

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

Em 31 de dezembro de 2011

(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, 8.501, 19º andar, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Brasil e iniciou suas operações em 1997, tendo como objetivo social: (a) promoção e administração de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza, próprios ou de terceiros; (b) compra, venda e negociação com imóveis de forma geral, incluindo a concessão de financiamentos para os seus clientes; (c) construção civil e prestação de serviços de engenharia civil; (d) desenvolvimento e implementação de estratégias de marketing relativas a empreendimentos imobiliários próprios e de terceiros; e (e) participação em outras sociedades, com os mesmos objetivos sociais da Companhia.

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 quarto trimestre de 2011, promovemos 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 possamos 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 nosso *portfolio* de produtos; e,
- Direcionar a marca Gafisa no mercado de São Paulo e Rio de Janeiro.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

Em 31 de dezembro de 2011

(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 e R\$151.485 no exercício de 2010 (Nota 2.1.3) na demonstração financeira consolidada. Tais ajustes e provisões não causaram impacto na posição de liquidez da Companhia e não devem impactar sua capacidade de honrar os compromissos, pelos seguintes principais motivos:

- A Companhia possui R\$983.660 de caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários, aplicações caucionadas e créditos restritos em 31 de dezembro de 2011;
- A Companhia possui capital circulante líquido, pós-classificação de obrigações financeiras para o curto prazo (devido ao rompimento das cláusulas restritivas dos *covenants*, já renegociadas – Nota 30) de 1,5 vez - excluindo a obrigação reclassificada seria de 2,5 vezes.
- A Companhia possui cerca de R\$351.949 (não auditado), a valor de mercado de estoques prontos disponíveis para venda (valor contábil de R\$119.342, conforme Nota 6)
- A Companhia possui recebíveis de unidades entregues em torno de R\$300.000; e,
- A Companhia possui linhas de crédito para financiamento imobiliário de aproximadamente R\$2.200.000.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

Em 31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis

2.1 Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas

As demonstrações financeiras individuais, identificadas como “Controladora”, e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Especificamente, as demonstrações financeiras consolidadas estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (*International Financial Reporting Standards* – IFRS) aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, incluindo a Orientação OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras - no que diz respeito ao reconhecimento de receitas e respectivos custos e despesas decorrentes de operações de incorporação imobiliária durante o andamento da obra (método da percentagem completada – POC).

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 demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, foram elaboradas com base no custo histórico, exceto quando informado de outra forma, conforme descrito no resumo de práticas contábeis. O custo histórico geralmente é baseado no valor das contraprestações pagas em troca de ativos.

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

Em 31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1 Base de apresentação e elaboração das demonstrações financeiras contábeis individuais e consolidadas -- Continuação

O Conselho de Administração da Companhia tem o poder de alterar as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia, após a sua emissão. Em 9 de abril de 2012, o Conselho de Administração da Companhia aprovou as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia e autorizou sua divulgação.

2.1.1 Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia incluem as demonstrações 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 dezembro de 2011 e 2010, as demonstrações financeiras consolidadas incluem a consolidação integral das seguintes empresas:

	Participação %	
	2011	2010
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 demonstrações financeiras 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 demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1.1 Demonstrações financeiras consolidadas--Continuação

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

Investidas	% Participação		Total do Ativo		Total do Passivo		Patrimônio Líquido		Receita Líquida		Lucro (prejuízo) líquido do exercício	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
API SPE 28 - Planej.e Desenv.de Emp.Imob.Ltda	50%	50%	127.409	71.811	63.735	46.217	63.674	25.594	92.260	51.393	29.235	10.859
Gafisa SPE-77 Empreendimentos Imobiliários Ltda	65%	65%	126.341	119.279	67.979	77.707	58.362	41.573	69.070	38.366	16.789	(981)
GAFISA SPE-48 S/A	80%	80%	85.077	102.328	31.271	55.360	53.806	46.968	26.684	42.235	6.838	(10.307)
Gafisa SPE-55 S.A.	80%	80%	78.523	71.261	28.579	32.163	49.944	39.098	65.494	30.498	11.386	4.886
FIT 13 SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50%	50%	72.859	25.930	38.080	6.001	34.779	19.328	73.515	14.050	27.453	8.543
Sítio Jatiuca Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	50%	50%	104.432	125.167	74.951	108.170	29.481	16.998	29.372	42.771	12.483	4.837
Gafisa e Ivo Rizzo SPE-47 Emp. Imobiliários Ltda.	80%	80%	37.945	36.393	13.004	20.125	24.941	16.268	(1)	(669)	(68)	-760
Dubai Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50%	50%	58.560	40.886	34.745	19.659	23.815	21.227	27.128	32.758	3.824	10.948
Grand Park - Parque das Arvores Emp. Imob. Ltda	50%	50%	93.305	88.997	70.656	53.410	22.649	35.588	14.991	74.718	(11.577)	20.702
Gafisa SPE-85 Emp. Imob. Ltda.	80%	80%	84.945	74.216	66.267	54.145	18.678	20.071	39.218	41.320	(1.393)	8.484
Manhattan Square Emp. Imob. Coml 01 SPE Ltda.	50%	50%	81.266	50.186	66.974	43.034	14.292	7.152	41.017	20.763	3.923	1.011
Aram SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda	80%	-	33.315	-	19.334	-	13.981	-	16.151	-	5.927	-
Panamby Ribeirão Preto Emp. Imob. SPE Ltda	55%	55%	16.856	15.641	3.059	2.711	13.797	12.929	-	-	(213)	(14)
Costa Maggiore Emp. Imob. Ltda.	50%	50%	29.568	33.503	16.337	20.469	13.231	13.033	6.425	21.116	1.030	6.389
Patamares 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	50%	50%	41.314	12.202	28.564	5.015	12.750	7.187	31.085	9.376	5.671	701
O Bosque Empr. Imob. Ltda	60%	60%	9.898	9.344	319	552	9.579	8.791	713	0	(382)	(70)
Apoena Emp. Imob. Ltda	80%	80%	14.674	13.332	5.666	4.649	9.008	8.683	5.504	12.117	946	3.231
Grand Park - Parque das Aguas Emp. Imob. Ltda	50%	50%	49.974	64.194	41.835	43.287	8.139	20.907	(2.107)	48.633	(13.138)	11.288
Parque do Morumbi Incorporadora LTDA.	80%	80%	24.417	18.275	16.370	14.159	8.047	4.116	12.353	11.630	3.783	1.859
Gafisa SPE-65 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	80%	80%	35.594	29.837	27.169	20.341	8.425	9.496	18.823	15.286	(1.071)	2.245
Outras	Diversas	Diversas	574.930	1.082.212	540.385	816.506	34.545	269.236	111.501	551.042	(34.841)	96.184

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1.2 Moeda funcional e de apresentação

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

2.1.3 Reapresentação das demonstrações financeiras de 2010

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 ano de 2010 e que não foram identificados através dos controles internos vigentes naquele ano.

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.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1.3 Reapresentação das demonstrações financeiras de 2010--Continuação

Os efeitos retrospectivos dos ajustes dos orçamentos de custos no ano de 2010, conforme estabelecido no CPC 23 – Práticas Contábeis, Mudanças nas Estimativas Contábeis e Correção de Erros (equivalente ao IAS 8), são demonstrados como segue:

	Controladora		Consolidado	
			Em 31 de dezembro de 2010	
	Patrimônio líquido	Resultado do exercício	Patrimônio líquido	Resultado do exercício
Saldo originalmente apresentado	3.722.235	416.050	3.783.669	416.050
Redução de receita operacional líquida	(60.114)	(60.114)	(168.268)	(168.268)
Redução do resultado de equivalência patrimonial e demais despesas	(93.893)	(93.893)	-	-
Aumento do imposto de renda e contribuição social diferidos	2.522	2.522	16.771	16.771
Participação de acionistas não controladores	-	-	-	11
Saldo reapresentado	3.570.750	264.565	3.632.172	264.565

Adicionalmente, para fins de melhor apresentação e comparabilidade das demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011, foram efetuadas as seguintes reclassificações nas demonstrações financeiras, comparativas de 31 de dezembro de 2010:

- Reclassificação de imposto de renda e contribuição social diferidos sobre tributação de receita entre regime de caixa e competência, apurados de acordo com o regime de tributação presumido, para a rubrica de "Impostos e contribuições" no curto e longo prazo;
- Reclassificação de adiantamento para futuro aumento de capital para a rubrica "Investimentos";
- Reclassificação das despesas de corretagem, de deduções da receita, para a rubrica "Despesas com vendas";

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1.3 Reapresentação das demonstrações financeiras de 2010--Continuação

- d) Apresentação líquida do saldo dos impostos diferidos, por grupo de empresa;
- e) Reclassificação dos saldos apresentados na rubrica "Contas a receber de incorporação e serviços prestados" entre curto e longo prazo.

Os itens (a) a (e) comentados acima não afetam o patrimônio líquido e o lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

O sumário dos ajustes e reclassificações realizados em 31 de dezembro de 2010, é apresentado como segue:

Controladora					Consolidado			
	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Saldo reapresentado	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Saldo reapresentado
Ativo circulante								
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	1.039.549	(66.242)	389.165	1.362.472	3.158.074	(178.439)	725.074	3.704.709
Outros	1.800.098	-	(341.669)	1.458.429	2.969.655	-	138.906	3.108.561
Ativo não circulante	2.839.647	(66.242)	47.496	2.820.901	6.127.729	(178.439)	863.980	6.813.270
Contas a receber de incorporação e serviços prestados	699.551	-	(389.165)	310.386	2.113.314	-	(866.049)	1.247.265
Imposto de renda e contribuição social diferidos	141.037	2.522	(143.559)	-	337.804	31.317	(369.121)	-
Outros	357.960	-	-	357.960	679.901	-	9.549	689.450
Investimentos	2.918.659	(93.893)	340.131	3.164.898	-	-	-	-
Imobilizado e intangível	48.416	-	-	48.415	290.806	-	-	290.806
Ativo não circulante	4.165.623	(91.371)	(192.593)	3.881.659	3.421.825	31.317	(1.225.621)	2.227.521
Ativo total	7.005.270	(157.613)	(145.097)	6.702.560	9.549.554	(147.122)	(361.641)	9.040.791
Passivo circulante								
Impostos e contribuições	85.894	(6.128)	-	79.766	243.050	4.375	(16.537)	230.888
Outras obrigações	928.358	-	(1.538)	926.820	1.774.122	-	(78)	1.774.044
Passivo circulante	1.014.252	(6.128)	(1.538)	1.006.586	2.017.172	4.375	(16.615)	2.004.932
Passivo não circulante								
Outros	2.102.771	-	-	2.102.771	3.324.304	-	65.536	3.389.840
Imposto de renda e contribuição social diferidos	166.012	-	(143.559)	22.453	424.409	-	(410.562)	13.847
Passivo não circulante	2.268.783	-	(143.559)	2.125.224	3.748.713	-	(345.026)	3.403.686
Patrimônio líquido	3.722.235	(151.485)	-	3.570.750	3.783.669	(151.497)	-	3.632.172
Passivo total	7.005.270	(157.613)	(145.097)	6.702.560	9.549.554	(147.122)	(361.641)	9.040.791

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1.3 Reapresentação das demonstrações financeiras de 2010--Continuação

