Unitário do Segmento AlphaVille (R\$mil)

%Alphaville R\$000	1T12	4T11	T/T(%)	1T11	A/A (%)
Alphaville					
≤ R\$200K;	6.155	25.481	-76%	92.29	-93%
> R\$200K; ≤ R\$500K	186.379	170.394	9%	78.622	137%
> R\$500K	-10.556	48.432	-122%	-	0%
Total	181.978	244.307	-26%	170.919	6%

Tabela 17 - Vendas Contratadas por Preço Unitário do Segmento Gafisa (# unidades)

%Alphaville	1T12	4T11	T/T(%)	1T11	A/A (%)
Alphaville					
≤ R\$200K;	47	178	-73%	570	-92%
> R\$200K; ≤ R\$500K	737	648	14%	2	126%
> R\$500K	-23	10	-332%	-	0%
Total	761	837	-9%	896	-15%



Projetos Entregues do Segmento AlphaVille

O segmento AlphaVille entregou 3 projetos com 994 unidades e um VGV de aproximadamente R\$122 milhões durante o 1T12. A data de entrega é baseada numa "Assembleia de entrega" que ocorre junto aos clientes, e não após a conclusão física, que ocorre antes da Assembleia de entrega. As tabelas abaixo listam os projetos entregues no 1T12:

Tabela 18 - Projetos Entregues (1T12) – Segmento AlphaVille

Companhia	Projeto	Entrega	Lanç.	Local	% co	Unids	VGV R\$000
Alphaville	Terras Alpha Petrolina I	jan/12	Dez-10	Petrolina/PE	75%	366	47.424
Alphaville	Terras Alpha Petrolina II	jan/12	Set-11	Petrolina/PE	76%	286	41.499
Alphaville	Terras Alpha Foz do Iguaçu 2	mar/12	Dez-10	Foz do Iguaçu/PR	74%	342	33.069
Alphaville						994	121.993

Tabela 19 – Projetos Lançados (1T12) – Segmento AlphaVille

Projeto	Data	Local	% co	Unids(%co)	VGV (%co)	%	Vendas
1T12							
Alphaville Juiz de Fora	Fev	Juiz de Fora - MG	65%	364	114.916	57%	65.142
Alphaville Sergipe	Mar	Sergipe - SE	74%	509	134.134	67%	89.939
Total AlphaVille				873	249.050	62%	155.081

Tabela 20 – Bancos de Terrenos do Segmento AlphaVille no 1T12

	VGV - R\$milhões (%co)	% Permuta Total	%Permuta Física	%Permuta Financeiro	Unids Potenciais (%co)	Unidades (100%)
São Paulo	1.322.431	99%	0%	99%	6.282	13.127
Rio de Janeiro	723.324	100%	0%	100%	3.984	8.266
Outros	5.463.287	98%	0%	98%	25.693	40.601
Total	7.509.042	99%	0%	99%	35.959	61.994

Tabela 21 – EBITDA Ajustado do Segmento AlphaVille

(R\$'000) Consolidado	1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Lucro (Prejuízo) Líquido	21.626	32.390	-33%	26.958	-20%
(+) Resultado Financeiro	8.200	3.904	110%	7.206	14%
(+) IR / CSLL	1.737	13.365	-87%	2.828	-39%
(+) Depreciação e amortização	542	533	2%	288	88%
(+) Realização de juros capitalizados	1.155	2.455	-53%	1.584	-27%
(+) Despesas com plano de opções	334	456	-27%	274	22%
(+) Participação dos minoritários	6.676	14.709	-55%	6.740	-1%
EBITDA ajustado	40.270	67.812	-41%	45.878	-12%
Receita Líquida	123.870	226.310	-45%	113.624	9%
Margem EBITDA ajustada	33%	30%	255 bps	40%	-787 bps

SEGMENTO TENDA

Focada em empreendimentos residenciais acessíveis, com unidades cujos preços variam de R\$80.000 a R\$200.000, possui 20 lojas regionais e projetos desenvolvidos em 105 cidades em 15 estados brasileiros.

Lançamentos do Segmento Tenda

Refletindo as ações corretivas na Tenda, e um foco em execução e entregas, nenhum projeto foi lançado neste primeiro trimestre. Ao longo de 2012, a Tenda deverá representar não mais que 10% do guidance consolidado de lançamentos, entre R\$2.7 bilhões e R\$3.3 bilhões.

Tabela 22 – Lançamento por Região de Mercado do Segmento Tenda (R\$000)

%Tenda - R\$000		1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Tenda	São Paulo	-	-	0%	11.220	-100%
	Rio de Janeiro	-	-	0%	-	0%
	Minas Gerais	-	-103.183	-100%	19.926	-100%
	Nordeste	-	-	0%	-	0%
	Outros	-	-	0%	71.243	-100%
	Total	-	-103.183	-100%	102.389	-100%
	Unidades	-	-817	-100%	650	-100%

Tabela 23 – Lançamento por Região de Mercado do Segmento Tenda (R\$000)

%Tenda - R\$000		1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Tenda	≤ MCMV	-	-103.183	-100%	56.011	-100%
	> MCMV	-	-	0%	46.378	-100%
	Total	-	-103.183	-100%	102.389	-100%

Vendas Contratadas do Segmento Tenda

Seguindo com uma mudança necessária na estratégia, as vendas contratadas brutas do 1T12 mantiveram-se estáveis em R\$248,7 milhões. As vendas contratadas líquidas do 1T12 no segmento de baixa renda totalizaram - R\$90,9 milhões, comparados aos - R\$216 milhões negativos no 4T11. A diferença reflete a dissolução de R\$339,6 milhões com proprietários de imóveis que não mais se qualificavam a financiamento imobiliário, em função de mudanças circunstanciais, tais como falta de capacidade financeira, aumento da renda, mudança para renda familiar dupla, desemprego, etc. Consequentemente, as unidades que estão, em média, 70% concluídas, retornarão ao estoque e serão elegíveis para revenda a clientes qualificados. Recebemos, em média, 6% do valor de venda dessas unidades, as quais serão revendidas com repasse para de instituições financeiras. Para o futuro, o reconhecimento de vendas contratadas e a remuneração da força de vendas da Tenda serão baseados na habilidade de transferir o crédito imobiliário para os bancos.

Nota: 1 PoC – método contábil do custo incorrido. Numeros negativos estao relacionados a distratos

Tabela 24 – Vendas Contratadas por Região de Mercado do Segmento Tenda (R\$000)

%Tenda - R\$000		1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Tenda	São Paulo	-47.561	-18.585	156%	23.136	-306%
	Rio de Janeiro	-190	-90.517	-100%	-3.919	-95%
	Minas Gerais	-32.805	-79.683	-59%	65.291	-150%
	Nordeste	-20.629	-10.564	95%	40.850	-151%
	Outros	10.743	-19.411	-155%	102.431	-90%
	Total	-90.443	-218.759	-59%	227.789	-140%
	Unidades	-907	-2.163	-58%	1.555	-158%

Tabela 25 – Vendas Contratadas por Preço Unitário do Segmento Tenda (R\$000)

%Tenda - R\$000		1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Tenda	≤ MCMV	-96.759	-172.415	-44%	73.296	-232%
	> MCMV	6.316	-46.344	-114%	154.493	-96%
	Total	-90.443	-218.759	-59%	227.789	-140%

Tabela 26 – Vendas Contratadas por Preço Unitário do Segmento Tenda (# unidades)

%Tenda - R\$000		1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Tenda	≤ MCMV	-941	-1.800	-48%	619	-252%
	> MCMV	35	-364	-110%	937	-96%
	Total	-907	-2.163	-58%	1.555	-158%



Projetos Entregues do Segmento Tenda

Durante o primeiro trimestre, a Tenda consolidada entregou 18 projetos/fases, 2.456 unidades e um VGV aproximado de R\$285,1 milhões. A tabela abaixo lista os projetos entregues em 1T12:

Tabela 27 - Projetos Entregues do Segmento Tenda (2011)

Companhia	Projeto	Entrega	Lanç.	Local	% co	Unids	VGV (R\$)
Tenda	Ferrara - F1	Fev-12	2007	Poá	100%	36	8.439
Tenda	Ferrara - F2	Fev-12	2007	Poá	100%	76	8.439
Tenda	Portal do Sol Life III (BI 24 e 25)	Fev-12	2009	Belford Roxo	100%	64	5.950
Tenda	Portal do Sol Life IV (BI 22 e 23)	Fev-12	2010	Belford Roxo	100%	64	5.971
Tenda	Alta Vista (Antigo Renata)	Mar-12	2008	São Paulo	100%	160	12.935
Tenda	Jardim São Luiz Life - F2 (Bloco 12)	Mar-12	2007	São Paulo	100%	20	2.149
Tenda	Reserva dos Pássaros - F1 (BI 5)	Mar-12	2006	São Paulo	100%	66	37.084
Tenda	Parque Baviera Life - F1 (BI 1 a 9)	Mar-12	2008	São Leopoldo	100%	180	37.763
Tenda	Vivendas do Sol I	Mar-12	2009	Porto Alegre	100%	200	14.000
Tenda	Portal do Sol Life V (BI 19 a 21)	Mar-12	2010	Belford Roxo	100%	96	9.431
Tenda	Portal do Sol Life VI (BI 17 e 18)	Mar-12	2010	Belford Roxo	100%	64	6.146
Tenda	Quintas do Sol Ville II - F1 (Qd 1 e 3 a 5)	Mar-12	2007	Feira de Santana	100%	241	22.725
Tenda	Quintas do Sol Ville II - F2 (Qd 2)	Mar-12	2008	Feira de Santana	100%	90	22.353
Tenda	Salvador Life II	Mar-12	2008	Salvador	100%	180	12.780
Tenda	Boa Vista	Mar-12	2008	Belo Horizonte	100%	38	3.838
Tenda	Maratá	Mar-12	2008	Goiânia	100%	400	27.200
Tenda	Reserva Campo Belo (Antigo Terra Nova II)	Mar-12	2007	Goiânia	100%	241	16.320
Tenda	GPARK Pássaros	Mar-12	2008	São Luis	50%	240	31.576
Total						2.456	285.099

Operações do Segmento Tenda

Desde junho de 2011, vimos uma aceleração nos números de unidades contratadas por instituições financeiras, provavelmente devido à adição de uma nova unidade da Caixa Econômica Federal dedicada às principais construtoras. Esta melhora resultou na entrega de 2.336 unidades no 1T12. Unidades transferidas totalizaram 2.793 unidades no primeiro trimestre. Esperamos que o número de unidades transferidas aumente ao longo de 2012.

Tabela 28 – Bancos de Terrenos do Segmento Tenda (1T12)

	VGV - R\$milhões (%co)	% Permuta Total	%Permuta Física	%Permuta Financeiro	Unidades Potenciais (%Gafisa)	Unidades Potenciais (100%)
São Paulo	2.134.723	31,0%	30,1%	0,96%	15.851	17.027
Rio de Janeiro	1.101.918	0,0%	0,0%	0,0%	12.764	12.764
Nordeste	417.868	21,0%	21,0%	0,0%	3.700	3.700
Minas Gerais	668.918	46,7%	21,9%	24,8%	5.151	5.303
Total	4.323.427	30,4%	24,2%	6,2%	37.466	38.793

Tabela 29 – EBITDA Ajustado Tenda

(R\$mil) Consolidado	1T12	4T11	T/T (%)	1T11	A/A (%)
Prejuízo Líquido	(30.730)	(697.968)	-96%	(26.185)	17%
(+) Resultado financeiro	(469)	(1.832)	-74%	(2.243)	-79%
(+) IR / CSLL	5.032	35.368	-86%	(20.162)	-125%
(+) Depreciação e amortização	2.527	5.699	-56%	3.697	-32%
(+) Realização de juros capitalizados	6.663	3.289	103%	3.191	109%
(+) Despesas com plano de opções	145	553	-74%	553	-74%
(+) Despesas não recorrentes	-	-	0%	-	0%
(+) Participação dos minoritários	(26)	333	-108%	-	0%
EBITDA ajustado	(16.858)	(654.558)	-97%	(41.150)	-59%
Receita Líquida	316.384	-500.545	-146%	234.032	-1%
Margem EBITDA ajustada	-5,3%	131%	-13803bps	-18%	1032 bps

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Receitas

Em bases consolidadas, as receitas líquidas do 1T12 totalizaram R\$928 milhões, aumento de 27% em comparação ao 1T11. Durante o 1T12, a marca Gafisa foi responsável por 58% da receita líquida, AlphaVille por 15% e Tenda pelos 27% restantes. A tabela abaixo apresenta em detalhe as informações sobre vendas contratadas e receitas reconhecidas, por ano de lançamento:

Tabela 30 – Vendas contratadas e receitas reconhecidas, por ano de lançamento

	Ano de lançamento	1T12				1T11			
		Vendas	% Vendas	Receitas	% Rec	Vendas	% Vendas	Receitas	% Rec
Gafisa	2012 lançamentos	67.863	21%	0	0%	-	0%	0	0%
	2011 lançamentos	81.243	26%	114.983	24%	108.36	26%	5.005	1%
	2010 lançamentos	56.423	18%	164.613	34%	220.89	52,157	111.274	29%
	≤ 2009 lançamentos	111.174	35%	207.984	43%	94.262	22,257	266.814	70%
	Total Gafisa	316.702	100%	487.579	100	423.51	100%	383.092	100
Alphaville	2012 lançamentos	155.081	85%	3.510	3%	-	0%	-	0%
	2011 lançamentos	16.062	9%	35.563	29%	114.10	67%	10.560	
	2010 lançamentos	3.213	2%	50.697	41%	44.104	26%	40.339	
	≤ 2009 lançamentos	7.622	4%	34.100	28%	12.706	7%	62.724	55%
	Total Alphaville	181.978	100%	123.870	100	170.91	100%	113.624	55%
Total Tenda		(90.443)	100%	316.384	0%	227.78	100%	234.032	100
Total		408.237		927.833		822.22		730.748	

Lucro Bruto

Em bases consolidadas, o lucro bruto consolidado do 1T12 totalizou R\$202 milhões, aumento de 75% em relação ao 1T11, como resultado de um menor nível de reversões de receita e um menor impacto de ajustes em orçamentos de custos quando comparados com o mesmo período do ano anterior. A margem bruta chegou a 22%, ainda abaixo de níveis normalizados, já que ainda sofre impactos de uma maior contribuição de projetos em construção com margens menores, os quais esperamos concluir entregas e vendas nos próximos quinze meses.

Tabela 31 – Resultado Bruto (R\$mil)

(R\$mil) Consolidado	1T12	1T11	A/A (%)
Resultado Bruto	201.579	115.160	75%
Margem Bruta (%)	22%	16%	38%
Margem Bruta ex-Tenda (%)	28%	21%	700bps

Tabela 32 – Juros Capitalizados

(R\$milhões) Consolidados	1T12	4T11	1T11
Saldo inicial	221.816	177.494	146.544
Juros capitalizados	20.789	73.499	41.454
Juros capitalizados alocados no CPV	(42.870)	(29.177)	(37.181)
Saldo final	199.735	221.816	150.817

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas (DVGA)

As despesas em DVGA totalizaram R\$137 milhões no 1T12, um aumento de 18% comparado aos R\$117 milhões em despesas no 1T11. Despesas com vendas diminuíram 3% para R\$58 milhões. As despesas administrativas chegaram a R\$79 milhões, um aumento de 40% em comparação aos R\$56 milhões no 1T11, principalmente por conta: (1) provisão para distribuição de resultado variável, (2) expansão da operação AlphaVille e (3) em menor escala, a nova estrutura de gestão implementada com a separação de cada arca, dado o foco necessário para cada segmento de negócio.

Tabela 33 – Despesas VG&A (R\$mil)

(R\$mil) Consolidado	1T12	4T11	T/T (%)	1T11	A/A (%)
Despesas com vendas	58.486	211.408	-72%	59.807	-2%
Despesas G&A	78.984	75.051	5%	56.307	40%
Despesas VG&A	137.470	286.459	-52%	116.765	18%

EBITDA Ajustado Consolidado

O EBITDA foi de R\$105 milhões, 267,8% acima dos R\$29 milhões reportados no primeiro trimestre de 2011. Gafisa e AlphaVille registraram EBITDA de R\$82 milhões e de R\$40 milhões, respectivamente, enquanto Tenda atingiu EBITDA negativo de R\$17 milhões. O aumento no EBITDA na comparação anual é resultado do melhor desempenho de vendas de estoques e um menor número de distratos quando comparado com o período anterior. Margem EBITDA chegou a 11,3% e a 20% ex-Tenda, bem acima dos 4% e 14%, respectivamente reportados em 2011.

Tabela 34 – EBITDA Ajustado

(R\$mil) Consolidado	1T12	4T11	T/T (%)	1T11	A/A (%)
Prejuízo Líquido	(31.515)	(1.029.904)	-97%	(43.292)	-27%
(+) Resultado financeiro	42.175	41.919	1%	30.999	36%
(+) IR / CSLL	20.139	115.255	-83%	(18.858)	-207%
(+) Depreciação e amortização	18.333	26.455	-31%	12.365	48%
(+) Realização de juros	42.870	29.177	47%	37.181	15%
(+) Despesas com plano de opções	6.513	4.495	45%	3.363	94%
(+) Despesas não recorrentes	0	0	0%	0	0%
(+) Participação dos minoritários	6.672	14.420	-54%	6.839	-2%
EBITDA Ajustado	105.187	(798.184)	-113%	28.597	268%
Receita Líquida	927.833	93.316	894%	730.748	27%
Margem EBITDA ajustada	13%	nm	nm	4%	856bps
EBITDA Ajustado (ex Tenda)	122.045	-143.626	nm	69.747	75%
Margem EBITDA Ajust (ex Tenda)	11%	nm	nm	14%	592bps

Nota: Ajustamos nosso EBITDA pelas despesas associadas com planos de opções de ações, pois essa é uma despesa escritural/sem desembolso de caixa.

Depreciação e Amortização

Depreciação e amortização em 1T12 foi de R\$18 milhões, um aumento de R\$6 milhões comparado com aos R\$12 milhões registrados no 1T11, resultado principalmente da maior amortização dos estandes de venda.

Resultados Financeiros

As despesas financeiras líquidas totalizaram R\$42 milhões no 1T12, ante os R\$31 milhões no 1T11, devido à maior alavancagem.

Impostos

Impostos de renda, contribuição social e impostos diferidos totalizaram para o 1T12 o valor de R\$20 milhões, comparados com os R\$19 milhões do 1T11.

Prejuízo Líquido Ajustado

Os ajustes mencionados relacionados aos custos e despesas, somados ao maior nível de pagamentos de juros, tiveram um impacto direto na rentabilidade da Companhia, resultando em p prejuízo líquido no 1T12 de R\$18,3 milhões, comparado com o prejuízo líquido de R\$33 milhões no mesmo período de 2011.