		Controladora				Consolidado			
		Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Saldo reapresentado	Saldo originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Saldo reapresentado
Receita operacional líquida	(c)	1.232.876	(60.114)	13.010	1.185.772	3.720.860	(168.268)	(149.542)	3.403.050
Custos operacionais		(917.163)	-	-	(917.163)	(2.634.556)	-	173.638	(2.460.918)
Lucro bruto operacional (Despesas) receitas operacionais		315.713	(60.114)	13.010	268.609	1.086.304	(168.268)	24.096	942.132
Despesas com vendas	(c)	(74.163)	-	(13.010)	(87.173)	(242.564)	-	(24.096)	(266.660)
Resultado de equivalência patrimonial		310.428	(61.935)	-	248.493	-	-	-	-
Demais despesas Operacionais		(126.245)	(31.958)	-	(158.203)	(282.743)	-	-	(282.743)
Resultado financeiro		(16.375)	-	-	(16.375)	(82.118)	1	-	(82.117)
Despesas com impostos		6.692	2.522	-	9.214	(38.899)	16.771	-	(22.128)
Lucro líquido antes da participação de acionistas não controladores		416.050	(151.485)	-	264.565	439.980	(151.496)	-	288.484
(-) Lucro líquido do exercício atribuível à participação de acionistas não controladores		-	-	-	-	(23.930)	11	-	(23.919)
Lucro líquido do exercício		416.050	(151.485)	-	264.565	416.050	(151.485)	-	264.565
Lucro líquido (prejuízo) básico por lote de mil ações – em Reais (controladora)		1,0088	(0,3673)	-	0,6415	-	-	-	-
Lucro líquido (prejuízo) diluído por lote de mil ações – em Reais (controladora)		1,0010	(0,3645)	-	0,6365	-	-	-	-

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.1.3 Reapresentação das demonstrações financeiras de 2010--Continuação

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	409.358	(154.007)	255.351	478.879	(168.267)	310.612
Despesas (receitas) que não afetam as disponibilidades	(206.119)	62.584	(143.535)	347.967	14.439	362.406
Aumento/redução nas contas do ativo e passivo	(851.822)	83.974	(767.848)	(1.923.450)	170.789	(1.752.661)
Utilização de caixa nas atividades operacionais	(648.583)	(7.449)	(656.032)	(1.096.604)	16.961	(1.079.643)
Utilização de caixa nas atividades investimentos	(298.803)	31.958	(266.845)	122.888	-	122.888
Geração de caixa nas atividades de financiamento	969.033	(24.509)	944.524	937.158	(16.961)	920.197
Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa	21.647	-	21.647	(36.558)	-	(36.558)
Caixa e equivalentes de caixa						
No início do exercício	44.445	-	44.445	292.940	-	292.940
No fim do exercício	66.092	-	66.092	256.382	-	256.382
Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa	21.647	-	21.647	(36.558)	-	(36.558)

2.2 Resumo das principais práticas contábeis

2.2.1 Julgamentos, estimativas e premissas contábeis

(i) Julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que a Administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como a divulgação de passivos contingentes, na data base das demonstrações financeiras. Ativos e passivos sujeitos a estimativas e premissas incluem vida útil do ativo imobilizado, provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos, provisão para multa de atrasos de obras, provisão para redução ao valor recuperável de ativos, impostos diferidos ativos, provisão para garantia, provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis e mensuração do custo orçado de empreendimentos e de instrumentos financeiros.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.1 Julgamentos, estimativas e premissas contábeis--Continuação

(ii) Estimativas e premissas

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

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

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas, e o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, é constituída provisão para desvalorização ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. Essas perdas são lançadas ao resultado do exercício quando identificadas. O teste de perda por redução ao valor recuperável de ativos intangíveis de vida útil indefinida e ágio por expectativa de rentabilidade futura é efetuado pelo menos anualmente ou quando as circunstâncias indicarem perda por desvalorização do valor contábil.

O valor contábil de um ativo ou de determinada unidade geradora de caixa é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda.

Na estimativa do valor em uso do ativo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao seu valor presente utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos que reflita o custo médio ponderado de capital para a indústria em que opera a unidade geradora de caixa.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.1 Julgamentos, estimativas e premissas contábeis -- Continuação

(ii) Estimativas e premissas -- Continuação

a) Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiro -- Continuação

Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuro esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação.

O valor líquido de venda é determinado, sempre que possível, com base em contrato de venda firme em uma transação em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, ajustado por despesas atribuíveis a venda do ativo, ou, quando não há contrato de venda firme, com base no preço de mercado de um mercado ativo, ou no preço da transação mais recente com ativos semelhantes.

As principais premissas utilizadas para determinar o valor recuperável das unidades geradoras de caixa são detalhadas na Nota 11.

b) Transações com pagamentos baseados em ações

A Companhia mensura o custo de transações a ser liquidada com ações com funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação também dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na Nota 19.3.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.1 Julgamentos, estimativas e premissas contábeis -- Continuação

(ii) Estimativas e premissas -- Continuação

c) Provisões para demandas judiciais

A Companhia reconhece provisão para causas tributárias, trabalhistas e cíveis (Nota 17). A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados em razão de imprecisões inerentes ao processo da sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e as premissas pelo menos anualmente.

d) Valor justo de instrumentos financeiros

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.1 Julgamentos, estimativas e premissas contábeis -- Continuação

(ii) Estimativas e premissas—Continuação

e) Custos orçados dos empreendimentos

Os custos orçados, compostos, principalmente, pelos custos incorridos e custos previstos a incorrer para o encerramento das obras, foram revisados na preparação dessas demonstrações financeiras, e pode ocasionar alterações nas estimativas iniciais. O efeito de tais revisões nas estimativas afeta o resultado, de acordo com o pronunciamento técnico CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativas e Retificações de Erros.

f) Impostos

Existem incertezas em relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. A Companhia e suas controladas estão sujeitas no curso normal dos nossos negócios a investigações, auditorias, processos judiciais e procedimentos administrativos em matérias tributária e trabalhista. Dependendo do objeto das investigações, processos judiciais ou procedimentos administrativos que seja movido contra a Companhia e controladas, poderemos ser adversamente afetados, independentemente do respectivo resultado final.

g) Realização do imposto de renda diferido

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 resultados 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.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.2 Reconhecimento de receitas e despesas

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

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

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.2 Reconhecimento de receitas e despesas -- Continuação

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

- Os juros e a variação monetária, incidentes sobre o saldo de contas a receber a partir da entrega das chaves, assim como o ajuste a valor presente do saldo de contas a receber, são apropriados ao resultado de incorporação e venda de imóveis quando incorridos, obedecendo ao regime de competência dos exercícios - “pro-rata temporis”;

Os encargos financeiros de contas a pagar por aquisição de terrenos e os diretamente associados ao financiamento da construção, são capitalizados e registrados aos estoques de imóveis a comercializar, e apropriados ao custo incorrido das unidades em construção até a sua conclusão e observando-se os mesmos critérios de apropriação do custo de incorporação imobiliária para as unidades vendidas em construção, através de tributos diferidos, ativos e passivos.

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

As demais despesas, incluindo, de propaganda e publicidade são apropriadas ao resultado quando incorridas.

(ii) Prestação de serviços de construção

Receitas decorrentes da prestação de serviços imobiliários são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados, e estão vinculadas com a atividade de administração de construção para terceiros e consultoria técnica.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.2 Reconhecimento de receitas e despesas -- Continuação

(iii) Operações de permuta

A permuta de terrenos, tem por objeto o recebimento de terrenos de terceiros para liquidação através da entrega de apartamentos. O valor do terreno adquirido pela Companhia e por suas controladas é apurado com base no valor justo das unidades imobiliárias a serem entregues. O valor justo do terreno é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a adiantamento de clientes no passivo, no momento do início do reconhecimento de resultado do respectivo empreendimento. As receitas e os custos decorrentes de operações de permutas são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, conforme descrito no item (b) acima.

(iv) ICPC 02 – parágrafo 20 e 21

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

2.2.3 Instrumentos financeiros

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.3 Instrumentos financeiros -- Continuação

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

(i) Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado

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

Durante exercício findo em 31 de dezembro de 2011, a Companhia manteve 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. Os derivativos são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo e os custos de transação atribuíveis são reconhecidos no resultado quando incorridos. Posteriormente ao reconhecimento inicial, os derivativos são mensurados pelo valor justo e as alterações são contabilizadas no resultado. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possui R\$4.418 na controladora e R\$7.735 no consolidado registrado no ativo sob a rubrica "Instrumentos financeiros derivativos" referentes à operação de swap de juros descrita na Nota 21.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.3 Instrumentos financeiros -- Continuação

(ii) Instrumentos financeiros disponíveis para venda

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

(iii) Empréstimos e recebíveis

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

2.2.4 Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas e créditos restritos

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

Os equivalentes de caixa são classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado e estão registrados pelo valor original acrescido dos rendimentos auferidos até as datas de encerramento das demonstrações financeiras, apurados pelo critério "pro-rata temporis", que equivalem aos seus valores de mercado, não havendo impacto a ser contabilizado no patrimônio líquido da Companhia.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.4 Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas e créditos restritos -- Continuação

Os títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas incluem títulos disponíveis para venda, certificados de depósitos bancários, títulos do governo, fundos de investimentos exclusivos que são integralmente consolidados, e cauções, cujos valores de mercado são aproximados aos valores contábeis.

2.2.5 Contas a receber de incorporação e serviços prestados

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

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

2.2.6 Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.7 Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios (“FIDC”) e Cédula de Crédito Imobiliário (“CCI”)

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

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

A Companhia e suas controladas realizam a cessão e ou securitização de recebíveis, relativas aos créditos com alienação fiduciária de empreendimentos concluídos. Essa securitização é realizada mediante a emissão de CCI (Cédula de Crédito Imobiliário), que são cedidos a instituições financeiras. Os recursos obtidos pela cessão são classificados na rubrica “Outras Obrigações”, até a liquidação das cédulas pelos clientes. O custo da operação é registrado na rubrica “Despesas financeiras” do exercício em que a operação é realizada.

2.2.8 Imóveis a comercializar

Os terrenos são inicialmente registrados ao seu valor de aquisição quando da lavratura da escritura do imóvel. O registro do terreno é efetuado na rubrica de “Adiantamento a fornecedores” quando não há escritura, não sendo reconhecido nas demonstrações financeiras enquanto em fase de negociação, independentemente da probabilidade de sucesso ou estágio de andamento das mesmas. A Companhia e suas controladas adquirem parte dos terrenos por intermédio de operações de permuta, nas quais, em troca dos terrenos adquiridos, compromete-se a (a) entregar unidades imobiliárias de empreendimentos em construção ou (b) parcela das receitas provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Os terrenos adquiridos por intermédio de operações de permuta são demonstrados ao seu valor justo na data de aquisição e a receita e custo são reconhecidos seguindo os critérios descritos na nota 2.2.2 (iii). Subsequentemente, a remuneração sobre as obrigações com permuta é capitalizada ao custo dos terrenos permutados, líquido dos efeitos de ajuste a valor presente.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis --Continuação

2.2.8 Imóveis a comercializar--Continuação

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

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

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

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

2.2.9 Gastos com intermediação das vendas - Comissões

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.10 Despesas pagas antecipadamente

As despesas pagas antecipadamente são amortizadas ao resultado quando incorridas pelo regime de competência de exercícios.

2.2.11 Terrenos destinados à venda

Os terrenos destinados à venda são mensurados com base no menor valor entre o valor contábil e o valor justo, deduzido dos custos de venda e são classificados como mantidos para venda se seus valores contábeis forem recuperados por meio de uma transação de venda da propriedade e não do empreendimento preliminarmente destinado. Essa condição é considerada cumprida apenas quando a venda for altamente provável e o grupo de ativo ou de alienação estiver disponível para venda imediata na sua condição atual. A Administração deve comprometer-se com a venda dentro de um ano a partir da data de classificação.

2.2.12 Investimentos em controladas e controladas em conjunto

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

Quando a participação da Companhia nas perdas das controladas iguala ou ultrapassa o valor do investimento, a Companhia reconhece a parcela residual no passivo a descoberto, uma vez que assume obrigações, efetua pagamentos em nome dessas sociedades ou efetua adiantamentos para futuro aumento de capital. Para isso, a Companhia constitui provisão no montante considerado adequado para suprir as obrigações da controlada (Nota 9).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.13 Imobilizado

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

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

A depreciação é calculada com base no método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens (Nota 10).

O valor residual, vida útil e métodos de depreciação foram revisados no encerramento do exercício social, não tendo ocorrido modificações, em relação às informações do exercício social anterior.

Os gastos incorridos com a construção dos stands de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias, são incorporados ao ativo imobilizado da Companhia e de suas controladas. Tais ativos são depreciados após o lançamento do empreendimento pelo prazo médio de um ano.

Os ativos imobilizados estão sujeitos a análises periódicas sobre a deterioração de ativos ("*impairment*"). Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, não havia indicadores de *impairment* sobre o imobilizado.

2.2.14 Intangível

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.14 Intangível - Continuação

Os ágios registrados em 31 de dezembro de 2011 e 2010, aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, referem-se às aquisições antes da data de transição para o CPC/IFRS (01 de janeiro de 2009) e a Companhia optou por não retroagir as aquisições antes da data de transição, para ajustar os respectivos ágios.

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

2.2.15 Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes por permuta

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

As obrigações relacionadas com as operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias são demonstradas ao seu valor justo na data da aquisição e subsequentemente atualizadas com base em remuneração acordada entre as partes, registradas em contrapartida ao resultado.

2.2.16 Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido

(i) Imposto de renda e contribuição social correntes

O imposto corrente é o imposto a pagar ou a receber/compensar esperado sobre o lucro ou prejuízo tributável do exercício. Para o cálculo do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro corrente, a Companhia adota o Regime Tributário de Transição – RTT, que permite expurgar os efeitos decorrentes das mudanças promovidas pelas Leis 11.638/2007 e 11.941/2009, da base de cálculo desses tributos.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.16 Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido -- Continuação

(i) Imposto de renda e contribuição social correntes -- Continuação

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

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

(ii) Imposto de renda e contribuição social diferidos

O imposto diferido é reconhecido com relação aos prejuízos fiscais e às diferenças temporárias entre os valores contábeis de ativos e passivos para fins contábeis e os correspondentes valores usados para fins de tributação. Seu reconhecimento ocorre na extensão em que 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 resultados elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que possibilitam a sua utilização total, ou parcial mediante a constituição de uma reserva para a não realização do saldo. Periodicamente, os valores contabilizados são revisados e os efeitos, considerando os de realização ou liquidação, estão refletidos em consonância com o disposto na legislação tributária. O imposto de renda diferido sobre prejuízos fiscais acumulados não possui prazo de prescrição, porém a sua compensação é limitada a 30% do montante do lucro tributável de cada exercício. Sociedades que optam pelo regime de lucro presumido não podem compensar prejuízos fiscais de um período em anos subsequentes, e por esse motivo não são contabilizados tributos diferidos.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.16 Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido -- Continuação

(i) Imposto de renda e contribuição social diferidos -- Continuação

Caso a realização do imposto diferido ativo não seja provável, o saldo não é reconhecido, após avaliação efetuada anualmente. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não reconheceu integralmente tributos diferidos ativos calculados sobre saldo de prejuízo fiscal (Nota 20). A Companhia apresenta o saldo de imposto diferido líquido, apurado por entidade jurídica. Em decorrência da apresentação de prejuízos cumulativos significativos nos últimos três anos, a Companhia e suas controladas constituíram tributos diferidos ativos e passivos seguindo as seguintes premissas:

- 100% dos tributos diferidos passivos sobre diferenças temporárias;
- Tributos diferidos ativos sobre diferenças temporárias que possuem prazos de realização similares aos tributos diferidos passivos, de mesma entidade jurídica, até o limite de saldo de tributos diferidos passivos; e,
- Do saldo remanescente, em caso de existência de saldo de tributos diferidos passivos, registro de tributos diferidos ativos no montante equivalente a 30% desse valor, o qual será realizado através da compensação com saldo de prejuízos fiscais.

As diferenças temporárias ativas em excesso às diferenças temporárias passivas não tiveram o respectivo direito fiscal reconhecido, bem como o saldo de prejuízos fiscais não utilizados para a compensação com 30% do saldo de tributos passivos, conforme mencionado na Nota 20.

2.2.17 Outros passivos circulantes e não circulantes

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.18 Plano de opção de compra de ações

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

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

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

2.2.19 Outros benefícios a empregados

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

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.19 Outros benefícios a empregados -- Continuação

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

2.2.20 Ajuste a valor presente – de ativos e passivos

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

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

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

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

A taxa utilizada de desconto tem como fundamento e premissa a taxa média dos financiamentos e empréstimos obtidos pela Companhia, líquidas do efeito inflacionário (Notas 5 e 11).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.21 Custos com emissão de debêntures e oferta pública de ações

Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários, bem como os custos com a emissão de ações de capital próprio, são contabilizados como item redutor do próprio montante captado pela Companhia.

Adicionalmente, os custos de transação e prêmios na emissão de títulos de dívida, são amortizados de acordo com o prazo de vigência das operações, sendo o saldo líquido classificado como redutor do valor da respectiva transação (Notas 13 e 19).

2.2.22 Custos de empréstimos

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

2.2.23 Provisões

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.23 Provisões -- Continuação

(i) Provisão para demandas judiciais

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

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

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

(ii) Provisão para crédito de liquidação duvidosa e distratos

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia revisou suas premissas para constituição da provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos, face à revisão dos históricos de suas operações correntes e melhoria de suas estimativas.

A Companhia constitui provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos para os clientes que tenham parcelas vencidas acima de 180 dias, nas diversas categorias das obras: obras sem atraso, obras atrasadas (dentro do prazo de carência), obras atrasadas (fora do prazo de carência) e obras entregues. Essa provisão é calculada em função do percentual de andamento de obra, metodologia aplicada no reconhecimento de resultado (nota 2.2.2).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.23 Provisões -- Continuação

(iii) Provisão para pagamento de encargos contratuais por atraso de obra

Conforme disposto em contrato, a Sociedade adota a prática de provisionamento de encargos a pagar aos clientes para empreendimentos com atraso de entrega superior a 180 dias, conforme respectiva cláusula contratual.

(iv) Provisão para garantia

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

(v) Provisão para redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

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

(vi) Não reconhecimento de imposto de renda diferido ativo

As projeções da Companhia preveem a absorção de parcela significativa de seus negócios nas próprias *holdings* de marcas e isto permite a recuperação de parcela expressiva dos saldos de prejuízos fiscais e bases negativas da contribuição social.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.23 Provisões--Continuação

No entanto, diversos fatores externos, alheios à vontade da Companhia, podem impactar nessas apurações tributárias e além de possíveis exigências de agentes financeiros, pela segregação de empreendimentos em estrutura própria de incorporação (SPEs, por exemplo), em montante superior à intenção da Companhia. Também a possibilidade de afetação tributária, em novos ou até mesmo em empreendimentos já incorporados através das *Holdings* de marcas, poderiam exigir o expurgo desses negócios, por passarem a ter apurações próprias, apartadas da opção tributária da Companhia que é pelo lucro real.

A redução nessa concentração de empreendimentos, portanto, pode comprometer a capacidade de recuperação esperada, razão pela qual não reconhecemos a parcela dos saldos de imposto de renda diferido ativo (Nota 20).

2.2.24 Impostos sobre vendas

Receitas, despesas e ativos são reconhecidos líquidos dos impostos sobre vendas exceto:

- Quando os impostos sobre vendas incorridos na compra de bens ou serviços não for recuperável junto às autoridades fiscais, como parte do custo de aquisição do ativo ou do item de despesa, conforme o caso; e
- Quando os valores a receber e a pagar forem apresentados juntos com o valor dos impostos sobre vendas.

O valor líquido dos impostos sobre vendas, recuperável ou a pagar, é incluído como componente dos valores a receber ou a pagar no balanço patrimonial.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

2. Apresentação das demonstrações financeiras e resumo das principais práticas contábeis -- Continuação

2.2.25 Demonstrações dos fluxos de caixa e do valor adicionado

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

2.2.26 Ações em tesouraria

Instrumentos patrimoniais próprios que são readquiridos (ações de tesouraria) são reconhecidos ao custo e registrados em conta redutora do patrimônio líquido. Nenhum ganho ou perda é reconhecido na demonstração do resultado na compra, venda, emissão ou cancelamento dos instrumentos patrimoniais próprios da Companhia.

2.2.27 Lucro (prejuízo) por ação básico e diluído

O lucro (prejuízo) básico por ação é calculado pela divisão do lucro líquido (prejuízo) disponível (alocado) aos acionistas ordinários pelo número médio ponderado de ações ordinárias em aberto durante o período.

Lucros por ação diluídos são calculados de maneira similar aos lucros por ação básicos, exceto pelo fato de que as quantidades de ações em circulação são aumentadas para incluir um número de ações adicionais, as quais teriam sido consideradas no cálculo dos lucros básicos, caso as ações com potencial de diluição, tivessem sido convertidas, conforme descrito na Nota 28.

2.2.28 Resultados abrangentes

Exceto quanto ao resultado do exercício, a Companhia não possui outros resultados abrangentes. Dessa forma, a demonstração dos resultados abrangentes não está sendo apresentada, pois equivale à demonstração do resultado do exercício.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

3. Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB

As normas e alterações das normas existentes a seguir foram publicadas e são obrigatórias para períodos contábeis subsequentes. Não houve adoção antecipada dessas normas e alterações de normas por parte da Companhia. Cumpre destacar que não existem IFRSs ou IFRICs, inclusive aprimoramentos aos IFRSs ou IFRICs já existentes, que sejam efetivos para adoção inicial no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 e que sejam relevantes para a Companhia e para suas controladas.