Receitas e Resultados a Apropriar

O saldo de resultados a apropriar sob o método PoC atingiu R\$4,2 bilhões no 1T12, 4,3% superior aos R\$4,06 bilhões do 1T11 e 6,2% inferior aos R\$4,5 bilhões do 4T11. A margem consolidada do trimestre foi de 35,7%, menor que os 39% no 1T11 e 123 pontos base acima dos 34,5% do 4T11, refletindo principalmente as revisão de orçamentos de custos e menores resultados a apropriar. A tabela abaixo mostra a margem a apropriar, por segmento:

Tabela 35 – Resultados a apropriar (REF) por empresa

	Gafisa	Tenda	AlphaVille	Grupo Gafisa	Grupo Gafisa ex-Tenda
Receita a Apropriar	2.455.567	1.056.400	726.418	4.238.385	3.181.985
Custo das unidades vendidas a apropriar	-1.590.109	-787.993	-345.343	(2.723.445)	-1.935.452
Resultado a Apropriar	865.458	268.407	381.076	1.514.940	1.246.534
Margem a Apropriar	35,2%	25,4%	52,5%	35,7%	39,2%

Nota: Receita a apropriar líquida de PIS/Cofins – 3,65% e sem impactos do método AVP segundo Lei nº 11.638

Tabela 36 – Resultados a apropriar (REF) Consolidado

	1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Receita a Apropriar	4.238.385	4.515.112	-6,1%	4.061.932	4%
Custo das unidades vendidas a	(2.723.445)	(2.956.282)	-7,9%	(2.476.626)	-9%
Resultado a Apropriar	1.514.940	1.558.830	-2,8%	1.585.306	-5%
Margem a Apropriar	35,7%	34,5%	122bps	39,0%	-329bps

Release de Resultados 1T12

BALANÇO PATRIMONIAL

Caixa e Equivalentes de Caixa

Em 31 de março de 2012, o saldo de caixa e equivalentes de caixa atingiu R\$947 milhões. Acreditamos que nossa posição de caixa é suficiente para assegurar a execução do nosso planos de negócios.

Recebíveis

No encerramento do 1T12, o saldo total de recebíveis diminuiu 4% para R\$9,1 bilhões, de R\$9,5 bilhões no 4T11.

Tabela 37 – Recebíveis Totais

(R\$000) Consolidado	1T12	4T11	T/T (%)	1T11	A/A (%)
Recebíveis de incorporação – (fora balanço)	4.398.947	4.686.158	-6%	4.215.809	4%
Recebíveis PoC – CP (balanço)	3.638.581	3.962.574	-8%	3.775.914	-4%
Recebíveis PoC - LP (balanço)	1.101.138	863.874	27%	1.087.285	1%
Total	9.138.666	9.512.606	-4%	9.079.008	1%

Notas: CP – Curto Prazo | LP- Longo Prazo | PoC – Método Percentual de Conclusão.
 Recebíveis de incorporação: contabiliza os recebíveis ainda não reconhecidos pelo método PoC em BRGAAP
 Recebíveis PoC: contabiliza recebíveis já reconhecidos pelo método PoC em BRGAAP

Estoque

Tabela 38 – Estoque (Balanço a custo)

(R\$000) Consolidado	1T12	4T11	T/T (%)	1T11	A/A (%)
Terrenos	1.226.418	1.244.358	-1%	1.014.629	21%
Unidades em Construção	1.438.026	1.576.780	-9%	1.157.146	24%
Unidades Construídas	196.700	119.340	65%	333.168	-41%
Total	2.861.144	2.940.478	-3%	2.504.943	14%

O saldo do estoque a valor de mercado totalizou R\$3,5 bilhões no 1T12, estável em relação aos R\$3,5 bilhões registrados no 4T11. Em bases consolidadas, nosso estoque chegou a um nível de 10 meses de vendas baseado nos números de vendas dos últimos 12 meses.

As unidades concluídas totalizaram 9% do estoque total no final do 1T12. Continuamos focados na redução do estoque de unidades concluídas, que está concentrado em produtos Gafisa, representando 3% do volume de estoque total de R\$3,5 bilhões e 1/3 das unidades concluídas, no valor de R\$375 milhões.

Tabela 39 – Estoque por status de obra

Empresa	Não Iniciado	Até 30% construído	30% de 70% construído	Mais que 70% construído	Unidades acabadas ¹	Total 1T12
Gafisa	409.334	589.555	472.611	401.594	84.757	1.957.850
AlphaVille	0	263.816	134.627	72.551	165.263	636.258
Tenda	86.492	209.688	225.118	321.334	72.404	915.036
Total	495.826	1.063.059	832.356	795.479	322.424	3.509.143

Nota: Ajustado por cancelamentos e distratos. ¹Unidades concluídas (valor de mercado): valor ajustado de acordo com custos incorridos, mas já entregues aos clientes (Asssembleia). Considerando o mesmo critério contábil, o valor seria de R\$186,4 milhões.

O estoque consolidado a valor de mercado manteve-se estável em base sequencial. O valor de mercado para o estoque da Gafisa permaneceu estável em R\$1,96 bilhão, 56% do estoque total, no final do 1T12. O valor de mercado para o estoque de Alphaville totalizou R\$636 milhões no final do 1T12, um aumento de 11% comparado ao 4T11. O estoque de Tenda totalizou R\$915 milhões ao final do 1T12, uma queda de 2% comparada ao final do 4T11.

Tabela 40 – Estoque a valor de Mercado 1T12 x 4T11

	Estoque IP ₁	Lançamentos	Distratos	Vendas Contratadas	Ajuste Preço + Outros	Estoques FP ₂	% T/T ₃	VSO ₄
Gafisa	2.018.627	214.690	-	316.702	41.235	1.957.850	-3%	14%
Alphaville	567.285	249.050	-	181.978	1.901	636.258	11%	22%
Total ex-Tenda	2.585.912	463.740	-	498.680	43.136	2.594.108	0%	16%
Tenda	932.503	-	(339.585)	249.142	(107.910)*	915.035	-2%	-11%
Total	3.518.415	463.740	(339.585)	747.822	(64.774)	3.509.143	0%	10%

Nota: * O valor de R\$108 milhões refere-se ao cancelamento de um projeto de Tenda, que deve ser relançado no futuro. 1) IP no início do período – 4T11. 2) FP fim do período – 1T12. 3) % Alteração 1T12 vs 4T11. 4) Velocidade de Vendas no 1T12.



Liquidez

Em 31 de março de 2012, a posição de caixa da Gafisa era de R\$947 milhões. Na mesma data, a dívida da Gafisa somada a obrigações com investidores totalizava R\$4,3 bilhões, resultando em dívidas e obrigações líquidas de R\$3,3 bilhões. A relação entre a dívida líquida e as obrigações com investidores sobre o patrimônio líquido e de minoritários foi de 122%, contra 118% no 4T11, devido ao cash burn de R\$76 milhões no primeiro trimestre. Nosso fluxo de caixa operacional consolidado manteve-se neutro no 1T12 e, em março, a Tenda alcançou fluxo de caixa operacional positivo. Excluindo-se o financiamento de projetos, a relação entre dívida líquida e obrigações chegou a 48%.

A posição de caixa e a liquidez da Gafisa são suficientes para executar nossos planos de desenvolvimento. A estrutura de vencimentos da dívida atual da Gafisa inclui 32% da dívida total a vencer em um ano. Esperamos um fluxo de caixa operacional positivo entre R\$500 milhões e R\$700 milhões em 2012. A Gafisa tem recebíveis adicionais (de unidades já entregues) de mais de R\$500 milhões prontos para securitização e R\$370 milhões de unidades concluídas em estoque. Também destacamos nossos covenants ratios atuais da nossa dívida, nas tabelas 45 e 46 abaixo, na página seguinte.

Atualmente temos acesso a um total de R\$1,6 bilhão em linhas de financiamento à construção contratadas junto a bancos e R\$0,9 bilhão em linhas em processo de aprovação. Além disso, a Gafisa possui R\$2,4 bilhões em linhas de crédito para financiamento à construção para projetos futuros. As tabelas seguintes apresentam informações sobre nosso endividamento:

Tabela 41 – Dívida e Obrigação com Investidores

Tipo de Obrigação (R\$mil)	1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Debêntures - FGTS (project finance)	1.244.225	1.214.258	2%	1.239.816	0%
Debêntures – Capital de giro	704.420	684.942	3%	688.800	2%
Financiamento a projeto (SFH)	817.457	684.642	19%	755.652	8%
Capital de giro	1.135.615	1.168.085	-3%	604.391	88%
Dívida Total Consolidada	3.904.356	3.755.808	4%	3.288.659	18%
Caixa e disponibilidades	947.138	983.660	-4%	926.977	2%
Obrigação com Investidores	364.274	473.186	-23%	380.000	-4%
Dívida Líquida e Obrigação com Investidores	3.321.492	3.245.334	2%	2.741.682	21%
Patrimônio + Minoritários	2.728.495	2.747.094	-1%	3.751.958	-24%
(Dívida Líquida + Obrigação) / (PL + Min.)	122%	118%	360bps	73%	4559bps
(Dívida Líquida - Exc. Financiamento Projeto + Obrig.) / (PL + Min.)	46%	49%	-284bps	20%	2628bps

Tabela 42 – Vencimento da Dívida

(R\$mil)	Custo medio (a.a.)	Total	Até Mar/13	Até Mar/14	Até Mar/15	Até Mar/16	Após Mar/16
Debêntures - FGTS (proj. finance)	TR + (8.22% - 10.20%)	1.244.225	196.791	598.404	449.030	-	-
Debêntures – Capital de giro	CDI + (0.72% - 1.95%)	704.420	151.786	123.895	272.648	149.510	6.581
Financiamento a projeto (SFH)	TR + (8.30% - 12.68%)	817.457	469.331	260.022	70.698	17.406	-
Capital de giro	CDI + (1.30% - 2.55%)	1.135.615	394.947	290.496	190.277	141.166	118.729
Dívida Total Consolidada	11.82%	3.904.356	1.215.116	1.273.195	982.653	308.082	125.310
Obrigações com investidores	CDI + (0.235% - 1.00%) / IGPM +7.25%	364.274	160.981	171.737	15.133	9.885	6.538
Dívida total consolidada		4.268.630	1.376.097	1.444.932	997.786	317.967	131.848
% Total		100%	32%	34%	23%	7%	3%

Covenants de Dívida

Tabela 43 - Covenants de debêntures – 7ª emissão

	1T12
(Recebíveis Totais + Unids Concluídas) / (Dívida Total - Caixa - Dívida Projetos) >2 ou <0	12,8x
(Dívida Total - Dívida Projeto - Caixa) / PL ≤ 75%	34,8%
Total de Recebíveis + Receita a Apropriar + Total de Estoques Prontos / Dívida Líquida + Imóveis a Pagar + Custo a Apropriar > 1,5	1,75

Tabela 44 - Covenants de debêntures – 5ª emissão R\$250 milhões)

	1T12
(Dívida Total - Dívidas de Projetos + Disponibilidades) / PL ≤ 75%	34,8%
(Total recebíveis + Total de Estoques Prontos) / (Dívida Total) ≥ 2.2x	2,4x

Nota: Covenant em 31 de março de 2012



PERSPECTIVAS

Com a introdução de uma nova estratégia e estrutura organizacional, a Gafisa já está progredindo para atingir seu guidance de 2012. Os lançamentos para 2012 devem ficar entre R\$2,7 e R\$3,3 bilhões, refletindo um novo e mais concentrado foco regional e a desaceleração intencional do negócio Tenda. Gafisa deve representar 50%, o segmento Tenda 10% e o segmento Alphaville 40% dos lançamentos. No primeiro trimestre de 2012, o Grupo Gafisa lançou R\$464 milhões.

O Grupo Gafisa planeja entregar entre 22.000 e 26.000 unidades em 2012, das quais 30% serão entregues pela Gafisa, 50% pelo segmento Tenda e os 20% restante pelo segmento AlphaVille. Durante o primeiro semestre de 2012, a Companhia entregou 6.165 unidades e transferiu 2.793 unidades da Tenda para instituições financeiras.

Finalmente, a Companhia espera gerar entre R\$500 milhões e R\$700 milhões em fluxo de caixa operacional para o ano de 2012. Em 31 de março de 2012, a Companhia tinha um saldo de R\$947 milhões em caixa e equivalentes de caixa. Os principais fatores para a geração de fluxo de caixa incluem: (i) nossa habilidade de entregar as unidades da Gafisa; (ii) as transferências das unidades da Tenda para as instituições financeiras; (iii) as vendas do estoque; (iv) a securitização de recebíveis; (v) vendas de terrenos não estratégicos.



Release de Resultados 1T12

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

R\$000	1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Receita Operacional Líquida	927.833	93.316	894,3%	730.748	27,0%
Custos Operacionais	(726.254)	(531.712)	36,6%	(615.588)	18,0%
Lucro (Prejuízo) Bruto	201.579	(438.396)	-146,0%	115.160	75,0%
Despesas Operacionais					
Despesas com Vendas	-58.486	-211.408	-72%	-59.807	-2%
Despesas Gerais e Administrativas	-78.984	-75.051	5%	-56.307	40%
Outras Rec/Despesas Operacionais	-8.305	-107.002	-92%	-10.993	-24%
Depreciação e Amortização	-18.333	-26.454	-30%	-12.365	48%
Resultado Operacional	37.471	-858.311	-104%	-24.312	-254%
Receita Financeira	19.689	20.784	-5%	24.664	-20%
Despesa Financeira	-61.864	-62.702	-1%	-55.662	11%
Lucro antes de IR e Contr. Social	-4.704	-900.229	-99%	-55.310	-91%
Impostos Diferidos	6.319	-79.747	108%	27.008	-77%
Imposto de Renda e Contribuição Social	-13.820	-35.508	61%	-8.150	-70%
Lucro Prejuízo Líquido após IR e CS	(24.843)	(1.015.484)	-97%	(36.452)	-32%
Participações Minoritárias	-6.672	-14.420	-54%	-6.840	-2%
Lucro (Prejuízo) Líquido	(31.515)	(1.029.904)	-97%	(43.292)	-27%

Nota: A Demonstração Financeira reflete o impacto da adoção do IFRS, também para 2010.



Release de Resultados 1T12

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO

	1T12	4T11	T/T	1T11	A/A
Ativo Circulante					
Caixa e equivalentes	947.138	983.660	-4%	926.977	2%
Recebíveis de clientes	3.638.581	3.962.574	-8%	3.775.914	-4%
Imóveis a comercializar	2.088.930	2.049.084	2%	2.043.382	2%
Demais contas a receber	157.900	144.585	9%	210.993	-25%
Gastos com vendas a apropriar	58.989	56.903	4%	10.375	469%
Despesas antecipadas	15.723	16.629	-5%	11.918	32%
Imóveis destinados à venda	93.188	93.188	0%	0	0%
Instrumentos financeiros derivativos	10.391	7.735	34%	0	0%
	7.010.840	7.314.358	-4%	6.979.559	0.4%
Ativo Não-Circulante					
Recebíveis de clientes	1.101.138	863.874	28%	1.087.285	1%
Imóveis a comercializar	679.026	798.206	-15%	461.561	47%
IR e contribuição social diferidos	0	0	0%	70.259	-100%
Outros	290.849	247.909	17%	158.510	84%
	2.071.013	1.909.989	8%	1.777.615	16,33%
Investimentos	285.825	282.277	1%	336.070	-15 %
Ativo Total	9.367.678	9.506.624	-2%	9.093.244	3 %
Passivo Circulante					
Empréstimos e financiamentos	866.539	1.135.543	-24%	838.334	3%
Debêntures	348.577	1.899.200	-82%	71.562	387%
Obrigações com Terrenos e	498.193	610.555	-18%	438.462	14%
Fornecedores de materiais e serviços	148.965	135.720	10%	178.443	-17%
Impostos e contribuições	278.678	250.578	11%	237.419	17%
Obrigações com Investidores	160.981	219.796	-27%	0	0%
Outros	558.805	564.547	-1%	411.153	36%
	2.860.738	4.815.939	-41%	2.175.373	32%
Passivo Não-Circulante					
Empréstimos e financiamentos	1.089.172	721.067	51%	521.708	109%
Debêntures	1.600.068	0		1.857.055	-14%
Obrigações por compra de terrenos	127.667	177.135	-28%	187.920	-32%
IR e contribuição social diferidos	89.321	83.002	8%	0	0%
Provisão para contingências	134.309	134.914	0%	126.841	6%
Obrigações com Investidores	203.293	253.390	-20%	380.000	-47%
Outros	534.615	574.083	-7%	243.885	119%
	3.778.445	1.943.591	94 %	3.317.409	14%
Patrimônio Líquido					
Patrimônio Líquido	2.734.157	2.734.157	0%	2.730.787	0%
Capital social	-1.731	-1.731	0%	-1.731	0%
Ações em tesouraria	24.244	18.066	34%	256.645	-91%
Reservas de capital	-	-		589.726	100%
Resultado do Período	-31.515	-102.019	-69%	-43.292	-27%
Prejuízos acumulados	-102.019	0		0	
Participação de Minoritários	105.359	98.621	7%	68.327	54%
	2.728.495	2.747.094	-1%	3.600.462	-24%
Total de Passivo e Patrimônio	9.367.678	9.506.624	-1%	9.093.244	3%

Nota: 1 Após a modificação de determinados covenants (cláusulas contratuais de títulos de crédito), por meio de acordo com os detentores dos títulos, a dívida de curto e de longo prazo da Gafisa será reclassificada para longo prazo no 1T12, em conformidade com os contratos vigentes.

Release de Resultados 1T12

FLUXO DE CAIXA

	1T12	1T11
Prejuízo Líquido antes dos impostos	(4.705)	(55.310)
Despesas (receitas) que não impactam capital de giro		
Depreciações e Amortizações	18.333	12.365
Provisão para perdas	(4.282)	-
Despesas com plano de opções	6.513	3.363
Multa para atraso de obras	11.186	-
Juros e taxas não realizados, líquido	29.466	55.662
Impostos diferidos		
Alienação de ativos fixos	5.622	
Provisão de garantia	1.015	2.460
Provisão por contingências	8.592	8.484
Provisão para distribuição de lucros	13.327	2.133
Provisão (reversão) para devedores duvidosos	(2.965)	6.385
Ganho / Perda de instrumentos financeiros	(2.737)	-
Clientes	89.693	82.390
Imóveis a venda	83.616	(298.871)
Outros recebíveis	29.445	(4.219)
Despesas de vendas diferidas	(1.180)	(7.892)
Obrigações por aquisição de imóveis	(161.830)	28.323
Impostos e contribuições	28.100	(30.103)
Constas a pagar	13.245	(12.018)
Folha de pagamento, encargos e provisão para bônus	373	10.611
Outras contas a pagar	(88.951)	56.370
Operações de conta corrente	(442)	(31.574)
Impostos pagos	(13.819)	(9.262)
Caixa usado em atividades operacionais	57.615	(180.703)
Investimentos		
Aquisição de propriedades e equipamentos	(27.217)	(14.270)
Resgate de títulos e valores mobiliários, cauções e créditos	(3.043.733)	(888.203)
Aplicação de títulos e valores mobiliários, cauções e créditos restritos	3.207.922	1.134.692
Caixa utilizado em atividades de investimento	136.972	232.219
Financiamento		
Aumento de capital	-	1.589
Contribuições de sócios de empreendimentos	(108.912)	(18.969)
Aumento empréstimos e financiamentos	240.556	117.922
Reembolso de empréstimo e financiamento	(121.477)	(184.342)
Cessão de créditos recebíveis, líquido	(85.411)	8.150
Produto da subscrição de participação acionária	15.743	(2.872)
Operações de mútuo	(7.422)	(676)
Caixa gerado por atividades de financiamento	(66.923)	(79.198)
Acréscimo (decréscimo) líquido em Disponibilidades	127.665	(27.682)
Disponibilidades		
No início do período	137.600	256.382
No fim do período	265.265	228.700
Acréscimo (decréscimo) líquido em Disponibilidades	127.665	(27.682)



GLOSSÁRIO

Baixa Renda

Unidades residenciais populares com preços inferiores a R\$200 mil.