- IFRS 7 – “Instrumentos Financeiros – Divulgação”, emitido em outubro de 2010. A alteração na norma de divulgação de instrumentos financeiros busca promover a transparência na divulgação das transações de transferência de ativos financeiros, melhorar o entendimento por parte do usuário sobre a exposição ao risco nessas transferências, e o efeito desses riscos no balanço patrimonial, particularmente aqueles envolvendo securitização de ativos financeiros. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 9 – “Instrumentos Financeiros”, emitido em novembro de 2009. O IFRS 9 é o primeiro padrão emitido como parte de um projeto maior para substituir o IAS 39. O IFRS 9 retém, mas simplifica, o modelo de mensuração e estabelece duas categorias de mensuração principais para os ativos financeiros: custo amortizado e valor justo. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos ativos financeiros. A orientação incluída no IAS 39 sobre impairment dos ativos financeiros e contabilização de hedge continua a ser aplicada. Períodos anteriores não precisam ser reapresentados se uma entidade adotar a norma para os períodos iniciados ou a iniciar antes de 1º de janeiro de 2012. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 10 – “Demonstrações Financeiras Consolidadas”, emitido em maio de 2011. Esta norma está baseada nos princípios existentes quanto a identificação do conceito de controle como fator determinante de quando uma entidade deve ser consolidada das demonstrações financeiras. A norma provê orientação adicional para auxiliar na determinação de controle quando há dúvida na avaliação. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

3. Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB -- Continuação

- IAS 28 – “Investimentos em coligadas e controladas em conjunto”, IFRS 11 – “Acordo contratual em conjunto” e IFRS 12 – “Divulgações sobre participações em outras entidades”, todas emitidas em maio de 2011. A principal alteração introduzida por essas normas é a impossibilidade de consolidação proporcional de entidades cujo controle dos ativos líquidos seja compartilhado através de um acordo entre duas ou mais partes e que seja classificado como uma joint venture.
- O IFRS 11 conceitua dois tipos de classificação para acordos:
 - (i) Joint operations – quando as partes controlam em conjunto ativos e passivos, independentemente de estes ativos estarem em uma entidade a parte (separate vehicle), de acordo com os dispositivos contratuais e essência da operação. Nesses acordos, os ativos, passivos, receitas e despesas são contabilizados na entidade que participa do acordo joint operator na proporção de seus direitos e obrigações.
 - (ii) Joint ventures – quando as partes controlam em conjunto os ativos líquidos de um acordo, estruturado através de uma entidade a parte e os respectivos resultados desses ativos são divididos entre as partes participantes. Nesses acordos, a participação da entidade deve ser contabilizada pelo método de equivalência patrimonial e apresentado na rubrica investimentos.
- O IFRS 12 determina divulgações qualitativas que devem ser realizadas pela entidade em relação às participações em controladas, em acordos em conjunto ou entidades não consolidadas, que incluem julgamentos e premissas significativas para determinar se suas participações exercem controle, influência significativa ou a classificação dos acordos em conjunto entre Joint operations e Joint ventures, bem como outras informações sobre a natureza e extensão de restrições significativas e riscos associados. A norma não é aplicável até 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 13 – “Mensuração de valor justo”, emitido em maio de 2011. A norma tem como objetivo aprimorar a consistência e reduzir a complexidade nas divulgações requeridas pelos IFRSs. As exigências não aumentam o uso do valor justo na contabilidade, porém orienta como deve ser aplicado quando seu uso for requerido ou permitido por outra norma. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013, e há uma isenção para aplicação das novas exigências de divulgação para períodos comparativos.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

3. Novos pronunciamentos emitidos pelo IASB -- Continuação

Não existem outras normas e interpretações emitidas até a emissão dessas demonstrações financeiras.

A Companhia não espera impactos significativos sobre as demonstrações financeiras consolidadas na adoção inicial dos novos pronunciamentos e interpretações, exceto pelo IFRS 11, uma vez que a Companhia consolida proporcionalmente investimentos de controle compartilhado, os que poderão não ser mais consolidados. A Companhia está avaliando os potenciais impactos em suas demonstrações financeiras.

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

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

4.1 Caixa e equivalentes de caixa

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Caixa e bancos	31.116	30.524	27.129	86.628	172.336	143.799
Operações compromissadas (a)	1.110	35.568	17.316	50.970	84.046	109.762
Certificados de depósitos bancários	-	-	-	-	-	39.379
Total caixa e equivalentes a caixa	32.226	66.092	44.445	137.598	256.382	292.940

- (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 pré-determinados, lastreados por títulos privados ou públicos dependendo da disponibilidade do banco e são registradas na CETIP.

Em 31 de dezembro de 2011, as operações compromissadas incluem juros auferidos variando de 70% a 102% do Certificado de Depósito Interbancário – CDI (de 98,25% a 104,00% do CDI em 2010). Os investimentos são realizados junto a instituições financeiras avaliadas pela Administração como de primeira linha.

4.2 Títulos, valores mobiliários, aplicações caucionadas e créditos restritos

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Fundos de investimentos	-	-	-	2.686	3.016	2.020
Títulos do governo (LFT, LTN, NTN)	-	94.880	70.416	-	117.001	146.646
Certificado de depósitos bancários (a)	6.187	82.004	27.923	466.753	183.562	152.309
Aplicações financeiras caucionadas (b)	56.139	297.911	630.695	59.497	453.060	732.742
Aplicações financeiras restritas (c)	17.837	-	-	306.268	171.627	97.396
Outros (d)	10.799	16.500	-	10.858	16.500	-
Total títulos e valores mobiliários e aplicações caucionadas e créditos restritos	90.962	491.295	729.034	846.062	944.766	1.131.113

- (a) Em 2011, os Certificados de Depósitos Bancários – CDBs incluem juros auferidos variando de 75% a 110% (de 98% até 108,5% em 2010) do Certificado de Depósito Interbancário – CDI. O CDBs que a Companhia aplica tem rendimentos sempre superiores a 98% do CDI, porém operamos com operações de curto prazo (inferior a 20 dias úteis) através 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.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

(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 e aplicações caucionadas e créditos restritos --Continuação

- (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 debentures atingirem 120% do saldo devedor (Nota 13). R\$41.456 do total refere-se a 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 – CEPAC, através do 7º leilão da 4ª distribuição pública realizado pela Prefeitura do Município de São Paulo, relativo à operação urbana consorciada Água Espaiada, totalizando R\$16.500. Em 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 dezembro de 2011 e 2010, o valor contabilizado referente aos fundos de investimentos abertos e exclusivos estão avaliados como disponíveis para venda ao valor justo, contra o resultado do exercício.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

5. Contas a receber de incorporação e serviços prestados

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Cientes de incorp. e venda de imóveis (i)	1.575.751	1.632.399	1.514.783	5.438.850	5.217.792	3.806.766
(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos (i)	(5.585)	-	-	(514.654)	(227.542)	(42.864)
(-) Ajuste a valor presente	(19.080)	(24.200)	(33.191)	(109.152)	(104.666)	(86.925)
Cientes de serviço e construção	9.274	57.826	94.094	11.404	59.737	96.005
Outros valores a Receber	-	6.833	32.600	-	6.653	3.664
	1.560.360	1.672.858	1.608.286	4.826.448	4.951.974	3.776.646
Circulante	1.390.694	1.362.472	911.333	3.962.574	3.704.709	2.008.464
Não circulante	169.666	310.386	696.953	863.874	1.247.265	1.768.182

As parcelas circulante e não circulante têm o seguinte vencimento:

Vencimento	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
2010	-	-	944.524	-	-	2.138.253
2011	-	1.386.672	435.166	-	4.036.917	1.144.940
2012	1.415.359	155.045	107.371	4.586.380	758.432	313.171
2013	72.893	98.695	43.086	545.882	311.042	98.783
2014	49.829	15.321	30.132	208.766	72.179	65.954
2015	11.130	12.118	81.198	27.429	35.358	145.334
2016 e depois	35.814	29.207	-	81.797	70.254	-
	1.585.025	1.697.058	1.641.477	5.450.254	5.284.182	3.906.435
(-) Ajuste a valor presente	(19.080)	(24.200)	(33.191)	(109.152)	(104.666)	(86.925)
(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos	(5.585)	-	-	(514.654)	(227.542)	(42.864)
	1.560.360	1.672.858	1.608.286	4.826.448	4.951.974	3.776.646

- (i) O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas demonstrações financeiras. Seu registro é limitado à parcela da receita, reconhecida contabilmente, líquida das parcelas já recebidas, conforme prática contábil mencionada na nota 2.2.2 (i) (b).

Os saldos de adiantamentos de clientes (incorporação e serviços), superiores ao montante de receita reconhecida no período, em 31 de dezembro de 2010, montam na controladora a R\$57.297 (R\$18.066 em 2010) e no consolidado a R\$215.042 (R\$158.145 em 2010), sem efeito do ajuste a valor presente, e encontra-se classificado na rubrica "Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes" (Nota 18).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

(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 nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 totalizam R\$44.016 e R\$26.229, 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\$119.824 (consolidado) em 31 de dezembro de 2011, (R\$52.768 em 2010), é considerado suficiente pela Administração da Companhia para fazer face a estimativa com perdas futuras na realização do saldo de contas a receber.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, 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 2010	-
Adições	(5.585)
Baixas	-
Saldo final em 31 de dezembro de 2011	<u>(5.585)</u>

	Consolidado			
	Provisão para créditos de liquidação duvidosa e distratos			
			2011	2010
	Imóveis a			
	Contas a receber	comercializar (Nota 6)	Saldo líquido	Saldo líquido
Saldo em 31 de dezembro de 2010	(227.542)	174.774	(52.768)	(42.864)
Adições	(287.112)	220.056	(67.056)	(9.904)
Baixas	-	-	-	-
Saldo final em 31 de dezembro de 2011	<u>(514.654)</u>	<u>394.830</u>	<u>(119.824)</u>	<u>(52.768)</u>

O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nas receitas de incorporação imobiliária do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$5.120 (controladora) e R\$(4.486) (consolidado), respectivamente.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

(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 considerando a taxa de desconto apurada segundo critérios descritos na nota 2.2.2. A taxa praticada pela Companhia e suas controladas foi de 4,18% para o exercício de 2011 (5,02% em 2010), líquida do INCC.

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

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

A Companhia cedeu sua carteira de recebíveis no montante de R\$119.622 para o Gafisa FIDC em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$88.664. As cotas subordinadas representam aproximadamente 21% do montante emitido, totalizando R\$18.958 (valor presente). Em 31 de dezembro de 2011, este montante totaliza R\$17.466 (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 demonstrações financeiras. Dessa forma a Companhia demonstra em 31 de dezembro de 2011, o saldo de recebíveis de R\$20.416 no grupo de contas a receber de clientes e o montante de R\$2.950, é refletido na rubrica “Outras obrigações” (Nota 16), sendo eliminado nesse processo de consolidação o saldo das cotas subordinadas detidas pela Companhia.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

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

- (iii) A Companhia celebrou em 26 de junho de 2009, operação de Cédula de Crédito Imobiliário - CCI, a qual consiste em uma cessão de carteira pré-selecionada de créditos imobiliários residenciais originários da Gafisa e suas subsidiárias. A Companhia cedeu sua carteira de recebíveis no montante de R\$89.102 em troca de caixa, na data da transferência, descontado ao seu valor presente, por R\$69.315, classificado na rubrica "Obrigações com Cessão de direitos creditórios". Em 31 de dezembro de 2011, o saldo dessa operação é de R\$24.791 (R\$35.633 em 2010) (Nota 14).

Em 26 de junho de 2009, foram emitidas 8 CCI's, sob a forma escritural, perfazendo o montante de R\$69.315, na data de emissão. As 8 CCI's são lastreadas em Direitos Creditórios cujos vencimentos de suas parcelas se dão até 26 de junho de 2014, inclusive ("CCI-Investidor").

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

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

- (iv) A Companhia e suas controladas celebraram em 27 de junho 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\$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" (Nota 14). Em 31 de dezembro de 2011, o saldo dessa operação é de R\$46.283 na controladora e R\$169.793 no consolidado (Nota 14).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

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

Os Créditos Cedidos possuem critérios de elegibilidade para aquisição na data de assinatura deste Contrato de Cessão. Após a liquidação, a Companhia terá a obrigação de regularizar os contratos cedidos conforme critério de elegibilidade em um prazo máximo de duração de 18 meses.