Receitas de Vendas a Apropriar

As receitas a apropriar correspondem às vendas contratadas cuja receita é apropriada em períodos futuros, em função do andamento da obra e não no momento da assinatura dos contratos. Desta forma, o saldo de Receitas a Apropriar corresponde às receitas a serem reconhecidos em períodos futuros relativas a vendas passadas.

Resultados de Vendas a Apropriar

Em função do reconhecimento de receitas e custos em função do andamento de obra (Método PoC) e não no momento da assinatura dos contratos, reconhecemos receitas e despesas de incorporação de contratos assinados em períodos futuros. Desta forma, o saldo de Resultados a Apropriar corresponde às receitas menos custos a serem reconhecidos em períodos futuros relativos a vendas passadas.

Margem de Resultados a Apropriar

Equivalente a "Resultados a Apropriar" dividido pelas "Receitas a Apropriar" a serem reconhecidas em períodos futuros.

Land Bank

Banco de Terrenos que a Gafisa mantém para futuros empreendimentos, adquiridos em dinheiro ou por meio de permutas. Cada terreno adquirido pela Gafisa é analisado pelo nosso comitê de investimentos e aprovado pelo Conselho de Administração.

Lotes (Loteamento urbano)

Loteamentos com preço/m2 quadrado entre R\$150 e R\$600.

SOBRE A GAFISA

A Gafisa é líder na incorporação residencial diversificada, com presença nacional e atendendo a todos os segmentos demográficos do mercado brasileiro. Estabelecidos há 57 anos, já concluímos e vendemos mais de 1.000 empreendimentos e construímos mais de 12 milhões de metros quadrados de residências apenas sob a marca Gafisa, mais do que qualquer outra incorporadora residencial no Brasil. Reconhecida como uma das construtoras residenciais administradas com maior profissionalismo, a "Gafisa" é também uma das marcas mais respeitadas e conhecidas do mercado imobiliário, reconhecida entre potenciais adquirentes, corretores, financiadores, proprietários de terrenos, competidores, e investidores por sua qualidade, consistência, e profissionalismo. Entre nossas marcas mais famosas estão a Tenda, que atende ao segmento de habitações destinadas à baixa renda, e a Gafisa e Alphaville, que oferecem uma variedade de opções residenciais para os segmentos entre médio e alto. A Gafisa S.A. é negociada no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA (BOVESPA:GFS3) e na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE:GFA).

Relações com Investidores

Luciana Doria Wilson

Website: www.gafisa.com.br/ir

Telefone: +55 11 3025-9297 / 9242 / 9305

Fax: +55 11 3025-9348

Email: ri@gafisa.com.br

Assessoria de Imprensa (Brasil)

Débora Mari

Máquina da Notícia Comunicação Integrada

Telefone: +55 11 3147-7412

Fax: +55 11 3147-7900

E-mail: debora.mari@maquina.inf.br

Este release contém considerações futuras sobre as perspectivas do negócio, estimativas de resultados operacionais e financeiros e perspectivas de crescimento da Gafisa. Estas são apenas projeções e, como tais, baseiam-se exclusivamente nas expectativas da Administração da Gafisa em relação ao futuro do negócio e seu contínuo acesso a capital para financiar o plano de negócios da Companhia. Tais considerações futuras dependem substancialmente de mudanças nas condições de mercado, de regras governamentais, pressões da concorrência, do desempenho do setor e da economia brasileira entre outros fatores sujeitos a mudanças sem aviso prévio.

As informações financeiras do quarto trimestre foram elaboradas e são apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("GAAP Brasileiro"), requeridas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009. Portanto, eles não consideram a recente adoção dos Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo CPC em 2009, aprovados pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), exigidos a partir de 01 janeiro de 2010. Em 10 de novembro de 2009, a CVM emitiu a Deliberação n.º 603 alterada pela Deliberação n.º 626, que dá a opção para as empresas listadas apresentarem as informações trimestrais de 2010 em linha com a prática contábil em vigor em 31 de dezembro de 2009.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas

31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

1. Contexto operacional

A Gafisa S.A. ("Gafisa" ou "Companhia") é uma sociedade anônima, com sede na Avenida das Nações Unidas, nº 8.501, 19º andar, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo - Brasil e iniciou suas operações em 1997, tendo como objetivo social: (i) a promoção e a incorporação de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros, nestes últimos como construtora e mandatária; (ii) a alienação e aquisição de imóveis de qualquer natureza; (iii) a construção civil e a prestação de serviços de engenharia civil; e (iv) o desenvolvimento e a implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros.

Os empreendimentos de incorporação imobiliária da Companhia com terceiros são estruturados por meio de participação em Sociedades de Propósito Específico ("SPEs"), ou formação de condomínios e consórcios. As sociedades controladas compartilham, de forma significativa, das estruturas gerenciais e operacionais e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia. As SPEs, condomínios e consórcios têm atuação exclusiva no setor imobiliário e estão vinculadas a empreendimentos específicos.

No 4º trimestre de 2011, a Companhia promoveu uma revisão detalhada das operações da Companhia e de suas controladas e da sua estratégia de atuação. Como resultado dessa revisão, as seguintes mudanças foram implementadas:

- Estabelecimento de uma nova estrutura organizacional dividida por marcas, nomeando responsáveis pelas respectivas estruturas;
- Redução temporária das operações da marca Tenda, até que a Companhia possa operar de forma eficiente dentro do fundamento deste segmento, i.e., produção com custos competitivos (utilizando tecnologia de forma de alumínio) e repasse imediato, logo após a venda, dos clientes para instituição financeira;
- Aumento dos investimentos na marca Alphaville, por ser o segmento mais rentável no portfólio de produtos; e
- Direcionar a marca Gafisa no mercado de São Paulo e Rio de Janeiro.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

1. Contexto operacional--Continuação

Como consequência desta revisão e da nova estrutura implementada, uma série de medidas foram tomadas:

- Revisão detalhada de todos os orçamentos de custo das obras em andamento;
- Revisão da totalidade da carteira de clientes Tenda no sentido de confirmar o enquadramento dos mesmos às exigências das instituições financeiras; e
- Análise da recuperabilidade dos terrenos localizados em regiões não prioritárias.

Por conta dessas mudanças e revisões realizadas, a Companhia registrou ajustes e provisões da ordem de R\$639.482 no exercício de 2011, sendo R\$56.998 no trimestre findo em 31 de março de 2011. Tais ajustes e provisões não causaram impacto na posição de liquidez da Companhia e não devem impactar sua capacidade de honrar os compromissos, conforme informado na Nota 1 às demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2011.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das Informações Trimestrais e resumo das principais práticas contábeis

O Conselho de Administração da Companhia tem o poder de alterar as Informações Trimestrais individuais e consolidadas da Companhia, após a sua emissão. Em 07 de maio de 2012, o Conselho de Administração da Companhia aprovou as Informações Trimestrais individuais e consolidadas da Companhia e autorizou sua divulgação.

As Informações Trimestrais individuais e consolidadas foram preparadas e estão apresentadas com base nas mesmas práticas contábeis adotadas na apresentação e elaboração conforme mencionadas na Nota 2.1 das demonstrações financeiras do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, que devem ser lidas em conjunto com estas Informações Trimestrais.

Conforme Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 03/2011, a Companhia declara que os julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas, bem como as principais práticas contábeis são as mesmas que as divulgadas nas demonstrações financeiras anuais do exercício de 2011 e permanecem válidas para essas Informações Trimestrais. Portanto, as correspondentes informações devem ser lidas nas notas explicativas 2.1 e 2.2 daquelas demonstrações financeiras.

Determinados assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias estavam sendo analisados pelo *International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC)*, em função de pedidos de alguns países, incluindo o Brasil. Entretanto, em função do projeto para edição de uma norma revisada para reconhecimento de receitas, o IFRIC está discutindo esse tópico em sua agenda, por entender que o conceito para reconhecimento de receita está contido na norma presentemente em discussão. Assim, espera-se que o assunto seja concluído somente após a edição da norma revisada para reconhecimento de receitas.

As Informações Trimestrais individuais e consolidadas, foram elaboradas com base no custo histórico, exceto quando informado de outra forma. O custo histórico geralmente é baseado no valor das contraprestações pagas em troca de ativos.

Todos os valores apresentados nestas Informações Trimestrais estão expressas em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

Os dados não financeiros incluídos nessas Informações Trimestrais, tais como volume de vendas, dados contratuais, receitas e custos não reconhecidos nas unidades vendidas, projeções econômicas, seguros e meio ambiente, não foram revisados.

Exceto quanto ao resultado do período, a Companhia não possui outros resultados abrangentes.

As notas explicativas que não sofreram alterações relevantes em relação às demonstrações financeiras individuais e consolidadas de 31 de dezembro de 2011 não foram incluídas nessas Informações Trimestrais.

2.1. Moeda funcional

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

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Base de preparação e apresentação das Informações Trimestrais-- Continuação

2.2. Informações Trimestrais consolidadas

As Informações Trimestrais consolidadas da Companhia incluem as informações financeiras da Gafisa, de suas controladas diretas e indiretas e de suas controladas em conjunto. O controle sobre essas entidades é obtido quando a Companhia tem o poder de controlar suas políticas financeiras e operacionais e tem a capacidade para auferir benefícios e estar exposta aos riscos de suas atividades. As controladas e controladas em conjunto são consolidadas integral e proporcionalmente, respectivamente, a partir da data que o controle integral ou controle compartilhado se inicia, até a data em que deixa de existir. Em 31 de março de 2012 e em 31 de dezembro de 2011, as Informações Trimestrais e Demonstrações Financeiras consolidadas incluem a consolidação integral das seguintes empresas, respectivamente:

	Participação %	
	Março de 2012	2011
Gafisa e controladas (*)	100	100
Construtora Tenda e controladas ("Tenda") (*)	100	100
Alphaville Urbanismo e controladas ("AUSA") (*)	80	80

(*) Não incluem as controladas com controle compartilhado, conforme detalhadas a seguir:

As práticas contábeis foram aplicadas de maneira uniforme em todas as empresas incluídas nas Informações Trimestrais consolidadas e o exercício social dessas empresas coincide com o da Companhia. Vide maiores detalhes sobre essas controladas na Nota 9.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação

31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Base de preparação e apresentação das Informações Trimestrais--Continuação

A Companhia efetuou a consolidação proporcional das informações financeiras das controladas diretas em conjunto listadas a seguir, cujas principais informações são:

Investidas	% - Participação		Total do ativo		Total do passivo		Patrimônio líquido		Receita líquida		Lucro/(prejuízo) do período	
	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/3/2011	31/3/2012	31/3/2011
API SPE 28 - Planej. e Desenv. de Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	127.409	127.409	63.735	63.735	63.674	63.674	-	17.533	-	9.039
Gafisa SPE-77 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	65%	65%	124.072	126.341	64.336	67.979	59.736	58.362	10.849	8.785	1.374	3.095
GAFISA SPE-48 S/A	80%	80%	67.506	85.077	10.522	31.271	56.984	53.806	2.367	1.277	3.178	(3.490)
Gafisa SPE-55 S.A.	80%	80%	69.081	78.523	18.350	28.579	50.731	49.944	6.463	14.012	787	1.938
FIT 13 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50%	50%	89.292	72.859	46.018	38.080	43.274	34.779	26.681	3.526	12.986	1.239
Sítio Jatiuca Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	50%	50%	88.490	104.432	58.260	74.951	30.230	29.481	8.449	2.234	749	(970)
Gafisa e Ivo Rizzo SPE-47 Emp. Imobiliários Ltda.	80%	80%	37.587	37.945	12.658	13.004	24.929	24.941	-	(67)	(13)	(131)
Dubai Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50%	50%	48.686	58.560	28.325	34.745	20.361	23.815	844	9.589	493	3.469
Grand Park - Parque das Árvores Emp. Imob. Ltda	50%	50%	83.028	93.305	59.854	70.656	23.174	22.649	(5.598)	16.378	(5.019)	4.450
Gafisa SPE-85 Emp. Imob. Ltda.	80%	80%	89.331	84.945	70.450	66.267	18.881	18.678	5.562	8.982	203	407
Manhattan Square Emp. Imob. Coml 01 SPE Ltda.	50%	50%	84.269	81.266	68.712	66.974	15.557	14.292	6.145	5.059	1.265	(56)
Aram SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	80%	80%	34.559	33.315	20.223	19.334	14.336	13.981	3.454	-	1.442	-
Panamby Ribeirão Preto Emp. Imob. SPE Ltda.	55%	55%	17.099	16.856	3.326	3.059	13.773	13.797	-	-	(24)	(12)
Costa Maggiore Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	29.568	29.568	16.337	16.337	13.231	13.231	-	3.667	-	975
Patamares 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	50%	50%	48.866	41.314	32.797	28.564	16.069	12.750	12.184	2.926	3.320	115
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	60%	60%	9.758	9.898	349	319	9.409	9.579	140	26	(65)	(7)
Apoena Emp. Imob. Ltda.	80%	80%	15.983	14.674	6.268	5.666	9.715	9.008	2.310	(505)	707	(1.491)
Grand Park - Parque das Águas Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	40.427	49.974	36.666	41.835	3.761	8.139	(2.381)	9.061	(4.377)	1.249
Parque do Morumbi Incorporadora LTDA.	80%	80%	30.811	24.417	16.310	16.370	14.501	8.047	9.063	674	3.410	(73)
Gafisa SPE-65 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	80%	80%	37.859	35.594	27.988	27.169	9.871	8.425	3.541	3.367	1.447	(218)
Outras	Diversas	Diversas	633.797	574.930	581.823	540.385	51.974	34.545	42.587	4.448	4.964	1.859

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Base de preparação e apresentação das Informações Trimestrais-- Continuação

2.3. Reapresentação das Informações Trimestrais consolidadas de 31 de março de 2011

Conforme mencionado na Nota 1, em linha com o novo direcionamento estratégico da Companhia, durante o quarto trimestre de 2011, os executivos que assumiram a gestão das operações da Gafisa e das controladas Tenda e AUSA, fizeram uma revisão detalhada dos orçamentos das obras no contexto da preparação do plano de negócio de médio e longo prazo da Companhia, e estimaram os custos necessários para a sua conclusão. No processo de revisão foram identificados ajustes nos orçamentos que deveriam ser imputados ao trimestre findo em 31 de março de 2011 e que não foram identificados por meio dos controles internos vigentes naquele trimestre.

Destacamos que os ajustes de custos identificados são substancialmente provenientes de problemas operacionais na execução das obras pelos parceiros franqueados e empreiteiros, renegociações de contratos de fornecedores e modificações de projetos.

A Administração da Companhia, com o objetivo de apurar os efeitos de forma retroativa, revisou os custos das etapas construtivas e alvenaria; contratos de substituição de empreiteiros e parceiros franqueados, custos adicionais de obras entregues e movimentação de terra.

Os efeitos retrospectivos dos ajustes dos orçamentos de custos no trimestre findo em 31 de março de 2011, conforme estabelecido no CPC 23 - Práticas contábeis, mudanças nas estimativas contábeis e correção de erros (equivalente ao IAS 8), são demonstrados conforme segue:

	Controladora		Consolidado	
			Em 31 de março de 2011	
	Patrimônio líquido	Resultado do período	Patrimônio líquido	Resultado do período
Saldo originalmente apresentado	3.740.619	13.706	3.809.175	13.706
Redução de receita operacional líquida	(81.292)	(21.178)	(246.179)	(77.911)
Redução do resultado de equivalência patrimonial e demais despesas	(137.647)	(43.754)	(12)	(12)
Aumento do imposto de renda e contribuição social diferidos	10.455	7.934	37.476	20.705
Participação de acionistas não controladores	-	-	231	220
Saldo reapresentado	3.532.135	(43.292)	3.600.691	(43.292)

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Base de preparação e apresentação das Informações Trimestrais-- Continuação

2.3. Reapresentação das Informações Trimestrais consolidadas de 31 de março de 2011

Adicionalmente, para fins de melhor apresentação e comparabilidade das informações trimestrais em 31 de março de 2012, a seguinte reclassificação foi efetuada nas informações trimestrais comparativas de 31 de março de 2011:

- Reclassificação das despesas de corretagem, de deduções da receita, para a rubrica “Despesas com vendas”.

	Controladora				Consolidado			
	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Saldo reapresentado	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Saldo reapresentado
Receita operacional líquida	251.148	(21.178)	4.942	234.912	800.356	(77.910)	8.302	730.748
Custos operacionais	(212.127)	-	-	(212.127)	(615.588)	-	-	(615.588)
Lucro bruto	39.021	(21.178)	4.942	22.785	184.768	(77.910)	8.302	115.106
(Despesas)/receitas operacionais								
Despesas com vendas	(16.406)	-	(4.942)	(21.348)	(51.505)	-	(8.302)	(59.807)
Resultado de equivalência patrimonial	57.692	(43.623)	-	14.069	-	-	-	-
Demais despesas operacionais	(45.890)	(131)	-	(46.021)	(79.653)	(12)	-	(79.665)
Resultado financeiro	(17.785)	-	-	(17.785)	(30.998)	-	-	(30.998)
Imposto de renda e contribuição social	(2.926)	7.934	-	5.008	(1.847)	20.705	-	18.858
Lucro (prejuízo) antes da participação de acionistas não controladores	13.706	(56.998)	-	(43.292)	20.765	(57.217)	-	(36.452)
(-) Lucro (prejuízo) do período atribuível à participação de acionistas não controladores	-	-	-	-	(7.059)	219	-	(6.840)
Lucro (prejuízo) do período	13.706	(56.998)	-	(43.292)	13.706	(56.998)	-	(43.292)
Lucro (prejuízo) básico por lote de mil ações - Em Reais (controladora)	0,0318	(0,1318)	-	(0,1001)	-	-	-	-
Lucro (prejuízo) diluído por lote de mil ações - Em Reais (controladora)	0,0317	(0,1318)	-	(0,1001)	-	-	-	-

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Base de preparação e apresentação das Informações Trimestrais-- Continuação

2.3. Reapresentação das Informações Trimestrais consolidadas de 31 de março de 2011

Demonstração dos fluxos de caixa:

	Controladora			Consolidado		
	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Saldo reapresentado	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Saldo reapresentado
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	16.633	(64.933)	(48.300)	22.612	(77.922)	(55.311)
Despesas/(receitas) que não afetam as disponibilidades	(13.787)	43.623	29.836	90.852	-	90.852
Aumento/redução nas contas do ativo e passivo	(127.657)	123.836	(3.821)	(305.662)	89.418	(216.244)
Utilização de caixa nas atividades operacionais	(124.811)	102.526	(22.285)	(192.198)	11.495	(180.703)
Geração de caixa nas atividades de investimentos	156.477	(100.385)	56.092	232.219	-	232.219
Geração de caixa nas atividades de financiamento	(84.141)	(2.141)	(86.282)	(67.703)	(11.495)	(79.198)
Aumento/(redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa	(52.475)	-	(52.475)	(27.682)	-	(27.682)
Caixa e equivalentes de caixa						
No início do período	66.092	-	66.092	256.382	-	256.382
No fim do período	13.617	-	13.617	228.700	-	228.700
Redução líquido em caixa e equivalentes de caixa	(52.475)	-	(52.475)	(27.682)	-	(27.682)

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

3. Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB

Conforme mencionado na Nota 3 das demonstrações financeiras do exercício de 2011, novos pronunciamentos, alterações nos pronunciamentos existentes e novas interpretações foram publicados e são obrigatórios para os exercícios iniciados em 01 de janeiro de 2012 ou posteriores.