Durante o período de regularização a Gafisa foi contratada de maneira discricionária e será remunerada para exercer, dentre outras funções, a gestão da cobrança dos recebíveis, lastro da Cessão, e a cobrança dos inadimplentes. Após período de regularização a gestão do recebível será realizada por uma terceirizada, conforme descrito no contrato da operação.

- (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 Contrato de Cessão 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 29/09/2011 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\$41.456 (Nota 4.2 (b)). A aplicação financeira - CDB possui carência de 90 dias para liberação, conforme mencionado nota 4.2 (a). Em 31 de dezembro de 2011, o saldo dessa operação é de R\$171.210 na controladora e R\$188.191 no consolidado (Nota 14).
- (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 dezembro de 2011, o saldo dessa operação é de R\$47.505 na controladora e R\$72.384 no consolidado (Nota 14).

A Gafisa foi contratada para exercer, dentre outras funções, a conciliação dos recebimentos dos créditos, lastro das CCI's, e a cobrança dos inadimplentes.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

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

A diferença entre o valor nominal da carteira de recebíveis e o valor descontado ao seu valor presente foi registrado no resultado do exercício em que a operação foi realizada na rubrica "Despesas financeiras"

O saldo total de cessão de direitos creditórios, contabilizado no passivo circulante e no não circulante, em 31 de dezembro de 2011 é de R\$296.909 (R\$37.714 em 2010) na controladora, e R\$501.971 (R\$88.442 em 2010) no consolidado (Nota 14).

6. Imóveis a comercializar

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Terrenos	582.952	390.922	363.638	1.209.400	854.652	744.200
(-) Provisão realização de terrenos	(6.643)	-	-	(50.049)	-	-
(-) Ajuste a valor presente	(3.633)	(14.839)	(4.319)	(8.183)	(20.343)	(11.962)
Imóveis em construção	305.162	339.909	336.425	1.181.950	924.066	895.085
Custo de imóveis no reconhecimento da provisão para distratos (Nota 5 (i))	-	-	-	394.830	174.774	-
Unidades concluídas	32.609	165.898	42.657	119.342	272.923	121.134
	910.447	881.890	738.401	2.847.290	2.206.072	1.748.457
Parcela circulante	504.489	653.996	604.128	2.049.084	1.707.892	1.332.374
Parcela não circulante	405.958	227.894	134.273	798.206	498.180	416.083

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 dezembro de 2011, o saldo líquido de terrenos adquiridos por intermédio de permuta totaliza R\$30.111 (R\$41.018 em 2010), na controladora, e R\$83.506 (R\$86.228 em 2010) no consolidado (Nota 18).

Conforme mencionado na Nota 12, o saldo de encargos financeiros capitalizados em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$108.450 (R\$ 116.286 em 2010) na controladora, e R\$221.814 (R\$146.542 em 2010) no consolidado.

O ajuste a valor presente no saldo de imóveis a comercializar refere-se à parcela da contrapartida do ajuste a valor presente das obrigações por compra de imóveis sem efeito no resultado (Nota 18). O valor total da reversão do ajuste a valor presente reconhecido nos custos de incorporação imobiliária do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$(266) na controladora e R\$(602) no consolidado.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

7. Demais contas a receber e outros

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Adiantamentos a fornecedores	1.080	13.902	4.093	7.309	16.965	65.016
Cessão de créditos a receber	-	4.093	4.392	-	7.896	4.087
Financiamentos de clientes a liberar	-	436	-	-	1.309	5.266
Impostos a recuperar (IRRF, Pis, Cofins, entre outros)	35.588	35.374	14.440	85.057	63.546	39.732
Depósito judicial (Nota 17)	85.702	78.755	40.732	108.436	89.271	48.386
Outros	2	4.090	17.577	3.426	44.229	39.284
	122.372	136.650	81.234	204.228	223.216	201.771
Parcela circulante	26.503	48.437	34.550	60.378	103.109	101.569
Parcela não circulante	95.869	88.213	46.684	143.850	120.107	100.202

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 como segue:

Empresa	Provisão para		Saldo líquido
	Custo	<i>Impairment</i>	
Gafisa	93.464	(27.495)	65.969
Tenda	41.730	(14.511)	27.219
	135.194	(42.006)	93.188

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 dezembro de 2011 e 2010, o saldo de ágio é de R\$152.856 (Nota 11).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

9. Investimentos em controladas -- Continuação

Em maio de 2010 foi aprovada a incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão de Shertis Empreendimentos e Participações S.A., cujo principal ativo consiste em ações representativas de 20% do capital social de AUSA. A Incorporação de Ações teve por finalidade viabilizar a implementação da Segunda Etapa do cronograma de investimentos previsto no Acordo de Investimento e Outras Avenças, assinado entre a Companhia e Alphaville Participações S.A. (Alphapar) em 02 de outubro de 2006, de forma a elevar a participação da Gafisa no capital social da AUSA para 80%. Como resultado da Incorporação de Ações, a Shertis foi convertida em subsidiária integral da Gafisa, com a emissão de 9.797.792 novas ações ordinárias atribuídas à Alphapar, acionista anterior da Shertis, pelo preço de emissão total de R\$20.282 ao valor contábil (Nota 19.1).

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

Em 26 de outubro de 2007, Gafisa adquiriu 70% da Cipesa. Gafisa e Cipesa criaram uma nova empresa "Cipesa Empreendimentos Imobiliários Ltda." ("Nova Cipesa"), sendo que 70% do capital são detidos pela Gafisa e 30% pela Cipesa. A Gafisa capitalizou a Nova Cipesa com R\$50.000 em caixa e adquiriu ações da Cipesa na Nova Cipesa no valor de R\$15.000, pago em 26 de outubro de 2008. Os investidores minoritários da Cipesa terão o direito a uma parcela variável de 2% do Valor Geral de Vendas - VGV dos projetos lançados pela Nova Cipesa até 2014; essa parcela variável terá o valor máximo de R\$25.000, desta forma o valor de aquisição considerado pela Companhia totalizou R\$90.000. Em decorrência desta transação, foi registrado um ágio no montante de R\$40.687, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura (Nota 11). Em 31 de dezembro de 2011, foi registrado uma provisão para a não realização deste ativo no montante de R\$10.430.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011
(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

	Participação - %		Total do ativo	Total do passivo	Patrimônio Líquido e Adto. para futuro aumento de capital		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Investimentos (Provisão para passivo a descoberto)		Equivalência patrimonial	
Investidas diretas	2011	2010	2011	2011	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Construtora Tenda S.A.	100	100	3.478.811	1.949.419	2.083.237	1.879.233	(660.057)	82.495	2.083.237	1.879.233	(660.057)	85.496
Alphaville Urbanismo S.A.	60	60	963.309	643.456	326.272	201.758	161.146	86.727	195.763	121.055	101.230	52.036
Sherdis Emp. Part. S.A.	100	100	77.028	16.852	65.177	40.352	32.557	13.486	65.177	40.352	32.557	13.486
Gafisa SPE 89 Emp. Im. Ltda.	100	100	221.382	163.081	59.463	50.646	12.562	13.741	59.463	50.646	12.562	13.741
Cipesa Empreendimentos Imobiliários S.A.	100	100	112.673	86.290	58.331	54.941	636	6.300	58.331	54.941	630	6.300
Gafisa SPE 48 S.A. (e)	80	-	85.077	31.272	54.502	-	6.838	-	43.741	-	11.261	-
Gafisa SPE 51 Emp. Im. Ltda. (e)	100	-	105.101	67.306	37.801	-	(1.558)	-	37.801	-	7.861	-
Gafisa SPE 41 Emp. Im. Ltda.	100	100	56.950	24.445	32.505	32.200	304	704	32.505	32.200	304	704
SPE Reserva Ecoville/Office - Emp Im. S.A.	50	50	127.409	63.735	63.674	25.594	29.235	10.859	31.837	12.797	15.371	5.082
Sítio Jatiuca Emp Im.SPE Ltda.	50	50	104.433	74.952	44.683	37.011	12.483	4.837	29.942	28.512	6.242	2.418
Verdes Praças Inc. Im. SPE Ltda.	100	100	30.748	3.872	26.875	26.730	144	227	26.875	26.730	144	227
Gafisa SPE 50 Emp. Im. Ltda.	100	100	44.795	35.261	25.654	26.623	(977)	(2.024)	25.654	26.623	(977)	(2.066)
Gafisa SPE 47 Emp. Im. Ltda.	80	80	37.946	13.005	30.079	23.262	(68)	(760)	25.091	20.008	(55)	(608)
Gafisa SPE 30 Emp. Im. Ltda.	100	100	37.535	18.936	18.599	17.736	863	508	18.599	17.736	863	508
Gafisa SPE 85 Emp. Im. Ltda.	80	80	84.945	66.268	21.922	23.315	(1.393)	8.484	18.186	19.301	(1.115)	6.787
Gafisa SPE 116 Emp. Im. Ltda.	100	100	60.734	60.764	17.968	-	(31)	-	17.983	-	(15)	-
FIT 13 SPE Emp. Imob. Ltda.	50	50	72.860	38.081	35.123	15.347	27.453	4.491	17.733	7.709	13.726	2.437
Gafisa FIDC (Nota 5 (ii))	100	100	20.416	20.416	-	-	-	-	17.466	16.895	-	(983)
Gafisa SPE 32 Emp. Im. Ltda.	100	100	39.095	31.473	16.522	17.090	(568)	1.550	16.522	17.090	(568)	1.408
Gafisa SPE 72 Emp. Im. Ltda.	100	100	71.483	60.572	14.892	7.931	6.960	2.447	14.892	7.931	6.960	2.054
Aram SPE Emp. Imob. Ltda	80	-	33.315	19.333	17.040	1	5.928	1	14.241	-	4.742	-
Costa Magglore Emp. Im. Ltda.	50	50	29.568	16.337	18.915	18.717	1.030	6.389	12.299	12.201	599	4.484
Dubai Residencial Emp Im. Ltda.	50	50	58.559	34.744	23.815	21.227	3.824	10.948	11.908	10.614	1.294	5.307
Gafisa SPE 71 Emp. Im. Ltda.	80	80	44.028	37.400	12.863	13.458	(5.021)	7.540	11.537	11.128	(4.017)	6.032
Gafisa SPE 110 Emp. Im. Ltda.	100	100	32.641	21.170	11.470	-	4.075	-	11.470	-	4.075	-
Grand Park - Parque das Arvores Emp. Im. Ltda	50	50	93.305	70.656	22.649	35.588	(11.577)	20.702	11.324	17.794	(6.469)	10.404
SPE Pq Ecoville Emp Im S.A.	50	50	56.441	50.769	13.752	3.568	2.302	(1.300)	10.916	1.876	1.151	(208)
Gafisa SPE 46 Emp. Im. Ltda.	60	60	22.543	19.042	11.492	10.435	1.058	(1.780)	10.092	9.458	635	(1.068)
Gafisa SPE 38 Emp. Im. Ltda.	100	100	22.170	12.746	9.424	9.392	32	625	9.424	9.392	32	625
Gafisa SPE 42 Emp. Im. Ltda.	100	100	29.175	19.831	9.344	10.769	(1.424)	(5.105)	9.344	10.769	(1.424)	(5.105)

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

	Participação - %		Total do ativo	Total do passivo	Patrimônio Líquido e Adto. para futuro aumento de capital		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Investimentos (Provisão para passivo a descoberto)		Equivalência patrimonial	
Investidas diretas	2011	2010	2011	2011	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Apoena SPE Emp Im S.A.	80	50	14.673	5.665	11.128	9.008	946	3.231	9.326	4.666	757	2.958
Alto da Barra de São Miguel Emp.Imob. SPE Ltda.	50	50	22.885	34.486	3.458	10.462	(9.166)	844	9.259	11.680	(4.583)	422
Gafisa SPE 70 Emp. Im. Ltda.	55	55	16.856	3.058	15.425	13.522	(213)	(14)	9.216	7.704	(117)	(8)
Gafisa SPE 73 Emp. Im. Ltda.	80	80	13.189	8.588	9.953	10.666	(2.802)	(2.342)	9.033	9.186	(2.242)	(1.874)
Gafisa SPE 36 Emp. Im. Ltda.	100	100	55.071	46.152	8.919	7.039	1.880	1.517	8.919	7.039	1.880	1.517
Parque do Morumbi Incorporadora Ltda.	80	80	24.417	16.370	9.371	4.116	3.783	108	7.761	3.293	3.144	(86)
Manhattan Square Emp. Imob. Coml. 1 SPE Ltda.	50	50	81.266	66.974	14.785	8.320	3.923	1.011	7.639	4.744	2.578	506
Jardim I Plan., Prom.Vd Ltda.	100	100	21.292	13.866	7.425	7.860	(435)	(340)	7.425	7.860	(435)	(340)
Gafisa SPE 65 Emp. Im. Ltda.	80	80	35.593	27.168	9.009	9.700	(1.071)	2.245	7.324	7.801	(857)	1.796
Gafisa SPE 53 Emp. Im. Ltda.	100	100	23.149	18.377	6.778	7.957	(1.180)	(425)	6.778	7.957	(1.180)	(216)
Gafisa SPE 22 Emp. Im. Ltda.	100	100	8.056	1.395	6.661	6.528	133	526	6.661	6.528	133	526
Patamares 1 Emp. Imob. Ltda	50	50	41.314	28.564	12.750	7.187	5.671	701	6.375	3.593	2.781	292
O Bosque Empr. Imob. Ltda.	60	60	9.898	319	9.679	9.058	(382)	(70)	5.847	5.542	473	(42)
Gafisa SPE 35 Emp. Im. Ltda.	100	100	17.478	12.238	5.240	4.978	261	529	5.240	4.978	261	529
Gafisa SPE 39 Emp. Im. Ltda.	100	100	17.212	12.063	5.149	4.745	404	109	5.149	4.745	404	109
Grand Park - Parque das Aguas Emp Im Ltda	50	50	49.974	41.835	8.139	20.907	(13.138)	11.288	4.070	10.453	(6.384)	6.437
Gafisa SPE 37 Emp. Im. Ltda.	100	100	14.383	10.337	4.046	4.600	(554)	437	4.046	4.600	(554)	437
Gafisa SPE 118 Emp. Im. Ltda.	100	100	3.384	3	3.381	1	-	-	3.381	1	-	-
Gafisa SPE 113 Emp. Im. Ltda.	100	100	11.234	5.655	5.578	1	(1.216)	-	3.347	1	(1.391)	-
Ajuste OCPC01 - juros capitalizados (f)	-	-	-	-	-	-	-	-	25.035	-	9.007	-
Outros	-	-	748.034	605.896	51.451	108.859	5.151	33.350	29.211	89.186	22.191	29.665
Subtotal			7.483.833	4.730.502	3.392.368	2.858.438	(381.249)	324.797	3.134.293	2.664.548	(426.592)	252.126
Outros investimentos (a)									298.927	306.807		
Ágio na aquisição de controladas (b)									183.113	193.543		
Total investimentos									3.616.333	3.164.898	(426.592)	252.126

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação

31 de dezembro de 2011

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

	Participação - %		Total do ativo	Total do passivo	Patrimônio Líquido e Adto. para futuro aumento de capital		Lucro líquido (prejuízo) do exercício		Investimentos (Provisão para passivo a descoberto)		Equivalência patrimonial	
Investidas diretas	2011	2010	2011	2011	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Provisão para passivo a descoberto (c):												
Manhattan Square Emp. Imob. Res. 1 SPE Ltda.	50	50	170.635	193.006	(22.371)	(3.376)	(20.385)	(1.435)	(11.186)	(1.688)	(9.498)	(717)
Gafisa SPE 123 Emp. Im. Ltda.	100	100	12.879	15.450	(2.571)	1	(2.572)	-	(2.571)	1	(2.572)	-
Gafisa SPE 121 Emp. Im. Ltda.	100	100	237	1.842	(1.605)	1	(1.606)	-	(1.605)	1	(1.606)	-
Gafisa SPE 83 Emp. Im. Ltda.	100	100	2.415	3.525	(1.110)	(368)	(742)	(364)	(1.110)	(368)	(742)	(364)
Península SPE1 S.A.	50	50	8.110	10.418	(2.244)	(2.242)	(67)	1.877	(1.090)	(1.056)	(33)	939
Outros	-	-	44.145	46.791	(2.637)	(2.415)	(3.198)	(3.617)	(1.924)	(2.622)	(2.715)	(3.491)
Total provisão para passivo descoberto			238.421	271.032	(32.538)	(8.399)	(28.570)	(3.539)	(19.486)	(5.732)	(17.166)	(3.633)
Total equivalência patrimonial											(443.758)	248.493

- (a) Em decorrência da constituição, em janeiro de 2008, de uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), a Companhia passou a deter participação em cotas na referida sociedade que em 31 de dezembro de 2011 totaliza R\$298.927 (31 de dezembro de 2010 - R\$306.807) (Nota 15).
- (b) Vide composição na Nota 11.
- (c) A provisão para passivo a descoberto está registrada na rubrica "Outras obrigações" (Nota 16).
- (d) No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, houve a transferência de quotas desta Companhia para a SCP, pelo respectivo valor patrimonial contábil.
- (e) No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, houve a transferência de quotas da SCP para esta Companhia, pelo respectivo valor patrimonial contábil.
- (f) 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 2010	3.164.898
Equivalência patrimonial	(426.592)
Integralização de capital	565.867
Adiantamento para futuro aumento de capital	360.499
Aquisição / venda de participação	2.652
Dividendos a receber	(49.280)
Outros Investimentos	(7.880)
Juros capitalizados – OCPC01	16.028
FIDC (Nota 5 (ii))	571
Impairment ágio Cipesa	(10.430)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	3.616.333

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

10. Imobilizado

A movimentação é como segue:

Descrição	Controladora				Consolidado			
	31/12/2010	Adições (+)	Baixas (-)	31/12/2011	31/12/2010	Adições (+)	Baixas (-)	31/12/2011
Custo								
Hardware	10.359	7.146	(2.980)	14.525	17.209	11.107	(3.182)	25.134
Veículos e aeronave	31	-	-	31	5.888	351	-	6.239
Benfeitorias em imóveis de terceiros e instalações	4.325	323	(14)	4.634	16.997	7.590	(1.645)	22.942
Móveis e utensílios	1.001	456	-	1.457	7.188	664	(53)	7.799
Máquinas e equipamentos	2.561	48	-	2.609	3.176	278	(13)	3.441
Fôrmas	-	-	-	-	8.130	-	-	8.130
Estande de vendas	80.409	17.984	-	98.393	132.097	30.220	-	162.317
	98.686	25.957	(2.994)	121.649	190.685	50.210	(4.893)	236.002
Depreciação acumulada								
Hardware	(7.003)	(2.370)	167	(9.206)	(11.359)	(4.110)	179	(15.290)
Veículos e aeronave	(31)	-	-	(31)	(5.038)	(549)	-	(5.587)
Benfeitorias em imóveis de terceiros e instalações	(4.325)	(21)	-	(4.346)	(11.044)	(2.360)	2	(13.402)
Móveis e utensílios	(707)	(138)	-	(845)	(2.950)	(723)	-	(3.673)
Máquinas e equipamentos	(30)	(261)	-	(291)	(59)	(326)	-	(385)
Fôrmas	-	-	-	-	(3.277)	(1.994)	-	(5.271)
Estande de vendas	(56.516)	(38.340)	-	(94.856)	(87.981)	(51.620)	-	(139.601)
	(68.612)	(41.130)	167	(109.575)	(121.708)	(61.682)	181	(183.209)
	30.074	(15.173)	(2.827)	12.074	68.977	(11.472)	(4.712)	52.793

As seguintes taxas percentuais são utilizadas para cálculo da depreciação:

	Vida útil	Taxa anual de depreciação
		%
Instalações	10 anos	10
Benfeitorias em imóveis de terceiros	4 anos	25
Móveis e utensílios	10 anos	10
Hardware	5 anos	20
Máquinas e equipamentos	10 anos	10
Aeronave	10 anos	10
Veículos	5 anos	20
Fôrmas	10 anos	10
Estande de vendas	1 ano	100

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

11. Intangível

A composição é como segue:

Controladora					
31/12/2010			31/12/2011		
	Saldo	Adições	Baixas / Amortizações	Saldo	
Software - custo	25.962	21.212	(3.937)	43.237	
Software – depreciação	(16.021)	(5.947)	118	(21.850)	
Gastos de organização	8.400	4.708	(3.526)	9.582	
	18.341	19.973	(7.345)	30.969	

Consolidado					
31/12/2010			31/12/2011		
	Saldo	Adições	Baixas	Provisão realização	Saldo
Ágios					
AUSA (Nota 9)	152.856	-	-	-	152.856
Cipesa (Nota 9)	40.687	-	-	(10.430)	30.257
	193.543	-	-	(10.430)	183.113
Outros intangíveis					
Software - custo	32.335	33.185	(5.030)	-	60.490
Software – depreciação	(19.196)	(8.806)	163	-	(27.839)
Gastos de organização	15.147	11.513	(12.940)	-	13.720
	28.286	35.892	(17.807)	-	46.371
	221.829	35.892	(17.807)	(10.430)	229.484

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.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

11. Intangível -- Continuação

A Companhia avaliou a recuperação do valor contábil dos ágios utilizando o conceito do “valor em uso”, através de modelos de fluxo de caixa descontados de unidades geradoras de caixa. O processo de determinação do valor em uso envolve utilização de premissas, julgamentos e estimativas sobre os fluxos de caixa, tais como taxa de crescimento das receitas, custos e despesas, estimativas de investimento e capital de giro futuros e taxa de descontos. As premissas sobre projeções de crescimento, do fluxo de caixa e dos fluxos de caixa futuro são baseadas no plano de negócios da Companhia, aprovado pela Administração, bem como em dados comparáveis de mercado e representam a melhor estimativa da Administração, das condições econômicas que existirão durante a vida econômica das diferentes unidades geradoras de caixa, conjunto de ativos que proporcionam a geração dos fluxos de caixa. Os fluxos de caixa futuros foram descontados com base na taxa representativa do custo de capital. De forma consistente com as técnicas de avaliação econômica, a avaliação do valor em uso é efetuada por um período de cinco anos, e a partir de então, considerando-se a perpetuidade das premissas tendo em vista a capacidade de continuidade dos negócios por tempo indeterminado. As principais premissas usadas na estimativa do valor em uso são como segue: receitas – as receitas foram projetadas entre 2012 e 2016 considerando o crescimento das vendas e da base de clientes das diferentes unidades geradoras de caixa. Custos e despesas operacionais – os custos e despesas foram projetados em linha com o desempenho histórico da Companhia, bem como, com o crescimento histórico das receitas. As premissas chave foram baseadas no desempenho histórico da Companhia e em premissas macroeconômicas razoáveis e fundamentadas com base em projeções do mercado financeiro, documentadas e aprovadas pela Administração da Companhia. O teste de recuperação dos ativos intangíveis da Companhia resultou na necessidade de reconhecimento de provisão para realização (impairment) do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 no montante de R\$10.430, referente ao ágio na aquisição da CIPESA.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