O CPC ainda não editou os respectivos pronunciamentos e modificações relacionados às "IFRS" novas e revisadas apresentadas nesta nota explicativa. 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.

A Companhia e suas controladas não adotaram de forma antecipada tais alterações em suas informações trimestrais consolidadas de 31 de março de 2012 e não tiveram a oportunidade de avaliar possível impacto da adoção dessas alterações.

Não foram emitidos novos pronunciamentos além daqueles divulgados nas demonstrações financeiras do exercício de 2011.

4. Caixa e equivalentes de caixa e títulos, valores mobiliários, aplicações caucionadas e créditos restritos

4.1. Caixa e equivalentes de caixa

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Caixa e bancos	8.791	31.116	227.907	86.628
Operações compromissadas (a)	860	1.110	37.358	50.970
Total caixa e equivalentes a caixa	9.651	32.226	265.265	137.598

(a) As operações compromissadas são títulos emitidos pelos bancos com o compromisso de recompra do título por parte do banco, e de revenda pelo cliente, com taxas definidas, e prazos predeterminados, lastreados por títulos privados ou públicos dependendo da disponibilidade do banco e são registradas na CETIP.

Em 31 de março de 2012, as operações compromissadas incluem juros auferidos variando de 70% a 101% do Certificado de Depósito Interbancário - CDI (de 70% a 102% do CDI em 31 de dezembro de 2011). Os investimentos são realizados junto a instituições financeiras avaliadas pela Administração como de primeira linha.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

4. Caixa e equivalente de caixa e títulos, valores mobiliários e aplicações caucionadas e créditos restritos--Continuação

4.2. Títulos, valores mobiliários, aplicações caucionadas e créditos restritos

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Fundos de investimentos	-	-	37	2.686
Certificado de depósitos bancários (a)	4.327	6.187	336.503	466.753
Aplicações financeiras caucionadas (b)	69.754	56.139	81.259	59.497
Aplicações financeiras restritas (c)	25.958	17.837	253.275	306.268
Outros (d)	10.799	10.799	10.799	10.858
Total títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas e créditos restritos	110.838	90.962	681.873	846.062

- (a) Em 31 de março de 2012, os Certificados de Depósitos Bancários (CDBs) incluem juros auferidos variando de 90% a 105% (de 75% até 110% em 31 de dezembro de 2011) do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). O CDBs têm rendimentos sempre superiores a 98% do CDI, porém a Companhia efetua operações de curto prazo (inferior a 20 dias úteis) por meio de operações compromissadas em que o rendimento é menor (a partir de 75% do CDI). Em contrapartida, esta modalidade de aplicação é isenta de IOF, o que não ocorre no caso dos CDBs.
- (b) As aplicações financeiras caucionadas são realizadas por meio de fundo de renda fixa, com valorização de suas cotas por meio de aplicação dos recursos exclusivamente em títulos públicos e federais, indexados a taxas pré-fixadas, ou pós-fixadas ou índices de preços, e são liberadas quando o índice de recebíveis caucionados oferecidos como garantia das debêntures atingirem 120% do saldo devedor (Nota 12). Do total, R\$42.486 refere-se à aplicação financeira, com remuneração fixada em 101% do CDI, com carência para liberação em 90 dias, relacionado a operação de cessão de créditos descrito na Nota 5(v).
- (c) Aplicações financeiras restritas são representadas por repasses de créditos associativos que estão em processo de liberação na Caixa Econômica Federal. Estas liberações ocorrem conforme a regularização dos contratos firmados com clientes junto à instituição financeira, cuja expectativa de liberação da Companhia é de até 90 dias.
- (d) Certificados de Potencial Adicional de Construção (CEPAC). No exercício de 2010, a Companhia adquiriu 22.000 Certificados de Potencial Adicional de Construção (CEPACs), por meio 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 março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, os CEPACs, registrados na rubrica "Outros", no montante de R\$10.799, possuem liquidez, o valor justo estimado se aproxima do custo e não estão destinados a empreendimentos a serem lançados no futuro. Durante o exercício de 2011, a Companhia destinou parte dos CEPACs a novos empreendimentos. 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 março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos abertos e exclusivos estão avaliados como disponíveis para venda ao valor justo, contra o resultado do período ou exercício.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Cientes de incorp. e venda de imóveis				
(i)	1.499.663	1.575.751	5.246.057	5.438.850
(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos (i)	(7.700)	(5.585)	(428.220)	(514.654)
(-) Ajuste a valor presente	(19.227)	(19.080)	(93.316)	(109.152)
Cientes de serviço e construção e outros	14.209	9.274	15.198	11.404
	1.486.945	1.560.360	4.739.719	4.826.448
Circulante	1.313.809	1.390.694	3.638.581	3.962.574
Não circulante	173.136	169.666	1.101.138	863.874

As parcelas circulante e não circulante têm o seguinte vencimento:

Vencimento	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
2012	1.340.735	1.415.359	4.160.118	4.586.380
2013	99.218	72.893	631.023	545.882
2014	39.895	49.829	253.728	208.766
2015	10.478	11.130	66.640	27.429
2016 em diante	23.546	35.814	149.746	81.797
	1.513.872	1.585.025	5.261.255	5.450.254
(-) Ajuste a valor presente	(19.227)	(19.080)	(93.316)	(109.152)
(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos	(7.700)	(5.585)	(428.220)	(514.654)
	1.486.945	1.560.360	4.739.719	4.826.448

- (i) O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas informações trimestrais. 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, em 31 de março de 2012, montam na controladora a R\$29.493 (R\$57.297 em 31 de dezembro de 2011) e no consolidado a R\$141.554 (R\$215.042 em 31 de dezembro de 2011), sem efeito do ajuste a valor presente, e encontra-se classificado na rubrica "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes" (Nota 17).

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

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

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 na rubrica "Receita de incorporação". Os montantes reconhecidos no trimestre findo em 31 de março de 2012 e 2011 totalizam R\$12.924 e R\$6.520, respectivamente.

O saldo da provisão para créditos de liquidação duvidosa constituída e distratos, no montante líquido de contas a receber e imóveis a comercializar de R\$116.859 (consolidado) em 31 de março de 2012, (R\$119.824 em 31 de dezembro de 2011), é considerado suficiente pela Administração da Companhia para fazer face à estimativa com perdas futuras na realização do saldo de contas a receber.

Durante o trimestre findo em 31 de março de 2012, a movimentação nas provisões para créditos de liquidação duvidosa e distratos está sumariada a seguir:

	Controladora		
	Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos		
Saldo em 31 de dezembro de 2011	(5.585)		
Adições	(2.115)		
Saldo em 31 de março de 2012	(7.700)		

	Consolidado		
	Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos		
	31 de março de 2012		
	Contas a receber	Imóveis a comercializar (Nota 6)	Saldo líquido
Saldo em 31 de dezembro de 2011	(514.654)	394.830	(119.824)
Adições	(2.115)	-	(2.115)
Baixas	88.549	(83.469)	5.080
Saldo em 31 de março de 2012	(428.220)	311.631	(116.859)

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nas receitas de incorporação imobiliária do trimestre findo em 31 de março de 2012 foi de R\$(147) (controladora) e R\$15.836 (consolidado), respectivamente.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

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

As contas a receber de imóveis não concluídos foram mensuradas a valor presente. A taxa de desconto praticada pela Companhia e suas controladas foi de 3,89% para o trimestre findo em 31 de março de 2012 (4,18% em 31 de dezembro de 2011), 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. 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 março de 2012, este montante totaliza R\$9.657 (Nota 9). 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 informações trimestrais. Dessa forma, a Companhia demonstra em 31 de março de 2012, o saldo de recebíveis de R\$28.350 no grupo de contas a receber de clientes e o montante de R\$18.693, é refletido na rubrica "Outras obrigações" (Nota 15), sendo eliminado no processo de consolidação o saldo das cotas subordinadas detidas pela Companhia.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados— Continuação

Em 12 de março de 2012, os cotistas do Gafisa FIDC aprovaram por unanimidade em Assembleia realizada nesta data, alterações nos regulamentos do fundo, compreendendo a inclusão de dispositivo que permite a amortização extraordinária das cotas subordinadas; mudança na agência classificadora de risco; possibilidade de comercialização das cotas subordinadas e alterações no fluxo de amortização das cotas para o regime de caixa. Ainda nesta mesma Assembléia, foi aprovada a amortização extraordinária no montante de R\$10.000 em 22 de março de 2012.

- (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 "Obrigações com cessão de direitos creditórios". Em 31 de março de 2012, o saldo dessa operação é de R\$19.514 (R\$24.791 em 31 de dezembro de 2011) (Nota 13).

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

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

- (iv) A Companhia e suas controladas celebraram em 27 de junho de 2011, o contrato de Cessão Definitiva de Créditos Imobiliários (CCI). O referido contrato de cessão tem por objeto a cessão definitiva, pelo cedente ao cessionário. A cessão refere-se a uma carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais performados e a performar originários da Gafisa e suas subsidiárias. A carteira cedida de recebíveis monta a R\$203.915 (R\$185.210 - Participação Gafisa) em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$171.694 (R\$155.889 - Participação Gafisa), classificado na rubrica "Obrigações com cessão de direitos creditórios". Em 31 de março de 2012, o saldo dessa operação é de R\$43.020 na controladora e R\$159.113 no consolidado (Nota 13).
- (v) A Companhia e suas controladas celebraram em 29 de setembro de 2011, o instrumento particular de cessão de créditos imobiliários e outras avenças. O presente instrumento tem por objeto a cessão, pela cedente ("Companhia") à cessionária da carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais performados e a performar originários da Gafisa e suas subsidiárias, compreendendo o fluxo financeiro da carteira (prestações, encargos e parcelas de chaves). O valor da cessão dos créditos imobiliários em 29 de setembro de 2011 pagos pela cessionária monta à R\$238.356 (R\$221.376 - Participação Gafisa). O valor da cessão será liquidado pela Cessionária mediante compensação com saldo devedor do SFH do próprio banco e o saldo remanescente será liquidado por meio de emissão de Certificado de Depósito Bancário (CDB) em favor da Companhia no montante de R\$42.486 (Nota 4.2(b)). A aplicação financeira - CDB possui carência de 90 dias para liberação, conforme mencionado Nota 4.2(a). Em 31 de março de 2012, o saldo dessa operação é de R\$116.487 na controladora e R\$125.277 no consolidado (Nota 13).
- (vi) A Companhia e suas controladas celebraram em 22 de dezembro de 2011, o contrato de Cessão Definitiva de Créditos Imobiliários (CCI). O presente contrato de cessão tem por objeto a cessão definitiva, pelo Cedente ao Cessionário. A cessão refere-se a uma carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais performados e a performar originários da Gafisa e suas subsidiárias. A carteira cedida de recebíveis monta a R\$72.384 em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$60.097, classificado na rubrica "Obrigações com cessão de direitos creditórios". Em 31 de março de 2012, o saldo dessa operação é de R\$37.638 na controladora e R\$60.523 no consolidado (Nota 13).

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

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

Para os itens (ii) a (vi) acima, a Gafisa foi contratada para exercer, dentre outras funções, a conciliação dos recebimentos dos créditos, lastro da cessão, e a cobrança dos inadimplentes, dentre outros, com remuneração.

O saldo total de cessão de direitos creditórios, contabilizado no passivo circulante e no não circulante, em 31 de março de 2012 é de R\$228.209 (R\$296.909 em 31 de dezembro de 2011) na controladora, e R\$416.447 (R\$501.971 em 31 de dezembro de 2011) no consolidado (Nota 13).

6. Imóveis a comercializar

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Terrenos	575.939	582.952	1.185.338	1.209.400
(-) Provisão realização de terrenos	(2.365)	(6.643)	(45.767)	(50.049)
(-) Ajuste a valor presente	(2.732)	(3.633)	(6.341)	(8.183)
Imóveis em construção	266.146	305.162	1.126.664	1.181.950
Custo de imóveis no reconhecimento da provisão para distratos - Nota 5(i)	-	-	311.361	394.830
Unidades concluídas	31.257	32.609	196.701	119.342
	868.245	910.447	2.767.956	2.847.290
Parcela circulante	641.132	504.489	2.088.930	2.049.084
Parcela não circulante	227.113	405.958	679.026	798.206

Durante o trimestre findo em 31 de março de 2012, a movimentação da provisão para realização de terrenos está sumarizada a seguir:

	Controladora	Consolidado
	Provisão para realização de terrenos	
Saldo em 31 de dezembro de 2011	(6.643)	(50.049)
Movimentação	4.278	4.282
Saldo em 31 de março de 2012	(2.365)	(45.767)

A Companhia possui compromissos de construção de unidades permutadas, relativas à aquisição de terrenos, contabilizados com base no valor justo das unidades permutadas na data da aquisição. Em 31 de março de 2012, o saldo líquido de terrenos adquiridos por intermédio de permuta totaliza R\$25.215 (R\$30.111 em 31 de dezembro de 2011), na controladora, e R\$58.757 (R\$83.506 em 31 de dezembro de 2011) no consolidado (Nota 17).

Conforme mencionado na Nota 11, o saldo de encargos financeiros capitalizados em 31 de março de 2012 foi de R\$101.112 na controladora, e R\$199.374 no consolidado.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

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 17). O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nos custos de incorporação imobiliária do trimestre findo em 31 de março de 2012 foi de R\$(85) na controladora e R\$(168) no consolidado.

7. Demais contas a receber e outros

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Adiantamentos a fornecedores	1.523	1.080	4.658	7.309
Impostos a recuperar (IRRF, PIS, COFINS, entre outros)	28.472	35.588	107.252	85.057
Depósito judicial (Nota 16)	93.970	85.702	119.321	108.436
Outros	1	2	8.508	3.426
	123.966	122.372	239.739	204.228
Parcela circulante	19.758	26.503	60.371	60.378
Parcela não circulante	104.208	95.869	179.368	143.850

8. Terrenos destinados à venda

A Companhia, em linha com o novo direcionamento estratégico implementado no final de 2011, optou por colocar à venda terrenos não considerados no plano de negócios aprovado para o ano de 2012. Da mesma forma definiu plano específico para a venda dos referidos terrenos no ano de 2012. O valor contábil dos referidos terrenos, ajustados ao valor de mercado quando aplicável, após teste de "impairment", é distribuído por empresa conforme segue:

Empresa	Custo	Consolidado	Saldo líquido
		Provisão para "impairment"	
Gafisa	93.464	(27.495)	65.969
Tenda	41.730	(14.511)	27.219
	135.194	(42.006)	93.188

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

9. 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. Em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, o saldo de ágio é de R\$152.856 (Nota 10).

A Companhia tem a participação de 80% da AUSA e tem o compromisso de comprar os demais 20% do capital social da AUSA em 2012, 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, com pagamento 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\$40.687, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura (Nota 10). Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia registrou provisão para a não realização no valor de R\$10.430, sendo o saldo do ágio, líquido desta provisão, R\$30.257 em 31 de março de 2012 (Nota 10).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

9. Investimentos em controladas--Continuação

(i) Participações societárias

(a) Informações de controladas e controladas em conjunto

Investidas diretas	Participação - %		Total do		Patrimônio líquido e		Lucro (prejuízo) do		Investimentos (provisão		Equivalência	
	31/03/2012	31/12/2011	ativo	passivo	adto. para futuro	aumento de capital	período		para passivo a	descoberto)	patrimonial	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/03/2012	31/03/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/3/2011	31/03/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/3/2011
Construtora Tenda S.A.	100	100	3.542.353	2.043.692	2.052.521	2.083.237	(30.730)	(26.185)	2.052.521	2.083.237	(30.730)	(26.185)
Alphaville Urbanismo S.A.	60	60	968.968	615.329	353.639	326.272	27.033	33.698	212.183	195.763	16.420	20.054
Shertis Emp. Part. S.A.	100	100	82.502	16.852	70.650	65.177	5.473	6.794	70.650	65.177	5.473	6.794
Gafisa SPE 89 Emp. Im. Ltda.	100	100	237.656	177.932	60.886	59.463	1.423	507	60.886	59.463	1.423	507
Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A.	100	100	94.608	46.614	59.637	58.331	344	23.143	59.637	58.331	344	23.143
Gafisa SPE 48 S.A. (d)	80	80	67.506	10.522	57.898	54.502	3.178	-	46.318	43.741	2.542	-
Gafisa SPE 51 Emp. Im. Ltda. (d)	100	100	98.984	63.215	36.338	37.801	(2.028)	-	36.338	37.801	(2.028)	-
Gafisa SPE 41 Emp. Im. Ltda.	100	100	56.896	25.036	31.860	32.505	(645)	202	31.860	32.505	(645)	202
SPE Reserva Ecoville/Office - Emp Im. S.A.	50	50	127.409	63.735	63.674	63.674	-	9.039	31.837	31.837	-	3.766
Sítio Jatiuca Emp Im.SPE Ltda.	50	50	88.490	58.260	60.633	44.683	749	56	30.317	29.942	375	56
Verdes Praças Inc. Im. SPE Ltda.	100	100	31.758	4.351	27.407	26.875	532	5.888	27.407	26.875	532	2.944
Gafisa SPE 50 Emp. Im. Ltda.	100	100	45.363	35.417	26.136	25.654	411	(1.652)	26.136	25.654	411	(1.652)
Gafisa SPE 47 Emp. Im. Ltda.	80	80	37.587	12.658	31.399	30.079	(13)	(131)	25.119	25.091	(10)	(105)
Gafisa SPE 30 Emp. Im. Ltda.	100	100	37.536	18.906	18.630	18.599	31	50	18.630	18.599	31	50
Gafisa SPE 85 Emp. Im. Ltda.	80	80	89.331	70.450	22.935	21.922	203	407	18.348	18.186	162	326
Gafisa SPE 116 Emp. Im. Ltda.	50	100	62.264	62.369	62.260	17.968	(75)	(31)	31.130	17.983	(38)	(15)
FIT 13 SPE Emp. Imob. Ltda.	50	50	89.292	46.018	43.962	35.123	12.986	1.239	21.981	17.733	6.493	619
Gafisa FIDC (Nota 5 (ii))	100	100	28.350	18.693	9.657	-	9.657	-	9.657	17.466	10	-
Gafisa SPE 32 Emp. Im. Ltda.	100	100	40.027	32.278	16.808	16.522	127	(1.382)	16.808	16.522	127	(1.382)
Gafisa SPE 72 Emp. Im. Ltda.	100	100	80.908	69.240	16.760	14.892	758	3.577	16.760	14.892	758	3.577
Aram SPE Emp. Imob. Ltda.	80	80	34.559	20.223	18.158	17.040	1.442	-	14.527	14.241	284	-
Costa Maggiore Emp. Im. Ltda.	50	50	29.568	16.337	24.598	18.915	-	975	12.299	12.299	-	404
Dubai Residencial Emp Im. Ltda.	50	50	48.686	28.325	23.798	23.815	493	3.469	11.899	11.908	247	2.353
Gafisa SPE 71 Emp. Im. Ltda.	80	80	46.047	38.087	17.212	12.863	1.333	(972)	13.770	11.537	1.066	(777)
Gafisa SPE 110 Emp. Im. Ltda.	100	100	36.631	24.550	12.081	11.470	611	(488)	12.081	11.470	611	(488)
Grand Park - Parque das Arvores Emp. Im. Ltda.	50	50	83.028	59.854	23.174	22.649	(5.019)	4.450	11.587	11.324	(2.510)	2.870
SPE Pq Ecoville Emp Im S.A.	50	50	72.690	63.072	25.777	13.752	3.946	3.511	12.889	10.916	1.973	1.755
Gafisa SPE 46 Emp. Im. Ltda.	60	60	21.706	17.942	16.282	11.492	263	328	9.769	10.092	158	197
Gafisa SPE 38 Emp. Im. Ltda.	100	100	22.169	12.740	9.429	9.424	5	45	9.429	9.424	5	45
Gafisa SPE 42 Emp. Im. Ltda.	100	100	28.491	19.025	9.466	9.344	121	(1.866)	9.466	9.344	121	(1.866)

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

9. Investimentos em controladas--Continuação

(i) Participações societárias--Continuação

(a) Informações de controladas e controladas em conjunto--Continuação

Investidas diretas	Participação - %		Total do ativo	Total do passivo	Patrimônio líquido e adto. para futuro aumento de capital		Lucro (prejuízo) do período		Investimentos (provisão para passivo a descoberto)		Equivalência patrimonial	
	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/3/2012	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/3/2011	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/3/2011
Apoena SPE Emp Im S.A.	80	80	15.983	6.268	10.365	11.128	707	(1.491)	8.292	9.326	565	(745)
Alto da Barra de São Miguel Emp.Imob. SPE Ltda.	50	50	23.125	34.941	18.224	3.458	(216)	(362)	9.112	9.259	(108)	(181)
Gafisa SPE 70 Emp. Im. Ltda.	55	55	17.099	3.326	17.088	15.425	(24)	(12)	9.399	9.216	(13)	(7)
Gafisa SPE 73 Emp. Im. Ltda.	80	80	12.735	8.983	10.950	9.953	(849)	(665)	8.760	9.033	(679)	(532)
Gafisa SPE 36 Emp. Im. Ltda.	100	100	55.456	46.022	9.434	8.919	514	534	9.434	8.919	514	534
Parque do Morumbi Incorporadora Ltda.	80	80	30.811	16.310	16.156	9.371	3.410	(73)	12.925	7.761	5.164	(176)
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 1 SPE Ltda.	50	50	84.269	68.712	29.237	14.785	1.265	(56)	14.619	7.639	632	(644)
Jardim I Plan., Prom.Vd Ltda.	100	100	21.222	14.101	7.121	7.425	(303)	(1.818)	7.121	7.425	(303)	(1.818)
Gafisa SPE 65 Emp. Im. Ltda.	80	80	37.859	27.988	12.565	9.009	1.447	(218)	10.052	7.324	1.157	(175)
Gafisa SPE 53 Emp. Im. Ltda.	100	100	23.944	19.022	7.508	6.778	149	(446)	7.508	6.778	149	(446)
Gafisa SPE 22 Emp. Im. Ltda.	100	100	7.298	640	6.658	6.661	(3)	(240)	6.658	6.661	(3)	(240)
Patamares 1 Emp. Imob. Ltda	50	50	48.866	32.797	16.069	12.750	3.320	115	8.035	6.375	1.660	111
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	60	60	9.758	349	9.575	9.679	(65)	(7)	5.745	5.847	(39)	(706)
Gafisa SPE 35 Emp. Im. Ltda.	100	100	17.940	12.254	5.686	5.240	446	70	5.686	5.240	446	70
Gafisa SPE 39 Emp. Im. Ltda.	100	100	17.239	12.070	5.169	5.149	20	298	5.169	5.149	20	298
Grand Park - Parque das Aguas Emp Im Ltda.	50	50	40.427	36.666	3.761	8.139	(4.377)	1.249	1.881	4.070	(2.189)	431
Gafisa SPE 37 Emp. Im. Ltda.	100	100	14.457	10.310	4.147	4.046	101	(55)	4.147	4.046	101	(55)
Gafisa SPE 118 Emp. Im. Ltda.	100	100	3.384	3	3.381	3.381	-	-	3.381	3.381	-	-
Gafisa SPE 113 Emp. Im. Ltda.	60	100	12.099	7.229	4.870	5.578	(708)	-	2.922	3.347	(425)	-
Ajuste OCP01 - juros capitalizados (e)	-	-	-	-	-	-	-	-	24.090	25.035	5.604	-
Outros	-	-	1.358.834	991.711	297.820	51.451	(6.862)	322.026	37.988	29.211	1.543	(13.679)
Subtotal			8.184.168	5.141.424	3.799.449	3.392.368	30.581	383.520	3.165.149	3.134.293	17.401	19.232
Outros investimentos (a)									302.511	298.927	-	-
Ágio na aquisição de controladas (b)									183.113	183.113	-	-
Total investimentos									3.650.773	3.616.333	17.401	19.232

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

9. Investimentos em controladas--Continuação

(i) Participações societárias--Continuação

(a) Informações de controladas e controladas em conjunto--Continuação

	Participação - %		Total do ativo	Total do passivo	Patrimônio líquido e adto. para futuro aumento de capital		Lucro (prejuízo) do período		Investimentos (provisão para passivo a descoberto)		Equivalência patrimonial	
	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/3/2012	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/3/2011	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/3/2011
Investidas diretas	2	31/12/2011										
Provisão para passivo a descoberto (c):												
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 1 SPE Ltda.	50	50	173.215	197.037	(23.822)	(22.371)	(1.450)	(2.539)	(11.911)	(11.186)	(725)	(1.965)
Gafisa SPE 123 Emp. Im. Ltda.	100	100	18.128	22.038	(3.910)	(2.571)	(1.338)	-	(3.910)	(2.571)	(1.338)	-
Gafisa SPE 121 Emp. Im. Ltda.	100	100	452	3.285	(2.833)	(1.605)	(1.229)	-	(2.833)	(1.605)	(1.229)	-
Gafisa SPE 83 Emp. Im. Ltda.	100	100	2.220	3.537	(1.317)	(1.110)	(206)	(46)	(1.317)	(1.110)	(206)	(46)
Península SPE1 S.A.	50	50	8.131	10.419	(2.157)	(2.244)	22	(311)	(1.079)	(1.090)	11	(155)
Outros	-	-	145.673	161.919	(4.437)	(2.637)	(1.353)	(4.431)	(3.561)	(1.924)	(1.456)	(2.997)
Total provisão para passivo descoberto			347.819	398.235	(38.476)	(32.538)	(5.554)	(7.327)	(24.611)	(19.486)	(4.943)	(5.163)
Total equivalência patrimonial											12.458	14.069

- (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 março de 2012 totaliza R\$302.875 (31 de dezembro de 2011 - R\$298.927) - Nota 14.
- (b) Vide composição na Nota 10.
- (c) A provisão para passivo a descoberto está registrada na rubrica "Outras obrigações" (Nota 15).
- (d) No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, houve a transferência de quotas da SCP para esta Companhia, pelo respectivo valor patrimonial contábil.
- (e) Encargos não apropriados ao resultado das controladas, conforme requerido pelo parágrafo 6 do OCPC01.

(b) Movimentação dos investimentos

Saldo inicial em 31 de dezembro de 2011	3.616.333
Equivalência patrimonial	12.458
Integralização de capital	4.478
Adiantamento para futuro aumento de capital	27.281
Dividendos a receber	(4.525)
Outros Investimentos	2.557
FIDC - Nota 5 (ii)	(7.809)
Saldo em 31 de março de 2012	3.650.773

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

10. Intangível

A composição é conforme segue:

	Controladora			
	31/12/2011			31/3/2012
	Saldo	Adições	Baixas	Saldo
Software – Custo	43.237	1.890	(37)	45.089
Software – Amortização	(21.850)	(1.527)	-	(23.376)
Gastos de organização	9.582	1.030	(1.633)	8.979
	30.969	1.393	(1.670)	30.692
	Consolidado			
	31/12/2011			31/3/2012
	Saldo	Adições	Baixas	Saldo
Ágios				
AUSA (Nota 9)	152.856	-	-	152.856
Cipesa (Nota 9)	30.257	-	-	30.257
	183.113	-	-	183.113
Outros intangíveis				
Software – Custo	60.490	4.383	(45)	64.828
Software – Amortização	(27.839)	(2.463)	5	(30.297)
Gastos de organização	13.720	207	(849)	13.078
	46.371	2.127	(889)	47.609
	229.484	2.127	(889)	230.722

Outros intangíveis referem-se aos gastos com aquisição e implantação de sistemas de informação e licenças para utilização de software, amortizado no prazo de cinco anos (20% ao ano).

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

11. Empréstimos e financiamentos

Tipo de operação	Vencimento	Taxa de juros ao ano	Controladora		Consolidado	
			31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Cédula de Crédito Bancário - CCB (i)	Agosto de 2013 a junho de 2017	1,30 % a 2,20% + CDI	744.988	775.389	899.987	937.019
Notas Promissórias (ii)	Dezembro de 2012	125% a 126% do CDI	235.628	231.068	235.628	231.068
Sistema Financeiro de Habitação - SFH (i)	Abril de 2012 a agosto de 2015	TR + 8,30 % até 12,68%	184.967	156.911	817.457	684.642
Assunção de dívidas decorrentes da incorporação de dívidas de controladas e outros	Abril de 2013	TR + 12%	2.639	3.125	2.639	3.881
			1.168.222	1.166.493	1.955.711	1.856.610
Parcela circulante			478.077	721.788	866.539	1.135.543
Parcela não circulante			690.145	444.705	1.089.172	721.067

- (i) O financiamento dos empreendimentos - SFH, capital de giro e CCB correspondem a linhas de financiamento junto a instituições financeiras para captação de recursos necessários ao desenvolvimento dos empreendimentos da Companhia e controladas.

Em 27 de junho de 2011, houve emissão de oito Cédulas de Créditos Bancários (CCBs) na controladora, totalizando R\$65.000. As CCBs são garantidas por 30.485.608 ações de emissão da Gafisa SPE-89 Empreendimentos Imobiliários S.A.

Na controlada AUSA, houve a emissão de oito CCBs, totalizando R\$55.000. As CCBs são garantidas por 500.000 quotas de emissão da Alphaville Ribeirão Preto Empreendimentos Imobiliários S.A.

Os recursos captados nas CCBs mencionadas foram destinados para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários no setor habitacional. As CCBs possuem cláusulas restritivas (covenants) relacionados principalmente a índices de alavancagem e liquidez da Companhia. Estas cláusulas foram cumpridas em 31 de março de 2012.

- (ii) Em 5 de dezembro de 2011, houve a aprovação para a distribuição pública com esforços restritos da 2ª emissão de notas promissórias comerciais, em duas séries, sendo a 1ª série no montante de R\$150.000 e a 2ª série de R\$80.000, totalizando R\$230.068. Em 31 de março de 2012, o saldo da emissão é R\$235.628. A emissão conta com cláusulas restritivas (covenants) relacionadas, principalmente, ao cumprimento de índices de alavancagem e liquidez da Companhia. Estas cláusulas foram cumpridas em 31 de março de 2012.

Índices

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

As parcelas circulantes e não circulantes têm os seguintes vencimentos, considerando os empréstimos e financiamentos que foram reclassificados para o circulante em 31 de dezembro de 2011, por *default*. Em março de 2012, a Companhia renegociou as cláusulas restritivas de *covenants* e encontra-se adimplente considerando estas novas cláusulas oriundas da renegociação. As parcelas não circulantes reclassificadas para o circulante em 31 de dezembro de 2011, foram reclassificadas para o não circulante em 31 de março de 2012, de acordo com o seu vencimento nos seguintes exercícios:

Vencimento	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011
2012	430.602	721.788	803.312	1.135.543
2013	214.927	49.208	461.648	215.263
2014	285.926	163.174	388.034	222.693
2015	130.470	126.982	169.846	152.006
2016 em diante	106.297	105.341	132.871	131.105
	1.168.222	1.166.493	1.955.711	1.856.610

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

11. Empréstimos e financiamentos--Continuação

Em 31 de março de 2012, a Companhia e suas controladas possuem linhas de crédito aprovadas e não utilizadas para 45 empreendimentos, no montante total de R\$314.656 (controladora - Não revisado) e R\$1.766.106 (consolidado - Não revisado).

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 no montante de R\$2.860.770 em 31 de março de 2012 (R\$3.806.586 em 31 de dezembro de 2011).

A Companhia e suas controladas possuem cláusulas restritivas em alguns empréstimos e financiamentos 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. Os índices e os montantes mínimos e máximos requeridos por essas cláusulas restritivas em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011 estão apresentados na Nota 12.

As despesas financeiras de empréstimos, financiamentos e debêntures (Nota 12) 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 11,41% em 31 de março de 2012 (11,61% em 31 de dezembro de 2011).

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/3/2011	31/3/2012	31/3/2011
Total das despesas financeiras no período	59.180	47.189	82.654	97.116
Encargos financeiros capitalizados	(13.547)	(18.263)	(20.790)	(41.454)
Despesas financeiras (Nota 24)	45.633	28.926	61.864	55.662
Encargos financeiros incluídos na rubrica "Imóveis a comercializar"				
Saldo inicial (Nota 6)	108.450	116.287	221.814	146.541
Encargos financeiros capitalizados	13.547	18.263	20.790	41.454
Encargos apropriados ao resultado	(20.885)	(25.402)	(42.870)	(37.181)
Saldo final (Nota 6)	101.112	109.148	199.734	150.814

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

12. Debêntures

Programa/emissões	Principal - R\$	Remuneração anual	Vencimento final	Controladora		Consolidado	
				31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011
Terceiro programa/primeira emissão - Quinta emissão (i)	250.000	107,20% do CDI	Junho de 2013	260.272	253.592	260.272	253.592
Sexta emissão (ii)	100.000	CDI + 1,50%	Junho de 2014	128.454	124.851	128.454	124.851
Sétima emissão (iii)	600.000	TR + 10,20%	Dezembro de 2014	617.579	601.234	617.579	601.234
Oitava emissão/primeira emissão (v)	288.427	CDI + 1,95%	Outubro de 2015	302.575	293.819	302.575	293.819
Oitava emissão/segunda emissão (v)	11.573	IPCA + 7,96%	Outubro de 2016	13.119	12.680	13.119	12.680
Primeira emissão (Tenda) (iv)	600.000	TR + 8,22%	Abril de 2014	-	-	626.646	613.024
				1.321.999	1.286.176	1.948.645	1.899.200
Parcela circulante				171.716	1.286.176	348.577	1.899.200
Parcela não circulante				1.150.283	-	1.600.068	-

As parcelas circulantes e não circulantes têm os seguintes vencimentos, considerando os saldos reclassificados para o circulante em 31 de dezembro de 2011, por *default*. Em março de 2012, a Companhia renegociou as cláusulas restritivas de *covenants* e encontra-se adimplente considerando estas novas cláusulas oriundas da renegociação. As parcelas não circulantes reclassificadas para o circulante em 31 de dezembro de 2011, foram reclassificadas para o não circulante em 31 de março de 2012, de acordo com o seu vencimento nos seguintes exercícios:

Vencimento	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011
2012	172.339	1.286.176	349.250	1.899.200
2013	422.486	-	722.301	-
2014	571.267	-	721.187	-
2015	149.355	-	149.355	-
2016 e depois	6.552	-	6.552	-
	1.321.999	1.286.176	1.948.645	1.899.200

- (i) Em 16 de maio de 2008, a Companhia obteve a aprovação de seu 3º 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 do 3º Programa da Gafisa, a Companhia emitiu, respectivamente, séries de 25.000 debêntures perfazendo o montante total de R\$250.000.

- (ii) Em 12 de agosto de 2009, a Companhia obteve a aprovação da 6ª 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 outubro de 2010, a Companhia resgatou antecipadamente a primeira série desta emissão no montante de R\$150.000.
- (iii) Em 16 de novembro de 2009, a Companhia obteve a aprovação da 7ª 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.
- (iv) Em 14 de abril de 2009, a controlada Tenda obteve aprovação de seu 1º 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.
- (v) Em 17 de setembro de 2010, a Companhia obteve a aprovação da 8ª 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.

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.

Conforme mencionado na Nota 4.2, o saldo de aplicações financeiras caucionadas e restritas em fundos de investimentos no montante de R\$334.534 em 31 de março de 2012 (R\$365.765 em 31 de dezembro de 2011) encontra-se caucionado para cobertura de índice de cláusulas restritivas das debêntures.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

12. Debêntures--Continuação

Os índices e os montantes mínimos e máximos requeridos por essas cláusulas restritivas e em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011 estão apresentados a seguir:

	31/03/2012	31/12/2011
Quinta emissão (b)		
Dívida total menos dívida de SFH menos disponibilidades ⁽¹⁾ não deve exceder a 75% do patrimônio líquido	n/a	78,79%
Total de recebíveis mais estoques de unidades concluídas deve ser igual ou maior que 2,2 vezes a dívida total	2,39 vezes	n/a
Total de recebíveis mais estoques de unidades concluídas deve ser igual ou maior que 2,2 vezes a dívida líquida	n/a	3,48 vezes
Dívida total menos dívida de projetos ⁽³⁾ menos disponibilidades ⁽¹⁾ não deve exceder a 75% do patrimônio líquido	34,1%	32,94%
Sétima emissão (a)		
Quociente da divisão do EBIT ⁽²⁾ pela despesa financeira líquida deve ser inferior a 1,3, sendo o EBIT sempre positivo	n/a	3,25 vezes
Total de contas a receber mais estoques deve ser menor que zero ou maior que 2,0 vezes a dívida líquida menos dívida de projetos ⁽³⁾	13,4 vezes	14,27 vezes
Dívida total, menos dívida de projetos ⁽³⁾ , menos disponibilidades ⁽¹⁾ , não deve exceder a 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores	32,8%	31,8%
Total de recebíveis mais receita a apropriar mais total de estoques concluídos deve ser maior que 1,5 vezes a dívida líquida mais imóveis a pagar mais custo a apropriar	1,75 vezes	1,74 vezes
Oitava emissão - Primeira e segunda séries, 2ª Emissão Notas Promissórias, Primeira e Segunda séries		
Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas deve ser menor que zero ou maior que 2,0 vezes a dívida líquida menos dívida de projetos	10,4 vezes	14,27 vezes
Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades ⁽¹⁾ , não deve exceder 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores	32,8%	31,8%
Primeira emissão – Tenda (a)		
O saldo de EBIT ⁽²⁾ deve ser superior a 1.3 vezes a despesa financeira líquida ou igual ou menor a zero e EBIT maior que zero	n/a	39,35 vezes
O índice de dívida, calculado pelo total de contas a receber mais estoques, dividido pela dívida líquida menos dívida com garantia real, deve ser > 2 ou < 0, sendo TR ⁽⁴⁾ + TE ⁽⁵⁾ sempre > 0	-6,7	-6,5
O índice de alavancagem máxima, calculado pela divisão da dívida total menos dívida com garantia real pelo patrimônio líquido não deve exceder a 50% do patrimônio líquido.	-36,92%	-40,83%
Total de recebíveis mais receita a apropriar mais total de estoques concluídos deve ser maior que 1,5 vezes a dívida líquida mais imóveis a pagar mais custo a apropriar	2,55 vezes	2,57 vezes
⁽¹⁾ Disponibilidades refere-se a caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários, aplicações financeiras caucionadas e créditos vinculados e restritos.		
⁽²⁾ EBIT refere-se a lucro bruto subtraído das despesas comerciais, despesas gerais e administrativas e acrescido de outras receitas operacionais líquidas.		
⁽³⁾ Dívida de projetos e dívida com garantia real 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.		
⁽⁴⁾ Total de recebíveis.		
⁽⁵⁾ Total de estoques.		
n/a Estes indicadores foram substituídos, conforme notas (a) e (b) a seguir.		