12. Empréstimos e financiamentos

Tipo de operação	Vencimento	Taxa de juros ao ano	Controladora		Consolidado			
			31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Cédula de Crédito Bancário – CCB (i)	Agosto de 2013 a Junho de 2017	1,30 % a 2,20% + CDI	775.389	531.905	516.397	937.019	664.471	736.736
Notas Promissórias (ii)	Dezembro de 2012	125% a 126% do CDI	231.068	-	-	231.068	-	-
Sistema Financeiro de Habitação – SFH (i)	Dezembro de 2012 a Agosto de 2015	TR + 8,30 % até 12,68%	156.911	365.098	322.981	684.642	745.707	467.019
Assunção de dívidas decorrentes da incorporação de dívidas de controladas e outros	Abril de 2013	TR + 12%	3.125	-	-	3.881	-	-
			1.166.493	897.003	839.378	1.856.610	1.410.178	1.203.755
Parcela circulante			721.788	471.909	514.831	1.135.543	797.903	678.312
Parcela não circulante			444.705	425.094	324.547	721.067	612.275	525.443

Índices

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

As parcelas circulantes e não circulantes têm os seguintes vencimentos, considerando os empréstimos e financiamentos reclassificados para o curto prazo, por *default*:

Vencimento	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
2010	-	-	514.831	-	-	678.312
2011	-	471.909	303.678	-	797.903	413.583
2012	721.788	145.047	19.431	1.135.543	245.166	71.854
2013	49.208	58.519	1.438	215.263	119.912	40.006
2014	163.174	221.528	-	222.693	247.197	-
2015	126.982	-	-	152.006	-	-
2016 em diante	105.341	-	-	131.105	-	-
	1.166.493	897.003	839.378	1.856.610	1.410.178	1.203.755

- (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.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

12. Empréstimos e financiamentos -- Continuação

Em 27 de junho de 2011, houve emissão de 8 (oito) cédulas de créditos bancários - CCBs na controladora, totalizando R\$65.000. As CCBs são garantidas por 30.485.608 de emissão da Gafisa SPE-89 Empreendimentos Imobiliários S.A.

Na controlada AUSA, houve a emissão de 8 (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 acima 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. Exceto pelas cláusulas restritas cruzadas, mencionadas a seguir, estas cláusulas foram cumpridas em 31 de dezembro de 2011.

- (ii) Em 5 de dezembro de 2011, houve a aprovação para a distribuição pública com esforços restritos da 2ª (segunda) emissão de Notas Promissórias Comerciais, em 2 (duas) séries, sendo a 1ª (primeira) série no montante de R\$150.000 e a 2ª (segunda) série de R\$80.000, totalizando R\$230.068. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo da emissão é R\$231.000. A emissão conta com cláusulas restritivas (*covenants*) relacionadas, principalmente, ao cumprimento de índices de alavancagem e liquidez da Companhia. Exceto pelas cláusulas restritas cruzadas, mencionadas a seguir, estas cláusulas foram cumpridas em 31 de dezembro de 2011.

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia e suas controladas possuem linhas de crédito aprovadas e não utilizadas para 65 empreendimentos, no montante total de R\$695.212 (controladora – não auditado) e R\$1.226.932 (consolidado – não auditado).

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\$3.806.586 em 2011 (R\$3.007.914 em 2010).

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 dezembro de 2011 e 2010 estão apresentados na Nota 13.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

12. Empréstimos e financiamentos -- Continuação

Devido às cláusulas restritivas cruzadas de algumas emissões de CCB e com o não cumprimento dos *covenants* da Sétima Emissão de Gafisa e Primeira Emissão em Tenda (Nota 13) do Programa de Distribuição de Debêntures, as parcelas não circulantes de tais as emissões foram reclassificadas para o curto prazo em sua totalidade, conforme abaixo demonstrado. Conforme descrito na Nota 30, em 2012, a Companhia renegociou as cláusulas restritivas de *covenants* de suas debêntures com os debenturistas e encontra-se adimplente considerando estas novas cláusulas oriundas da renegociação.

Tipo de operação	Controladora		Consolidado	
	Curto prazo	Longo prazo	Curto prazo	Longo prazo
<u>Vencimento original</u>				
Cédula de Crédito Bancário – CCB	93.341	682.048	141.919	795.100
Notas Promissórias	231.068	-	231.068	-
Sistema Financeiro de Habitação – SFH	141.704	15.207	467.165	217.477
Assunção de dívidas decorrentes da incorporação de dívidas de controladas	2.342	783	3.131	750
	<u>468.455</u>	<u>698.038</u>	<u>843.283</u>	<u>1.013.327</u>
<u>Reclassificações por default</u>				
Cédula de Crédito Bancário – CCB	253.333	(253.333)	292.260	(292.260)
	<u>721.788</u>	<u>444.705</u>	<u>1.135.543</u>	<u>721.067</u>

As despesas financeiras de empréstimos, financiamentos e debêntures (Nota 13) 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 11,61% em 31 de dezembro de 2011 (11,58% em 2010).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

12. Empréstimos e financiamentos -- Continuação

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Total das despesas financeiras no exercício	250.184	250.722	491.726	404.172
Encargos financeiros capitalizados	(76.517)	(144.162)	(238.850)	(193.970)
Despesas financeiras (Nota 25)	173.667	106.560	252.876	210.202
Encargos financeiros incluídos na rubrica "Imóveis a comercializar"				
Saldo inicial (Nota 6)	116.286	69.559	146.542	91.568
Encargos financeiros capitalizados	76.517	144.162	238.850	193.970
Encargos apropriados ao resultado	(84.353)	(97.435)	(163.578)	(138.996)
Saldo final (Nota 6)	108.450	116.286	221.814	146.542

13. Debêntures

Programa/emissões	Principal R\$	Remuneração anual	Vencimento final	Controladora			Consolidado		
				31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Segundo programa/ primeira emissão – Quarta emissão	240.000	CDI + 2% a 3,25%	Setembro de 2011 (resgate antecipado em Setembro de 2010)	-	-	198.254	-	-	198.254
Terceiro programa/ primeira emissão – Quinta emissão (i)	250.000	107,20% do CDI	Junho de 2013	253.592	253.355	252.462	253.592	253.355	252.462
Sexta emissão (ii)	250.000	CDI + 2% a 3,25%	Junho de 2014	124.851	109.713	260.680	124.851	109.713	260.680
Sétima emissão (iii)	600.000	TR + 10,20%	Dezembro de 2014	601.234	598.869	595.725	601.234	598.869	595.725
Oitava emissão / Primeira emissão (v)	288.427	CDI + 1,95%	Outubro de 2015	293.819	293.661	-	293.819	293.661	-
Oitava emissão / Segunda emissão (v)	11.573	IPCA + 7,96%	Outubro de 2016	12.680	11.898	-	12.680	11.898	-
Primeira emissão (Tenda) (iv)	600.000	TR + 8,22%	Abril de 2014	-	-	-	613.024	612.435	611.256
				1.286.176	1.267.496	1.307.121	1.899.200	1.879.931	1.918.377
Parcela circulante				1.286.176	14.097	111.121	1.899.200	26.532	122.377
Parcela não circulante				-	1.253.399	1.196.000	-	1.853.399	1.796.000

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

13. Debêntures--Continuação

As parcelas circulantes e não circulantes têm os seguintes vencimentos, considerando as debêntures reclassificadas para o curto prazo, por *default*:

Vencimento	Controladora				Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
2010	-	-	111.121	-	-	122.377
2011	-	14.097	346.000	-	26.532	346.000
2012	1.286.176	122.557	125.000	1.899.200	272.557	275.000
2013	-	422.557	425.000	-	722.557	725.000
2014	-	408.707	300.000	-	558.707	450.000
2015	-	293.866	-	-	293.866	-
2016 e depois	-	5.712	-	-	5.712	-
	1.286.176	1.267.496	1.307.121	1.899.200	1.879.931	1.918.377

- (i) Em 16 de maio de 2008, a Companhia obteve a aprovação de seu Terceiro Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debêntures simples, da forma escritural, da espécie quirografária, no valor de R\$1.000.000, com vencimento em cinco anos.

No âmbito do Terceiro 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 Sexta Emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em duas séries, da espécie quirografária, com prazo de vencimento de dois anos e valor nominal unitário, na data da emissão de R\$10.000, totalizando o montante de R\$250.000. Em maio de 2010, a Companhia efetuou o aditamento desta escritura, com alteração do prazo de vencimento para quatro anos e dez meses.
- (iii) Em 16 de novembro de 2009, a Companhia obteve a aprovação da Sétima Emissão debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia flutuante e garantia adicional no montante total de R\$600.000, com vencimento em cinco anos.
- (iv) Em 14 de abril de 2009, a controlada Tenda obteve aprovação de seu Primeiro Programa de Distribuição de Debêntures, que possibilitou ofertar debênture simples, não conversível em ações, em lote único e indivisível, em série única, com garantia flutuante e garantia adicional no montante de R\$600.000, com vencimentos semestrais entre 01 de outubro de 2012 e 01 de abril de 2014. Os recursos obtidos por meio dessa emissão devem ser utilizados exclusivamente no financiamento de empreendimentos imobiliários com foco no segmento popular.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

13. Debêntures--Continuação

- (v) Em 17 de setembro de 2010, a Companhia obteve a aprovação da Oitava Emissão de debêntures simples, não conversível em ações, no montante de R\$300.000, em duas séries sendo a primeira com vencimento em 15 de outubro de 2015 e a segunda série com vencimento em 15 de outubro de 2016.

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. Devido às cláusulas restritivas cruzadas e com o não cumprimento dos *covenants* da Quinta e Sétima Emissão de Gafisa e da Primeira Emissão em Tenda, as parcelas não circulantes de todas as emissões foram reclassificadas para o curto prazo em sua totalidade. Tais *covenants* foram renegociados em período subsequente, conforme Nota 30.