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia excedeu ao estipulado nas cláusulas restritivas de "covenants" da Primeira Emissão da Tenda e da Sétima Emissão da Gafisa em função de EBIT inferior a zero; e da Quinta Emissão da Gafisa pelo índice ter sido superior a 75% do patrimônio líquido.

- (a) Em 13 de março de 2012, foi realizada a Assembleia Geral de Debenturistas que aprovou as seguintes deliberações das 1ª Emissão da Tenda e da 7ª Emissão da Gafisa:

1. Aprovação de nova definição para o Índice de Cobertura do Serviço de Dívida, alterando assim a redação da alínea (n) do item 6.2.1 da Escritura de Emissão, que passou a ter a redação a seguir:

6.2.1.

(...)

(n) o não atendimento ao Índice de Cobertura do Serviço de Dívida calculado conforme fórmula abaixo e apurado com base nas demonstrações financeiras consolidadas, auditadas ou revisadas da Emissora para cada trimestre até (e incluindo) o trimestre encerrado em 31 de março de 2014:

$$\frac{\text{Total de Recebíveis} + \text{Receita a Apropriar} + \text{Total de Estoques}}{\text{Dívida Líquida} + \text{Imóveis a Pagar} + \text{Custo a Apropriar}} > 1,5$$

2. Aprovação do percentual garantido, conforme Cláusula 4.4.5 da escritura de emissão passou dos atuais 130% para 145% (1ª Emissão da Tenda) e 125% (7ª Emissão da Gafisa).
3. Como condição a aprovação dos itens acima, para a 1ª Emissão da Tenda, a Companhia deverá apresentar a aprovação da garantia fidejussória pelo Conselho de Administração da Gafisa, atestada pela apresentação da ata de RCA devidamente registrada e publicada nos órgãos competentes, onde as Partes deverão aditar a escritura de emissão.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

- (b) Em 28 de março de 2012, foi realizada a Assembleia Geral de Debenturistas que aprovou as seguintes deliberações da 5ª Emissão da Gafisa:
- I. Retificar a fórmula constante da alínea “m” do item 4.12.1 da Cláusula Quarta da Escritura de Emissão a qual passou a vigorar com a nova redação prevista abaixo, de forma que o cálculo dos indicadores financeiros previstos na escritura para o 1º trimestre de 2012 seja apurado já com a nova metodologia “m), pela emissora, enquanto houver debêntures em circulação, dos seguintes índices e limites financeiros (“Índices e limites financeiros”):

1.
$$\frac{\{Dívida Total - (Dívidas de Projetos + Disponibilidades)\}}{Patrimônio Líquido} \leq 75\% ;$$
2.
$$\frac{\{Total de Recebíveis + Estoque Pronto\}}{Dívida Total} \geq 2,2 \text{ ou } < 0 ;$$

A. Para os fins do disposto na alínea (m) acima:

(...)

- (c) “Dívida de projetos” - O somatório de todos os contratos com a finalidade de financiar a construção e cujos recursos sejam oriundos do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) ou do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS). Desta forma: Dívida de Projetos = Dívida SFH + Dívidas FGTS”.
- II. Alterar a remuneração da Debênture prevista no item 4.9.1 da Cláusula Quarta da Escritura de Emissão para 120% do CDI, passando o referido item a vigorar com a nova redação abaixo, sendo que a nova forma de remuneração passa a vigor à partir de 30 de março de 2012, com divulgação do DI pela CETIP:

“4.9.1. As Debêntures farão jus a remuneração equivalente à acumulação de 120% (cento e vinte por cento) das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI de um dia, Extra Grupo, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculada e divulgada pela CETIP.”

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

13. Obrigações com cessão de direitos creditórios

As operações da Companhia de cessão de carteira de recebíveis, descritas nas Notas 5(ii) a 5(vi) estão demonstradas a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011
Cessão de direitos creditórios:				
Obrigação CCI jun/09 - Nota 5(iii)	-	-	19.514	24.791
Obrigação CCI jun/11 - Nota 5(iv)	43.020	46.283	159.113	169.793
Obrigação CCI set/11 - Nota 5(v)	116.487	171.210	125.277	188.191
Obrigação CCI dez/11 - Nota 5(vi)	37.638	47.505	60.523	72.384
Outros	31.064	31.911	52.020	46.812
	228.209	296.909	416.447	501.971
Parcela circulante	31.626	32.567	70.696	70.745
Parcela não circulante	196.583	264.342	345.751	431.226

Essas transações possuem direito de regresso e por esse motivo estão classificadas em conta específica do passivo circulante e não circulante.

14. Obrigações com investidores

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011
Obrigações com investidores (a)	200.000	300.000	292.307	401.931
Usufruto de ações (b)	43.510	39.963	71.967	71.255
	243.510	339.963	364.274	473.186
Parcela circulante	113.789	139.907	160.981	219.796
Parcela não circulante	129.721	200.056	203.293	253.390

- (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, conforme Nota 9 (i) (a). Em 31 de março de 2012, a SCP possui capital de R\$213.084 (composto por 13.084.000 cotas Classe A detidas pela Companhia e 200.000.000 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 março de 2012, encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$200.000, 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 março de 2012, o montante provisionado monta R\$3.275. 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 reunião de sócios realizada em 2 de fevereiro de 2012, foi deliberada a redução de capital da SCP em 100.000.000 quotas Classe B e, em decorrência desta deliberação, a SCP efetuou um pagamento R\$100.000 aos sócios detentores destas quotas. Em 31 de março de 2012, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas anteriormente.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

14. Obrigações com investidores--Continuação

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 março de 2012, 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 março de 2012, 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. Em 31 de março de 2012, o montante provisionado totaliza R\$9.032. O estatuto social da Sociedade prevê submeter à 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 março de 2012, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima.

Os montantes de dividendos são reclassificados para despesas financeiras nas demonstrações financeiras.

- (b) Como parte do processo da operação de captação por meio de emissão de Cédulas de Crédito Bancário (CCB), descrito na Nota 11, a Companhia e sua subsidiária AUSA celebraram instrumento particular de constituição de usufruto oneroso sobre 100% das ações preferenciais da SPE-89 Empreendimentos Imobiliários S.A. e Alphaville Ribeirão Preto Empreendimentos Imobiliários S.A., pelo prazo de seis anos, com captação de R\$45.000 e R\$35.000, respectivamente, registrados com base no custo amortizado por meio da taxa efetiva da transação, no resultado.

15. Outras obrigações

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011
Aquisição de participações	2.286	2.286	19.816	20.560
Provisões multa sobre atraso de obras	20.875	12.675	62.397	51.211
Distratos a pagar	532	3.662	68.473	88.279
Obrigação FIDC (a)	-	-	18.693	2.950
Provisão para garantia	25.633	25.009	54.730	53.715
PIS e COFINS diferidos	-	-	25.483	26.341
Tributos a recolher (PIS e COFINS)	5.965	29.596	96.676	110.733
Provisão para passivo a descoberto (Nota 9)	24.611	19.486	-	-
Outros passivos	22.906	42.548	80.295	63.282
	102.808	135.262	426.563	417.071
Parcela circulante	88.691	98.773	237.699	274.214
Parcela não circulante	14.117	36.489	188.864	142.857

(a) Refere-se à operação de cessão de carteira de recebíveis - Nota 5(ii).

16. 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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

16. Provisões para demandas judiciais e compromissos--Continuação

Durante o trimestre findo em 31 de março de 2012, as movimentações na provisão estão sumarizadas a seguir:

Controladora	Processos cíveis (i)	Processos tributários (ii)	Processos trabalhistas (iii)	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2011	91.735	1.894	14.968	108.597
Complemento de provisão	1.318	(101)	2.539	3.756
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(497)	-	(3.189)	(3.686)
Saldo em 31 de março de 2012	92.556	1.793	14.318	108.667
Parcela circulante	34.911	-	-	34.911
Parcela não circulante	57.645	1.793	14.318	73.756

Consolidado	Processos cíveis (i)	Processos tributários (ii)	Processos trabalhistas (iii)	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2011	114.177	15.852	39.760	169.789
Complemento de provisão	2.561	-	6.403	8.964
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(4.277)	(201)	(5.055)	(9.533)
Saldo em 31 de março de 2012	112.461	15.651	41.108	169.220
Parcela circulante	34.911	-	-	34.911
Parcela não circulante	77.550	15.651	41.108	134.309

(a) Processos cíveis, tributários e trabalhistas

- (i) Em 31 de março de 2012, as provisões de processos cíveis incluem R\$73.755 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\$6.576, estão asseguradas por seguro garantia judicial, adicionalmente, há depósito judicial no montante de R\$59.677, decorrentes do bloqueio de contas bancárias da Gafisa, e há também bloqueio de ações em tesouraria da Gafisa para garantir a execução.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

16. Provisões para demandas judiciais e compromissos--Continuação

(a) 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.

- (ii) 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, totaliza R\$11.959 encontra-se provisionado em 31 de março de 2012.

- (iii) Em 31 de março de 2012, 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\$119.929. 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.

Em 31 de março de 2012, a Companhia e suas controladas mantém depositado em juízo o montante de R\$93.970 (R\$85.702 em 31 de dezembro de 2011) na controladora, e R\$119.321 (R\$108.436 em 31 de dezembro de 2011) no consolidado (Nota 7) para fazer face aos processos judiciais mencionados anteriormente.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

16. Provisões para demandas judiciais e compromissos--Continuação

(a) Processos cíveis, tributários e trabalhistas--Continuação

(iv) 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.

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.

(v) Demandas judiciais com probabilidade de perda possível

Adicionalmente, a Companhia e suas controladas têm conhecimento, em 31 de março de 2012, de outros processos e riscos cíveis, trabalhistas e tributários). Com base na avaliação dos consultores jurídicos, a probabilidade de perda foi estimada como possível no valor de R\$547.861 (R\$489.549 em 31 de dezembro de 2011), baseado na média histórica de acompanhamento dos processos ajustado a estimativas atuais, para os quais a Administração da Companhia entende não ser necessária a constituição de provisão para eventuais perdas.

Processos cíveis	Processos tributários	Processos trabalhistas	Consolidado
			Total
405.656	53.066	89.139	547.861

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

16. Provisões para demandas judiciais e compromissos--Continuação

(b) 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 março de 2012, 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\$69.754, na controladora, e R\$81.259, no consolidado, para fazer face a esses compromissos.

(c) Compromissos

Além dos compromissos mencionados nas Notas 6, 11 e 12, a Companhia possui os seguintes outros compromissos:

- (i) A Companhia possui contratos de aluguel para 28 imóveis onde se situam suas instalações, sendo o custo mensal de R\$1.123 reajustado pela variação de IGP-M/FGV. O prazo de locação é de um a 10 anos e há multa no caso de rescisão correspondente ao valor de três meses de aluguel ou proporcional ao tempo de término de contrato.
- (ii) A Companhia, em 31 de março de 2012, por meio de suas controladas, possui obrigações de longo prazo no montante de R\$19.510 (R\$24.858 em 31 de dezembro de 2011), relacionados com o fornecimento de matéria-prima utilizada no desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

17. Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Obrigações por compra de imóveis	147.917	203.284	427.573	493.176
Ajuste a valor presente	(3.447)	(4.433)	(2.024)	(4.034)
Adiantamentos de clientes				
Incorporações e serviços - Nota 5(i)	29.493	57.297	141.554	215.042
Permuta física - Terrenos (Nota 6)	25.215	30.111	58.757	83.506
	199.178	286.259	625.860	787.690
Parcela circulante	148.443	232.792	498.193	610.555
Parcela não circulante	50.735	53.467	127.667	177.135

18. Patrimônio líquido

18.1. Capital social

Em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, o capital social autorizado e integralizado da Companhia era de R\$2.734.157, representado por 432.699.559 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, dos quais 599.486 eram mantidas em tesouraria.

No trimestre findo em 31 de março de 2012, não houve movimentação das ações ordinárias mantidas em tesouraria.

Valores mobiliários mantidos em tesouraria - 31/12/2011					
Tipo espécie	GFSA3 ordinária	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%	2.578	1.731

(*) Valor de mercado calculado com base no preço de fechamento da ação em 31 de março de 2012 em R\$4,3, não consideradas volatilidades.

A Companhia mantém ações em tesouraria em função de garantia para execução de ações judiciais (Nota 16).

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

18. Patrimônio líquido--Continuação

18.1. Capital social--Continuação

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

	Ações ordinárias - Em milhares
31 de dezembro de 2011	432.099
Ações em tesouraria	600
Ações autorizadas em 31 de dezembro de 2011	432.699
Ações autorizadas em 31 de março de 2012	432.699
Média ponderada das ações em circulação	432.099

18.2. Destinações do resultado do exercício

De acordo com o Estatuto Social da Companhia, o lucro 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.

18.3. Programa de opção de compra de ações

As despesas com outorga de ações registradas na rubrica "Despesas gerais e administrativas" (Nota 23) no trimestre findo em 31 de março de 2012 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, são conforme segue:

	31/03/2012	31/03/2011
Gafisa	6.034	2.536
Tenda	145	553
	6.179	3.089
Alphaville	334	274
	6.513	3.363

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

18. Patrimônio líquido--Continuação

18.3. Programa de opção de compra de ações--Continuação

(i) Gafisa

A Administração da Companhia utiliza os modelos Binomial e Monte Carlo no apreamento das opções outorgadas por entender que tais modelos são capazes de contemplar e calcular com maior amplitude as variáveis e premissas componentes dos planos da Companhia.

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.

A Companhia e suas controladas contabilizam os montantes recebidos dos funcionários em conta de adiantamentos no passivo. Não houve adiantamentos recebidos no trimestre findo em 31 de março de 2012 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

Em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, as variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentadas a seguir:

	31/3/2012		31/12/2011	
	Número de opções	Média ponderada do preço de período (Reais)	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício (Reais)
Opções em circulação no início do exercício	16.634.974	8,94	8.787.331	11,97
Opções outorgadas	-	-	12.855.000	10,60
Opções exercidas (i)	-	-	(1.184.184)	12,29
Opções expiradas	-	-	(36.110)	8,12
Opções canceladas	(2.124.872)	7,94	(3.787.063)	13,88
Opções em circulação no final do período	14.510.102	7,36	16.634.974	8,94
Opções exercíveis no final do exercício	1.446.103	9,90	1.991.712	9,81

(i) No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, o montante recebido pelas opções exercidas foi de R\$4.959. No período findo em 31 de março de 2012, não houve recebimentos pelo exercício de opções.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

18. Patrimônio líquido--Continuação

18.3. Programa de opção de compra de ações--Continuação

(i) Gafisa--Continuação

A análise de preços em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011 é conforme segue:

	Em Reais	
	2012	2011
Preços de exercício por opção no final do período/exercício	4,57-22,79	4,57-22,79
Média ponderada do preço de exercício na data da concessão da opção	9,03	9,03
Média ponderada do preço de mercado da ação na data da concessão	10,03	10,03
Preço de mercado da ação no final do período/exercício	4,3	4,12

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 10 anos da outorga.

O percentual de diluição em 31 de março de 2012 é de 0,51% correspondendo a um prejuízo de R\$(0,0728).

No trimestre findo em 31 de março de 2012, a Companhia reconheceu os montantes de R\$6.034 (controladora) e R\$6.513 (consolidado) (Nota 23), contabilizados em despesas operacionais. Os montantes reconhecidos na controladora são registrados em reserva de capital no patrimônio líquido.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

18. Patrimônio líquido--Continuação

18.3. Programa de opção de compra de ações--Continuação

(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.

A Tenda registrou no trimestre findo em 31 de março de 2012 despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$145 (R\$553 em 31 de março de 2011).

Em função da incorporação, por Gafisa, da totalidade das ações de emissão de Tenda em circulação, houve a transferência dos planos de opção de compra de ações emitido pela Tenda para a controladora Gafisa, responsável pela emissão de ações. Em 31 de março de 2012, o valor de R\$14.203, referente à reserva de outorga de opções de Tenda está reconhecido na rubrica "Partes relacionadas" de Gafisa.

(iii) AUSA

A controlada AUSA possui três planos de opção de compra de ações, o primeiro lançado em 2007.

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 dos planos 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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

18. Patrimônio líquido--Continuação

18.3. Programa de opção de compra de ações--Continuação

Em 1º de abril de 2011, foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga total de 364 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 10,64%. A volatilidade foi determinada com base na análise de regressão da relação da volatilidade estimada de Gafisa com a do Ibovespa.

Em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, as variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentados a seguir:

	2012		2011	
	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 período/exercício	1.629.000	10,48	1.932.000	8,01
Opções outorgadas	-	-	364.000	10,48
Opções exercidas	-	-	(133.000)	7,81
Opções canceladas/vendidas	-	-	(534.000)	7,61
Opções em circulação no final do período/exercício	1.629.000	10,48	1.629.000	10,48

O percentual de diluição em 31 de março de 2012 é de 0,0005%, correspondendo a um lucro por ação após diluição de R\$0,234057 (R\$0,234056 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\$334 no trimestre findo em 31 de março de 2012 (R\$274 2011).

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

19. Imposto de renda e contribuição social

(i) Imposto de renda e contribuição social correntes

A reconciliação da taxa efetiva da alíquota nominal para os trimestres findos em 31 de março de 2012 e de 2011 é conforme segue:

	Consolidado	
	31/3/2012	31/3/2011
Prejuízo antes do imposto de renda e contribuição social e das participações estatutárias	(4.704)	(55.310)
Imposto de renda calculado à alíquota nominal - 34%	1.599	18.806
Efeito líquido das controladas tributadas pelo lucro presumido	21.655	(1.439)
Prejuízos fiscais (base negativa utilizada)	(2.748)	(91)
Plano de opções de ações	(2.214)	1.143
Outras diferenças permanentes	(10.337)	3.288
Encargos sobre obrigações com investidores	904	6
Direitos fiscais não reconhecidos	(28.998)	(2.855)
	(20.139)	18.858
Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social	-	-
Despesas de imposto corrente	(13.820)	(8.150)
Despesas de imposto diferido	(6.319)	27.008

(ii) Imposto de renda e contribuição social diferidos

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, com base nas premissas e condições estabelecidas no modelo de negócios da Companhia.

O reconhecimento inicial e as posteriores avaliações do imposto de renda diferido ocorre quando seja provável que o lucro tributável dos próximos anos esteja disponível para ser usado na compensação do ativo fiscal diferido, com base em projeções de resultado elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que possibilitam a sua utilização total, ou parcial se for constituído o crédito integral. Em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, a Companhia não reconheceu tributos diferidos ativos calculados sobre saldo de prejuízo fiscal. No trimestre findo em 31 de março de 2012, não houve mudança no cenário de lucro cumulativo.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

19. Imposto de renda e contribuição social diferidos--Continuação

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

Em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, o imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011
Ativo				
Provisões para demandas judiciais	36.947	36.923	52.468	57.728
Diferenças temporárias - PIS e COFINS diferido	16.519	17.274	34.443	35.755
Provisão sobre realização de ativos não financeiros	10.152	11.981	20.815	31.672
Diferenças temporárias - Ajuste CPC	52.271	45.103	78.644	85.865
Demais provisões	35.825	41.995	124.249	102.002
Prejuízos fiscais e bases negativas de imposto de renda e contribuição social	68.597	69.055	253.270	247.872
Benefício fiscal decorrente da incorporação de controladoras	8.793	8.793	8.793	8.793
Direitos fiscais não reconhecidos	(150.310)	(150.079)	(372.980)	(343.982)
	78.794	81.045	199.702	225.705
Passivo				
Deságios	(90.101)	(90.101)	(95.125)	(95.125)
Diferenças temporárias - Ajuste CPC	(15.845)	(14.862)	(15.845)	(14.862)
Tributação de receita entre regimes de caixa e competência	(35.919)	(42.883)	(178.053)	(198.720)
	(141.865)	(147.846)	(289.023)	(308.707)
Total líquido	(63.071)	(66.801)	(89.321)	(83.002)

20. 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:

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

20. Instrumentos financeiros--Continuação

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

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 março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, 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, índices e juros à sua operação, quando avaliado como necessário.

A Companhia mantém instrumentos derivativos com o objetivo de mitigar o risco de sua exposição à volatilidade de índices e juros, reconhecidos por seu valor justo diretamente no resultado do exercício. De acordo com suas políticas de tesouraria, a Companhia não possui ou emite instrumentos financeiros derivativos para fins outros que não os de proteção.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

20. Instrumentos financeiros--Continuação

(i) Considerações sobre riscos--Continuação

b) *Instrumentos financeiros derivativos*--Continuação

Em 31 de março de 2012, a Companhia possuía contratos de derivativos para proteção na oscilação de taxa de juros, com vencimento final entre dezembro de 2011 e junho de 2017. Os contratos de derivativos são conforme segue:

Contratos de troca de taxas - "Swap" (pré para CDI)	Consolidado						Ganhos/(perdas) não realizados com instrumentos derivativos líquidos	
	Reais	Percentual		Validade			31/3/2012	31/12/2011
	Valor nominal	Indexador original	"Swap"	Início	Fim			
Banco Votorantim S.A.	90.000	Pré 12,1556%	CDI 0,31%	15/6/2011	19/12/2011	-	(16)	
Banco Votorantim S.A.	90.000	Pré 13,0074%	CDI 0,31%	19/12/2011	30/3/2012	-	505	
Banco Votorantim S.A.	90.000	Pré 12,3600%	CDI 0,31%	30/3/2012	28/9/2012	1.275	856	
Banco Votorantim S.A.	90.000	Pré 12,7901%	CDI 0,31%	28/9/2012	28/3/2013	1.306	815	
Banco Votorantim S.A.	90.000	Pré 12,0559%	CDI 0,31%	28/3/2013	30/9/2013	665	238	
Banco Votorantim S.A.	90.000	Pré 14,2511%	CDI 2,41%	30/9/2013	28/3/2014	212	117	
Banco Votorantim S.A.	67.500	Pré 12,6190%	CDI 0,31%	28/3/2014	30/9/2014	245	251	
Banco Votorantim S.A.	67.500	Pré 15,0964%	CDI 2,41%	30/9/2014	30/3/2015	360	297	
Banco Votorantim S.A.	45.000	Pré 11,3249%	CDI 0,31%	30/3/2015	30/9/2015	(123)	(54)	
Banco Votorantim S.A.	45.000	Pré 14,7577%	CDI 2,41%	30/9/2015	31/3/2016	95	97	
Banco Votorantim S.A.	22.500	Pré 10,7711%	CDI 0,31%	31/3/2016	30/9/2016	(74)	(55)	
Banco Votorantim S.A.	22.500	Pré 17,2387%	CDI 2,41%	30/9/2016	30/3/2017	211	167	
Banco Votorantim S.A.	110.000	Pré 12,3450%	CDI 0,2801%	28/6/2011	29/12/2011	-	112	
Banco Votorantim S.A.	110.000	Pré 13,3385%	CDI 0,2801%	29/12/2011	20/6/2012	1.621	1.316	
Banco Votorantim S.A.	110.000	Pré 12,4481%	CDI 0,2801%	20/6/2012	20/12/2012	1.624	1.074	
Banco Votorantim S.A.	110.000	Pré 12,8779%	CDI 0,2801%	20/12/2012	20/6/2013	1.474	836	
Banco Votorantim S.A.	110.000	Pré 12,1440%	CDI 0,2801%	20/6/2013	20/12/2013	612	324	
Banco Votorantim S.A.	110.000	Pré 14,0993%	CDI 1,6344%	20/12/2013	20/6/2014	430	324	
Banco Votorantim S.A.	82.500	Pré 11,4925%	CDI 0,2801%	20/6/2014	22/12/2014	26	19	
Banco Votorantim S.A.	82.500	Pré 13,7946%	CDI 1,6344%	22/12/2014	22/6/2015	174	284	
Banco Votorantim S.A.	55.000	Pré 11,8752%	CDI 0,2801%	22/6/2015	21/12/2015	(6)	(64)	
Banco Votorantim S.A.	55.000	Pré 14,2672%	CDI 1,6344%	21/12/2015	20/6/2016	181	213	
Banco Votorantim S.A.	27.500	Pré 11,1136%	CDI 0,2801%	20/6/2016	20/12/2016	(52)	(45)	
Banco Votorantim S.A.	27.500	Pré 15,1177%	CDI 1,6344%	20/12/2016	20/6/2017	135	124	
						10.391	7.735	

Durante o trimestre findo em 31 de março de 2012, o montante de R\$1.801 na controladora e R\$2.737 no consolidado, referente ao resultado líquido da operação de "swap" de juros foi reconhecido na linha de "resultado financeiro" permitindo a correlação do efeito dessas operações com a flutuação da taxa de juros no balanço da Companhia (Nota 24).

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

20. 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 a 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 11 e 12. As taxas de juros contratadas sobre aplicações financeiras estão mencionadas na Nota 4. Sobre o saldo de contas a receber de imóveis concluídos (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 (Nota 12).

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

Trimestre findo em 31 de março de 2012	Consolidado				Total
	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	3 a 5 anos	Mais que 5 anos	
Empréstimos e financiamentos	866.539	811.745	277.427	-	1.955.711
Debêntures	348.577	1.445.848	154.220	-	1.948.645
Obrigações com investidores	160.981	183.673	19.620	-	364.274
Fornecedores	148.965	-	-	-	148.965
	1.525.062	2.441.266	451.267	-	4.417.595

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

20. Instrumentos financeiros--Continuação

(i) Considerações sobre riscos--Continuação

d) *Risco de liquidez*--Continuação

Exercício findo em 31 de dezembro de 2011	Consolidado				Total
	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	3 a 5 anos	Mais que 5 anos	
Empréstimos e financiamentos	1.135.543	437.232	283.835	-	1.856.610
Debêntures	1.899.200	-	-	-	1.899.200
Obrigações com investidores	219.796	233.771	19.619	-	473.186
Fornecedores	135.720	-	-	-	135.720
	3.390.259	671.003	303.454	-	4.364.716

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 o nível de hierarquia do valor justo para os instrumentos financeiros mensurados a valor justo por meio do resultado da Companhia apresentados em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011:

Em 31 de março de 2012	Controladora			Consolidado		
	Hierarquia de valor justo					
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativos financeiros						
Equivalentes de caixa (Nota 4.1)	-	860	-	-	37.358	-
Títulos e valores mobiliários (Nota 4.2)	-	110.838	-	-	681.873	-
Instrumentos financeiros derivativos	-	6.219	-	-	10.391	-

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

20. Instrumentos financeiros--Continuação

Em 31 de dezembro de 2011	Controladora			Consolidado		
	Hierarquia de valor justo					
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativos financeiros						
Equivalentes de caixa (Nota 4.1)	-	1.110	-	-	50.970	-
Títulos e valores mobiliários (Nota 4.2)	-	90.962	-	-	846.062	-
Instrumentos financeiros derivativos	-	4.418	-	-	7.735	-

(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 indicativos dos montantes que a Companhia poderia realizar no mercado atual. O uso de diferentes premissas de mercado e/ou metodologias de estimativas podem ter um efeito significativo nos valores justos estimados.

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.

- (i) Os valores caixa e equivalentes de caixa, títulos mobiliários, contas a receber, demais recebíveis, fornecedores e demais passivo circulante se aproximam de seu valor justo registrado nas demonstrações financeiras.
- (ii) O valor justo de empréstimos bancários e outras dívidas financeiras, é estimado por meio dos fluxos de caixa futuro descontado utilizando taxas anualmente disponíveis para dívidas ou prazos semelhantes e remanescentes.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

20. Instrumentos financeiros--Continuação

(ii) Valor justo dos instrumentos financeiros--Continuação

Segue os principais valores contábeis consolidados e justos dos ativos e passivos e financeiros em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011:

	Consolidado			
	31/3/2012		31/12/2011	
	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil	Valor justo
Ativos financeiros				
Caixa e equivalente de caixa (Nota 4.1)	265.265	265.265	137.598	137.598
Títulos e valores mobiliários (Nota 4.2)	681.873	681.873	846.062	846.062
Recebíveis de clientes (Nota 5)	4.739.719	4.739.719	4.826.448	4.826.448
Passivos financeiros				
Empréstimos e financiamentos (Nota 11)	1.955.711	1.960.091	1.856.610	1.860.995
Debêntures (Nota 12)	1.948.645	1.957.137	1.899.200	1.907.463
Obrigações com investidores (Nota 14)	364.274	364.274	473.186	473.186
Fornecedores	148.965	148.965	135.720	135.720

a) *Risco de aceleração de dívida*

Em 31 de março de 2012, a Companhia possuía contratos de empréstimos e financiamentos em vigor, com cláusulas restritivas ("covenants"), relacionadas à geração de caixa, índices de endividamento e outros. Essas cláusulas restritivas estão sendo observadas pela Companhia e não restringem a sua capacidade de condução normal de seus negócios.

b) *Risco de mercado*

A Companhia dedica-se à incorporação, construção e venda de empreendimentos imobiliários. Além dos riscos que afetam de modo geral o mercado imobiliário, tais como interrupções de suprimentos e volatilidade do preço dos materiais e equipamentos de construção, mudanças na oferta e procura de empreendimentos em certas regiões, greves e regulamentos ambientais e de zoneamento, as atividades da Companhia são especificamente afetadas pelos seguintes riscos:

- A conjuntura econômica do Brasil, que pode prejudicar o crescimento do setor imobiliário como um todo, por meio da desaceleração da economia, aumento dos juros, flutuação da moeda e instabilidade política, além de outros fatores.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

20. Instrumentos financeiros--Continuação

(ii) Valor justo dos instrumentos financeiros--Continuação

b) *Risco de mercado*--Continuação

- Impedimento no futuro, em decorrência de nova regulamentação ou condições de mercado, de corrigir monetariamente os recebíveis, de acordo com certas taxas de inflação, conforme atualmente permitido, o que poderia tornar um projeto inviável financeira ou economicamente.
- O grau de interesse dos compradores em novo projeto lançado ou o preço de venda por unidade necessário para vender todas as unidades pode ficar abaixo do esperado, fazendo com que o projeto se torne menos lucrativo do que o esperado.
- Na hipótese de falência ou dificuldades financeiras significativas de uma grande companhia do setor imobiliário, o setor com um todo pode ser prejudicado, o que poderia causar uma redução da confiança dos clientes em outras companhias que atuam no setor.
- Condições do mercado imobiliário local e regional, tais como excesso de oferta, escassez de terrenos em certas regiões ou aumento significativo do custo de aquisição de terrenos.
- Risco de compradores terem uma percepção negativa quanto à segurança, conveniência e atratividade das propriedades da Companhia, bem como à sua localização.
- As margens de lucro da Companhia podem ser afetadas em virtude de aumento dos custos operacionais, incluindo investimentos, prêmio de seguro, tributos imobiliários e tarifas públicas.
- As oportunidades de incorporação podem diminuir.
- A construção e venda de unidades dos empreendimentos podem não ser concluídas dentro do cronograma, acarretando o aumento dos custos de construção ou a rescisão dos contratos de venda.
- Inadimplemento de pagamento após a entrega das unidades adquiridas a prazo. A Companhia tem o direito de promover ação de cobrança, tendo por objetivo os valores devidos e/ou a retomada da unidade do comprador inadimplente, não podendo assegurar que será capaz de reaver o valor

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

total do saldo devedor ou, uma vez retomado o imóvel, a sua venda em condições satisfatórias.

- Eventual mudança nas políticas do Conselho Monetário Nacional (CMN) sobre a aplicação dos recursos destinados ao Sistema Financeiro da Habitação (SFH) pode reduzir a oferta de financiamentos aos clientes.
- A queda do valor de mercado dos terrenos mantidos em estoque, antes da incorporação do empreendimento ao qual se destina, e a incapacidade de preservar as margens anteriormente projetadas para as respectivas incorporações.

(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, entre outros.

Não houve alterações quanto aos objetivos, políticas ou processos durante os trimestre findo em 31 de março de 2012.

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	
	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011
Empréstimos e financiamentos (Nota 11)	1.168.222	1.166.493	1.955.711	1.856.610
Debêntures (Nota 12)	1.321.999	1.286.176	1.948.645	1.899.200
Cessão de direitos creditórios (Nota 13)	228.209	296.909	416.447	501.971
Obrigação com investidores (Nota 14)	243.510	339.963	364.274	473.186
(-) Caixa e equivalentes de caixa e títulos mobiliários (Nota 4.1 e 4.2)	(120.489)	(123.188)	(947.138)	(983.660)
Dívida líquida	2.841.451	2.966.353	3.737.939	3.747.307
Patrimônio líquido	2.623.137	2.648.473	2.728.496	2.747.094
Patrimônio líquido e dívida líquida	5.464.588	5.614.826	6.466.435	6.494.401

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

20. Instrumentos financeiros--Continuação

(iv) Análise de sensibilidade

Segue quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros para um período de um ano, exceto pelos contratos de *swap* que são analisados até a data de seu vencimento, que descreve os riscos que podem gerar variações materiais no resultado da Companhia, nos termos determinados pela CVM por meio da Instrução 475/08, a fim de apresentar 25% e 50% de apreciação/ depreciação na variável de risco considerada.

Em 31 de março de 2012, 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 Taxa Referencial (TR);
- c) Contas a receber, indexados ao Índice Nacional de Construção Civil (INCC).

Para a análise de sensibilidade de taxa de juros de aplicações, empréstimos e contas a receber, a Companhia considerou Certificado de Depósito Interbancário (CDI) a 9,66%, Taxa Referencial (TR) a 1,40%, Índice Nacional de Construção Civil (INCC) a 8,10%, Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) a 3,23% e Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) a 5,24%.
Os cenários considerados foram:

Cenário I: apreciação 50% das variáveis utilizadas para precificação

Cenário II: apreciação de 25% das variáveis de risco utilizadas para precificação

Cenário III: depreciação de 25% das variáveis de risco utilizadas para precificação

Cenário IV: depreciação de 50% das variáveis de risco utilizadas para precificação

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

20. Instrumentos financeiros--Continuação

(iv) Análise de sensibilidade--Continuação

Em 31 de março de 2012:

Operação	Risco	Cenário			
		I Alta 50%	II Alta 25%	III Queda 25%	IV Queda 50%
Aplicações financeiras	Alta/queda do CDI	20.523	10.262	(10.262)	(20.523)
Empréstimos e financiamentos	Alta/queda do CDI	(50.018)	(25.009)	25.009	50.018
Debêntures	Alta/queda do CDI	40.027	20.013	(20.013)	(40.027)
Obrigações com investidores	Alta/queda do CDI	(8.953)	(4.477)	4.477	8.953
SWAP	Alta/queda do CDI	(14.996)	(7.906)	8.827	18.742
Efeito líquido da variação do CDI		(13.417)	(7.117)	8.038	17.163
Empréstimos e financiamentos	Alta/queda do TR	(5.680)	(2.840)	2.840	5.680
Debêntures	Alta/queda do TR	(8.617)	(4.308)	4.308	8.617
Efeito líquido da variação do TR		(14.297)	(7.148)	7.148	14.297
Empréstimos e financiamentos	Alta/queda do IPCA	(327)	(163)	163	327
Efeito líquido da variação do IPCA		(327)	(163)	163	327
Clientes	Alta/queda do INCC	177.673	88.836	(88.836)	(177.673)
Estoque	Alta/queda do INCC	81.799	40.899	(40.899)	(81.799)
Cessão de direitos creditórios	Alta/queda do INCC	(4.367)	(2.183)	2.183	4.367
Efeito líquido da variação do INCC		255.105	127.552	(127.552)	(255.105)
Cessão de direitos creditórios	Alta/queda do IGP-M	(3.007)	(1.504)	1.504	3.007
Efeito líquido da variação do IGP-M		(3.007)	(1.504)	1.504	3.007

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

21. Partes relacionadas

21.1. Saldos com partes relacionadas

As transações entre a controladora e as empresas relacionadas são realizadas em condições e preços estabelecidos entre as partes.

Conta correntes	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2012	31/12/2011
Ativo				
Conta corrente (c):				
Total SPEs	18.860	34.162	75.270	50.694
Obras de terceiros (a)	21.836	33.513	22.259	33.513
Mútuo a receber (d)	65.686	59.066	111.481	104.059
Dividendos a receber	50.471	50.471	-	-
	156.853	177.212	209.010	188.266
Parcela circulante	91.167	118.146	97.529	84.207
Parcela não circulante	65.686	59.066	111.481	104.059
Passivo				
Conta corrente (c):				
Condomínio e consórcio (b)	(42.898)	(30.586)	(42.898)	(30.717)
Compra/venda de participações	-	-	(34.345)	(25.000)
Total SPEs	(313.601)	(167.611)	(37.994)	(42.220)
	(356.499)	(198.197)	(115.237)	(97.937)
Parcela circulante	(356.499)	(198.197)	(115.237)	(97.937)
Parcela não circulante	-	-	-	-

(a) Refere-se a operações em obras de terceiros.

(b) Refere-se a transações entre a líder do consórcio, parceiros e condomínios.

(c) 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, consequentemente, 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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

21. Partes relacionadas--Continuação

21.1. Saldos com partes relacionadas--Continuação

- (d) 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:

	Consolidado		Natureza	Taxa de juros
	31/3/2012	31/12/2011		
Laguna Di Mare - Tembok Planej. E Desenv. Imob. Ltda.	9.957	9.389	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Vista Laguna - Tembok Planej. E Desenv. Imob. Ltda.	9.712	7.276	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Gafisa SPE 65 Emp. Imobiliários Ltda.	2.043	1.636	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-46 Emp. Imobiliários Ltda.	648	860	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Gafisa SPE-73 Emp. Imobiliários Ltda.	3.658	3.443	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Gafisa SPE-71 Emp. Imobiliários Ltda.	2.433	2.119	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE- 76 Emp. Imobiliários Ltda.	12	11	Construção	4% a.a. pré-fixados + CDI
Acquarelle - Civilcorp Incorporações Ltda.	984	946	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Manhattan Residencial I	36.055	29.541	Construção	10% a.a. pré-fixados + TR
Manhattan Comercial I	13	2.622	Construção	10% a.a. pré-fixados + TR
Manhattan Residencial II	116	113	Construção	10% a.a. pré-fixados + TR
Manhattan Comercial II	55	54	Construção	10% a.a. pré-fixados + TR
Target	-	1.056	Construção	IGPM + 12% a.a.
Total Controladora	65.686	59.066		
Fit Jardim Botânico SPE Emp. Imob. Ltda.	16.650	16.429	Construção	113,5% de 126,5% do CDI
Fit 09 SPE Emp. Imob. Ltda.	5.807	5.585	Construção	120% de 126,5% do CDI
Fit 08 SPE Emp. Imob. Ltda.	922	875	Construção	110,65% de 126,5% do CDI
Fit 19 SPE Emp. Imob. Ltda.	3.977	3.977	Construção	113,5% de 126,5% do CDI
Acedio SPE Emp. Imob. Ltda.	2.994	2.908	Construção	113,5% de 126,5% do CDI
Ac Participações Ltda.	1.301	1.251	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Jardins da Barra Desenv. Imob. Ltda.	4.513	4.800	Construção	6% a.a. pré-fixados
Fit Roland Garros Emp. Imob. Ltda.	4.461	4.461	Construção	-
Outros	5.170	4.707	Construção	Diversas
Total consolidado	111.481	104.059		

No período findo em 31 de março de 2012 foram registradas receitas financeiras referentes aos juros sobre mútuos no montante de R\$1.838 (R\$1.073 em 2011) na controladora e R\$2.449 (R\$1.640 em 2011) no consolidado (Nota 24).

As informações referentes a transações e remuneração da Administração estão descritas na Nota 25.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

21. Partes relacionadas--Continuação

21.2. 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\$1.567.207, em 31 de março de 2012.

22. Receita operacional líquida

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/3/2011	31/3/2012	31/3/2011
Receita operacional bruta				
Incorporação e venda de imóveis, permuta e prestação de serviços de construção	355.046	257.894	1.004.299	783.830
Impostos sobre vendas de imóveis e serviços	(42.024)	(22.982)	(76.466)	(53.082)
Receita operacional líquida	313.022	234.912	827.833	730.748

23. Custos e despesas por natureza

Estão representadas por:

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/3/2011	31/3/2012	31/3/2011
Custo de incorporação e venda de imóveis:				
Custo de construção	165.384	146.744	572.512	488.031
Custo de terrenos	43.529	30.163	77.410	64.564
Custo de incorporação	8.042	9.256	25.822	23.352
Encargos financeiros capitalizados	20.885	25.402	42.869	37.181
Manutenção/garantia	5.640	562	7.641	2.460
	243.480	212.127	726.254	615.588

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

23. Custos e despesas por natureza--Continuação

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/3/2011	31/3/2012	31/3/2011
Despesas comerciais:				
Despesas com marketing de produto	9.718	9.279	25.420	28.512
Despesas com corretagem e comissão de vendas	9.319	8.898	24.378	21.551
Despesas com marketing institucional	1.353	1.292	3.540	3.970
Despesas com Customer Relationship Management (CRM)	1.230	1.175	3.218	3.609
Outras	738	704	1.930	2.165
	22.358	21.348	58.486	59.807
Despesas gerais e administrativas:				
Despesas com salários e encargos	11.591	11.130	35.792	27.192
Despesas com benefícios a empregados	778	815	2.433	2.925
Despesas com viagens e utilidades	1.065	758	5.225	2.890
Despesas com serviços prestados	3.779	2.260	9.255	6.075
Despesas com aluguéis e condomínios	1.276	1.112	3.582	2.572
Despesas com informática	1.088	1.498	2.857	3.940
Despesas com plano de opções de ações (Nota 18.3)	6.034	2.536	6.513	3.363
Despesas com provisão de participação no lucro (Nota 25 (iii))	6.250	-	13.327	2.133
Outras	1.130	1.189	-	5.217
	32.991	21.298	78.984	56.307

24. Resultado financeiro

	Controladora		Consolidado	
	31/3/2012	31/3/2011	31/3/2012	31/3/2011
Receitas financeiras				
Rendimento de aplicações financeiras	2.098	9.947	11.456	17.656
Receita financeira sobre contrato de mútuo (Nota 21)	1.838	1.073	2.449	1.640
Outras receitas de juros	158	31	761	1.068
Outras receitas financeiras	77	90	5.023	4.300
	4.171	11.141	19.689	24.664
Despesas financeiras (Nota 11)				
Juros sobre captações, líquido de capitalização	(44.183)	(23.838)	(41.862)	(41.244)
Amortização custo das debêntures	(866)	(628)	(912)	(711)
Obrigações com investidores	-	-	(8.251)	(8.187)
Despesas bancárias	(449)	(2.187)	(1.566)	(4.468)
Operações com derivativos (Nota 20 (i) (b))	1.801	-	2.737	-
Outras despesas financeiras	(1.936)	(2.273)	(12.010)	(1.052)
	(45.633)	(28.926)	(61.864)	(55.662)

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

25. Transações com a Administração e empregados

(i) Remuneração da Administração

No período findo em 31 de março de 2012, o montantes registrados na rubrica "Despesas gerais e administrativas" referentes à remuneração dos membros da Administração da controladora estão demonstrados a seguir:

Período findo em 31 de março de 2012	Conselho de Administração	Conselho Fiscal	Diretoria Estatutária	Total
Número de membros	9	3	6	18
Remuneração Fixa anual (em R\$ mil)	420	34	842	1.296
Salário/pró-labore	420	34	790	1.244
Benefícios diretos e indiretos	-	-	52	52
Outros	-	-	-	-
Remuneração variável (em R\$ mil)	-	-	-	-
Bônus	-	-	-	-
Participação nos resultados	-	-	-	-
Benefícios pós-emprego	-	-	-	-
Remuneração baseada em ações	-	-	-	-
Valor mensal da remuneração (em R\$ mil)	35	11	281	327
Total da remuneração	420	34	842	1.296

A Assembléia Geral Ordinária da Companhia será realizada em 11 de maio de 2012, sendo um dos itens da ordem do dia a proposta de aprovação da remuneração global dos administradores para o exercício de 2012 fixada no limite de até R\$17.042, para o exercício em curso, de janeiro a dezembro de 2012.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

25. Transações com a Administração e empregados--Continuação

(ii) Operações comerciais

No trimestre findo 31 de março de 2012, não houve operações comerciais contratadas por unidades vendidas à Administração e o saldo total a receber é das operações comerciais realizadas até o momento é de R\$4.668.

(iii) Participação nos lucros e resultado

A Companhia 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 Companhia que está vinculada a um plano de ação, e ao alcance de objetivos específicos, os quais são estabelecidos e acordados no início de cada ano. A constituição da provisão para bônus da Companhia leva em consideração duas métricas: (1) geração de caixa operacional e (2) índice de endividamento (dívida líquida / patrimônio líquido). Em 31 de março de 2012, a Companhia registrou uma despesa para participação nos lucros no montante de R\$6.250 na controladora e R\$13.327 no consolidado (R\$2.133 em 2011) na rubrica "Despesas Gerais e Administrativas" (Nota 23).

26. 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 revisão dos auditores das informações trimestrais.

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

27. Prejuízo por ação

A tabela a seguir apresenta o cálculo do prejuízo por ação básico e diluído. Em função do prejuízo do exercício, conforme CPC 41, ações com potencial de diluição não são consideradas quando há uma perda, pois o impacto seria de antidiluição.

	31/3/2012	31/3/2011 (Reapresentado)
Numerador básico		
Prejuízo	(31.515)	(43.292)
Denominador básico (em milhares de ações)		
Média ponderada do número de ações (i)	432.099	431.677
Prejuízo básico por ação = R\$	(0,0729)	(0,1003)
Numerador diluído		
Prejuízo	(31.515)	(43.292)
Denominador diluído (em milhares de ações)		
Média ponderada do número de ações	432.099	431.677
Opções de ações	2.566	1.729
Efeito anti-dilutivo	(2.566)	(1.729)
Média ponderada diluída do número de ações	432.099	431.677
Prejuízo diluído por ação - R\$	(0,0729)	(0,1003)

28. Informações por segmento

A Administração da Companhia analisa informações por segmento primeiramente por meio 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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

28. 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.

	Gafisa S.A. (i)	Tenda	AUSA	Consolidado 2012
Receita operacional líquida	487.579	316.284	123.870	927.833
Custo operacional	(379.095)	(287.795)	(59.364)	(726.254)
Lucro bruto	108.484	28.589	64.506	201.579
Depreciação e amortização	(15.264)	(2.527)	(542)	(18.333)
Despesa financeira	(42.413)	(8.120)	(11.331)	(61.864)
Receita financeira	7.967	8.590	3.132	19.689
Despesas com impostos	(13.370)	(5.032)	(1.737)	(20.139)
Lucro/(prejuízo) do período	(22.411)	(30.730)	21.626	(31.515)
Clientes (curto e longo prazos)	2.742.498	1.461.731	535.490	4.739.719
Estoques (curto e longo prazos)	1.373.115	1.145.832	249.009	2.767.956
Outros ativos	727.268	934.805	197.930	1.913.652
Total ativo	4.842.882	3.542.368	982.429	9.367.678

Notas Explicativas

Gafisa S.A.

Notas explicativas às Informações Trimestrais individuais e consolidadas--Continuação
31 de março de 2012

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

28. Informações por segmento--Continuação

	Gafisa S.A. (i)	Tenda	AUSA	Consolidado 31/3/2011 (Reapresentado)
Receita operacional líquida	383.092	234.032	113.624	730.748
Custo pperacional	(337.669)	(224.275)	(53.644)	(615.588)
Lucro bruto (prejuízo)	45.423	9.757	59.980	115.160
Depreciação e amortização	(8.380)	(3.697)	(288)	(12.365)
Despesa financeira	(41.906)	(4.057)	(9.699)	(55.662)
Receita financeira	15.871	6.300	2.493	24.664
Despesas com impostos	1.524	20.162	(2.828)	18.858
Lucro/(prejuízo) do período	(44.065)	(26.185)	26.958	(43.292)
Clientes (curto e longo prazos)	2.934.522	1.865.709	382.383	5.182.614
Estoques (curto e longo prazos)	1.425.812	739.791	200.434	2.366.037
Outros ativos	1.150.171	562.367	105.301	1.817.839
Total ativo	5.510.505	3.167.867	688.118	9.366.490

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

29. Eventos subsequentes

a) *Default* das cláusulas restritivas de “covenants” de CCBs e obtenção de “waiver”

Em abril de 2012, a Companhia não cumpriu as clausulas restritivas de uma CCB no montante de R\$100.000 devido ao rebaixamento de “rating” corporativo. Ato contínuo, a Companhia negociou e obteve junto à instituição financeira “waiver” para a não declaração de vencimento antecipado em função do não cumprimento da cláusula contratual.

b) Assembléia Geral Ordinária da controlada Construtora Tenda S.A.

Em 27 de abril de 2012, foi realizada a Assembléia Geral Ordinária da controlada Tenda, sendo as principais deliberações: (i) aprovação das demonstrações financeiras do exercício social findo em 31 de dezembro de 2011; (ii) eleição dos membros do Conselho de Administração e Conselho e Fiscal e (iii) definição do montante global anual de remuneração a ser distribuído entre os administradores e conselheiros fiscais.

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais

PERSPECTIVAS

Com a introdução de uma nova estratégia e estrutura organizacional, a Gafisa já está progredindo para atingir seu guidance de 2012. Os lançamentos para 2012 devem ficar entre R\$2,7 e R\$3,3 bilhões, refletindo um novo e mais concentrado foco regional e a desaceleração intencional do negócio Tenda. Gafisa deve representar 50%, o segmento Tenda 10% e o segmento Alphaville 40% dos lançamentos. No primeiro trimestre de 2012, o Grupo Gafisa lançou R\$450 milhões.

O Grupo Gafisa planeja entregar entre 22.000 e 26.000 unidades em 2012, das quais 30% serão entregues pela Gafisa, 50% pelo segmento Tenda e os 20% restante pelo segmento AlphaVille. Durante o primeiro semestre de 2012, a Companhia entregou 6.165 unidades e transferiu 2.793 unidades da Tenda para instituições financeiras.

Finalmente, a Companhia espera gerar entre R\$500 milhões e R\$700 milhões em fluxo de caixa operacional para o ano de 2012. Em 31 de março de 2012, a Companhia tinha um saldo de R\$947 milhões em caixa e equivalentes de caixa. Os principais fatores para a geração de fluxo de caixa incluem: (i) nossa habilidade de entregar as unidades da Gafisa; (ii) as transferências das unidades da Tenda para as instituições financeiras; (iii) as vendas do estoque; (iv) a securitização de recebíveis; (v) vendas de terrenos não estratégicos; (vi) a garantia de retornos consistentes pelo compartilhamento de riscos em certos projetos com margens mais variáveis. A equipe de cada unidade de negócios está totalmente comprometida e focada na implementação e execução dos objetivos mencionados acima. Manteremos nossos acionistas informados sobre este processo por meio da apresentação de metas operacionais semestrais para acompanhamento do progresso.

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes**1. COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DO CAPITAL VOTANTE E TOTAL DE AÇÕES EM CIRCULAÇÃO****31/03/2012**

Em 31 de março de 2012, não há acionista com mais de 5% do capital votante.

Acionista	31/03/2012	
	Ações Ordinárias	
	Quantidade	%
Ações em tesouraria	599.486	0,14%
Ações em circulação	432.100.073	99,86%
Total de ações	432.699.559	100,00%

31/03/2011

Acionista	31/03/2011	
	Ações Ordinárias	
	Quantidade	%
Ações em tesouraria	599.486	0,14%
Ações em circulação	431.384.231	99,86%
Total de ações	431.983.717	100,00%

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes**2. AÇÕES DE CONTROLADORES, ADMINISTRADORES E CONSELHO**

31/03/2012		
Ações Ordinárias		
	Quantidade	%
Acionistas titulares do controle difuso da Companhia	-	0,00%
Conselho de administração	1.281.546	0,30%
Diretoria	1.051.684	0,24%
Conselho Fiscal	-	0,00%
Ações do controle difuso, conselho e administradores	2.333.230	0,54%
Ações em tesouraria	599.486	0,14%
Ações em circulação (*)	432.100.073	99,86%
Total de ações	432.699.559	100,00%

31/03/2011		
Ações Ordinárias		
	Quantidade	%
Acionistas titulares do controle difuso da Companhia	-	0,00%
Conselho de administração	3.033.493	0,70%
Diretoria	2.167.382	0,50%
Conselho Fiscal	-	0,00%
Ações do controle difuso, conselho e administradores	5.200.875	1,20%
Ações em tesouraria	599.486	0,14%
Ações em circulação (*)	431.384.231	99,86%
Total de ações	431.983.717	100,00%

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

(*) Exclui ações detidas pelo acionista titular do controle difuso, administradores, conselho e tesouraria.

3. CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA

A Companhia, seus acionistas, administradores e conselheiros obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionadas ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei nº 6.404/76, no estatuto social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Contrato de Participação do Novo Mercado e do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado.

Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva

RELATÓRIO SOBRE A REVISÃO DE INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS

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

Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da Gafisa S.A., contidas no Formulário de Informações Trimestrais – ITR referente ao trimestre findo em 31 de março de 2012, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de março de 2012 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para trimestre findo naquela data, incluindo o resumo das principais políticas contábeis e demais notas explicativas.

A administração é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias individuais de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 – Demonstração Intermediária e das informações contábeis intermediárias consolidadas de acordo com o CPC 21 e com a norma internacional IAS 34 – Interim Financial Reporting, emitida pelo International Accounting Standards Board – IASB, que considera a Orientação OCPC 04 sobre a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Federal de Contabilidade (CFC), assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 - Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 - Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

Conclusão sobre as informações intermediárias individuais e consolidadas preparadas de acordo com o CPC 21

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de qualquer fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas, incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 aplicável à elaboração de Informações Trimestrais – ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Conclusão sobre as informações intermediárias consolidadas preparadas de acordo com o IAS 34 que considera a Orientação OCPC 04 sobre a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Federal de Contabilidade (CFC)

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de qualquer fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o IAS 34, que considera a Orientação OCPC 04 sobre a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Federal de Contabilidade (CFC), aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Ênfase

Conforme descrito na Nota 2, as informações contábeis individuais e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As informações contábeis intermediárias consolidadas preparadas de acordo com o IAS 34, consideram, adicionalmente, a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis que trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na Nota 2. Nosso relatório sobre a revisão de informações trimestrais não está ressalvado em função do assunto acima mencionado.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Revisamos, também, as Demonstrações do valor adicionado (DVA), individuais e consolidadas, referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2012, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela CVM - Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais - ITR e considerada informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de qualquer fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas, em todos os seus aspectos relevantes, de acordo com as informações intermediárias individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

Reapresentação de informações relativas ao trimestre findo em 31 de março de 2011

Em 03 de maio de 2011, emitimos originalmente nosso relatório sobre a revisão das informações trimestrais referentes a 31 de março de 2011, sem modificação. Conforme descrito na Nota 2.3, essas informações trimestrais foram ajustadas em certas rubricas, com o objetivo de reconhecer os ajustes na receita operacional líquida e respectivos efeitos tributários, decorrentes da revisão dos orçamentos de construção, imputados ao trimestre findo em 31 de março de 2011, que foram por nós revisados e com os quais concordamos. Em função da relevância dos ajustes e das reclassificações acima mencionadas, estamos reemitindo nesta data nossa conclusão sem modificação sobre as referidas informações trimestrais, especificamente sobre as demonstrações individuais e consolidadas do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o trimestre findo naquela data, preparados de acordo com o CPC 21 e com a norma internacional IAS 34, respectivamente, que considera a Orientação OCPC 04 sobre a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Federal de Contabilidade (CFC), assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR.

São Paulo, 07 de maio de 2012

ERNST & YOUNG TERCO
Auditores Independentes S.S.
CRC-2SP015199/O-6

Daniel G. Maranhão Jr.

Marcos Alexandre S. Pupo
Contador CRC-1SP215856/O-5 Contador CRC 1SP221749/O-0

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 relatório de revisão dos auditores independentes sobre as informações intermediárias do trimestre findo em 31 de março de 2012; e

ii) reviram, discutiram e concordam com as informações intermediárias do trimestre findo em 31 de março de 2012.

São Paulo, 7 de maio de 2012

GAFISA S.A.

A Diretoria

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

Declaração dos Diretores sobre o Relatório 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 relatório de revisão dos auditores independentes sobre as informações intermediárias do trimestre findo em 31 de março de 2012; e

ii) reviram, discutiram e concordam com as informações intermediárias do trimestre findo em 31 de março de 2012.

São Paulo, 7 de maio de 2012

GAFISA S.A.

A Diretoria