Conforme mencionado na nota 4.2, o saldo de aplicações financeiras caucionadas e restritas em fundos de investimentos no montante de R\$365.765 em 31 de dezembro de 2011 (R\$624.687 em 2010) encontra-se caucionado para cobertura de índice de cláusulas restritivas das debêntures.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

13. Debêntures--Continuação

Os índices e os montantes mínimos e máximos requeridos por essas cláusulas restritivas e em 31 de dezembro de 2011 e 2010 e 01 de janeiro de 2010 estão apresentados a seguir:

	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Quinta emissão			
Dívida total menos Dívida de projetos menos disponibilidades ⁽¹⁾ não deve exceder a 75% do patrimônio líquido	78,79%	37,62%	1%
Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas deve ser maior que 2,2 vezes a dívida líquida	3,48 vezes	4,47 vezes	2,3 vezes
Sétima emissão			
Quociente da divisão do EBIT ⁽²⁾ pela despesa financeira líquida deve ser inferior a 1,3, sendo o EBIT sempre positivo	3,25 vezes	-5,2 vezes	-5,9 vezes
Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas deve ser maior que 2,0 vezes a dívida líquida menos dívida de projetos ⁽³⁾	14,27 vezes	85,4 vezes	292,3 vezes
Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades ⁽¹⁾ , não deve exceder a 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores	31,8%	3,6%	1%
Oitava emissão – primeira e segunda emissão			
Total de contas a receber mais estoques de unidades concluídas deve ser maior que 2,0 vezes a dívida líquida menos dívida de projetos	14,27 vezes	85,4 vezes	N/A
Dívida total, menos dívida de projetos, menos disponibilidades ⁽¹⁾ , não deve exceder 75% do patrimônio líquido mais participações de acionistas não controladores	31,8%	3,6%	N/A
Primeira emissão – Tenda			
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	39,35 vezes	4,3 vezes	24,8 vezes
O Índice de Dívida, calculado pelo total de contas a receber mais estoques, dividido pela dívida líquida mais dívida de projetos, deve ser > 2 ou < 0, sendo TR ⁽⁴⁾ + TE ⁽⁵⁾ sempre > 0	-6,5	-11,8	-4,7 vezes
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.	-40,83%	21,96%	-31%

⁽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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

13. Debêntures--Continuação

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. No entanto, conforme descrito na Nota 30, a Companhia renegociou as cláusulas restritivas de *covenants* de suas debêntures com os debenturistas e encontra-se adimplente considerando estas novas cláusulas oriundas da renegociação.

14. 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		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Cessão de direitos creditórios:						
Obrigação CCI jun/09 (Nota 5(iii))	-	-	55.479	24.791	35.633	55.479
Obrigação CCI jun/11 (Nota 5(iv))	46.283	-	-	169.793	-	-
Obrigação CCI set/11 (Nota 5(v))	171.210	-	-	188.191	-	-
Obrigação CCI dez/11 (Nota 5(vi))	47.505	-	-	72.384	-	-
Outros	31.911	37.714	48.697	46.812	52.809	66.881
	296.909	37.714	104.176	501.971	88.442	122.360
Parcela circulante	32.567	37.714	104.176	70.745	88.442	122.360
Parcela não circulante	264.342	-	-	431.226	-	-

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

15. Obrigações com investidores

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Obrigações com investidores (a)	300.000	300.000	300.000	401.931	404.264	311.004
Usufruto de ações (b)	39.963	-	-	71.255	-	-
	339.963	300.000	300.000	473.186	404.264	311.004
Parcela circulante	139.907	-	-	219.796	24.264	11.004
Parcela não circulante	200.056	300.000	300.000	253.390	380.000	300.000

(a) Na controladora, em janeiro de 2008, a Companhia constituiu uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 31 de dezembro de 2011, a SCP possui capital subscrito e integralizado de R\$313.084 (composto por 13.084.000 cotas Classe A detidas pela Companhia e 300.000.000 cotas Classe B detidas pelos demais quotistas). Tais recursos serão usados preferencialmente, pela SCP, na aquisição de suas participações societárias e no respectivo aumento de capital de suas controladas. Em decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando que a decisão de investir ou não, cabe conjuntamente a todos os sócios, e, portanto, é alheia à decisão individual da Administração da Companhia, em 31 de dezembro de 2011, encontra-se registrada uma "Obrigação com investidores" de R\$300.000, com vencimento final em 31 de janeiro de 2014. Os sócios participantes da SCP serão remunerados por meio do pagamento de dividendos mínimos, substancialmente equivalentes à variação do Certificado de Depósito Interbancário - CDI, em 31 de dezembro de 2011, o montante provisionado monta à R\$14.963. O contrato social da SCP prevê a adimplência a determinadas obrigações de fazer da Companhia, na condição de sócio ostensivo, como a manutenção de índices mínimos de dívida líquida e de saldo de recebíveis. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima.

No consolidado, em abril de 2010, a controlada Alphaville Urbanismo S.A. integralizou capital em uma Sociedade, com o objeto principal de participação em outras sociedades, que por sua vez, deverão ter como objeto social o desenvolvimento e a realização de empreendimentos imobiliários. Em 31 de dezembro de 2011, a Sociedade possui capital subscrito e reserva de capital integralizado de R\$161.720 (composto por 81.719.641 ações ordinárias detidas pela Companhia e 80.000.000 ações preferenciais detidas pelos demais acionistas). Em decorrência desta operação, por medida de prudência e considerando os direitos conferidos às ações preferenciais, como pagamento de dividendos fixos e resgate, em 31 de dezembro de 2011, 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 dezembro de 2011, o montante provisionado monta à R\$6.968. O estatuto social da Sociedade prevê submeter a aprovação de certas matérias ao voto dos acionistas detentores das ações preferenciais, como os direitos dessas ações, aumento ou redução do capital, destinação do lucro, criação e utilização de quaisquer reservas de lucro e alienação de ativos. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia encontra-se adimplente em relação às cláusulas descritas acima.

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

15. Obrigações com investidores -- Continuação

- (b) Como parte do processo da operação de captação por meio de emissão de Cédulas de Crédito Bancário – CCB, descrito na Nota 12, 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 6 (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.

16. Outras obrigações

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Aquisição de participações	2.286	3.094	3.922	20.560	23.062	21.090
Provisões multa sobre atraso de obras	12.675	-	-	51.211	-	-
Outros passivos	42.548	43.347	21.894	63.282	36.777	73.958
Distratos a pagar	3.662	-	-	88.279	31.272	28.573
Obrigações FIDC (a)	-	-	-	2.950	18.070	41.308
Provisão para garantia	25.009	22.391	17.782	53.715	39.025	25.082
Pis e Cofins diferidos	-	-	-	26.341	29.328	-
Tributos a recolher (PIS e COFINS)	29.596	-	-	110.733	101.401	91.709
Provisão para passivo a descoberto (Nota 9)	19.486	5.732	8.242	-	-	-
	135.262	74.564	51.840	417.071	278.935	281.720
Parcela circulante	98.773	66.090	9.402	274.214	37.167	72.293
Parcela não circulante	36.489	8.474	42.438	142.857	241.768	209.427

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

17. 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.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

17. Provisões para demandas judiciais e compromissos--Continuação

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, 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 2009	78.081	6	2.646	80.733
Complemento de provisão	4.212	1.019	10.240	15.471
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(1.140)	(385)	(7.718)	(9.243)
Saldo em 31 de dezembro de 2010	81.153	640	5.168	86.961
Complemento de provisão	15.460	1.824	20.183	37.467
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(4.878)	(570)	(10.383)	(15.831)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	91.735	1.894	14.968	108.597
Parcela circulante				34.875
Parcela não circulante				73.722

Consolidado	Processos cíveis (i)	Processos tributários (ii)	Processos trabalhistas (iii)	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2009	92.821	10.894	17.624	121.339
Complemento de provisão	18.432	1.869	16.354	36.655
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(8.425)	(655)	(10.222)	(19.302)
Saldo em 31 de dezembro de 2010	102.828	12.108	23.756	138.692
Complemento de provisão	22.874	4.379	30.649	57.902
Pagamentos e reversão de provisão não utilizada	(11.525)	(635)	(14.645)	(26.805)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	114.177	15.852	39.760	169.789
Parcela circulante				34.875
Parcela não circulante				134.914

(a) Processos cíveis, tributários e trabalhistas

- (i) Em 31 de dezembro de 2011, as provisões de processos cíveis incluem R\$73.722 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\$53.318, decorrentes do bloqueio de contas bancárias da Gafisa, e há também bloqueio de ações em tesouraria da Gafisa para garantir a execução.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

17. 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\$11.801 encontra-se provisionado em 31 de dezembro de 2011.

- (iii) Em 31 de dezembro de 2011, 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\$116.983. 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 dezembro, a Companhia e suas controladas mantem depositado em juízo o montante de R\$85.702 (R\$78.755 em 2010) na controladora, e R\$108.436 (R\$89.271 em 2010) no consolidado (Nota 7) para fazer face aos processos judiciais mencionados anteriormente.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

17. 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 dezembro de 2011, 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\$489.549, 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.

			Consolidado
Processos cíveis	Processos tributários	Processos trabalhistas	Total
346.800	54.284	88.465	489.549

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

17. 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 dezembro de 2011, 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\$56.139, na controladora, e R\$59.497, no consolidado, para fazer face a esses compromissos.

(c) Compromissos

Além dos compromissos mencionados nas Notas 6, 12 e 13, 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\$1.116 reajustado pela variação de IGP-M/FGV. O prazo de locação é de um a dez 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 dezembro de 2011, por meio de suas controladas, possui obrigações de longo prazo no montante de R\$24.858 (R\$15.111 em 2010), relacionados com o fornecimento de matéria-prima utilizada no desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

18. Obrigações por compra de imóveis e adiantamentos de clientes

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Obrigações por compra de imóveis	203.284	126.093	199.314	493.176	370.482	373.435
Ajuste a valor presente	(4.433)	(15.905)	(12.811)	(4.034)	(16.796)	(13.963)
Adiantamentos de clientes						
Incorporações e serviços (Nota 5(i))	57.297	18.086	78.197	215.042	158.145	222.284
Permuta física – terrenos (Nota 6)	30.111	41.018	27.070	83.506	86.228	40.054
	286.259	169.292	291.770	787.690	598.059	621.810
Parcela circulante	232.792	126.294	240.164	610.555	420.199	475.409
Parcela não circulante	53.467	42.998	51.606	177.135	177.860	146.401

19. Patrimônio líquido

19.1 Capital social

Em 31 de dezembro de 2011, o capital social autorizado e integralizado da Companhia era de R\$2.734.157 (R\$2.729.298 em 2010), representado por 432.699.559 (431.515.375 em 2010) ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, dos quais 599.486 eram mantidas em tesouraria.

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

No exercício de 2011, não houve movimentação das ações ordinárias mantidas em tesouraria.

Valores Mobiliários mantidos em Tesouraria - 31/12/2011					
Tipo	GFSA3				
Espécie	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%	2.470	1.731

(*) Valor de mercado calculado com base no preço de fechamento da ação em 31 de dezembro de 2011 em R\$4,12, não consideradas volatilidades.

A Companhia mantém ações em tesouraria em função de garantia para execução de ações judiciais (Nota 17).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.1 Capital social -- Continuação

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

Em março de 2010, a Companhia concluiu a oferta pública de ações ordinárias que resultou em um aumento de capital de R\$1.063.750 com a emissão de 85.100.000 ações, sendo 46.634.420 de ações no Brasil e 38.465.580 sob a forma de *American Depositary Shares* (ADS's), nos Estados Unidos da América. Os gastos com a referida captação foi de R\$33.271, líquidos de impostos.

Durante os exercícios de 2011 e 2010, foram aprovados aumentos do capital social nos montantes de R\$4.959, R\$17.891 e R\$20.282, respectivamente com emissão de 1.184.184, 2.463.309 e 9.797.792 novas ações ordinárias, respectivamente.

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

	Ações ordinárias - em milhares
31 de dezembro de 2009	166.777
Desdobramento de ações em 22 de fevereiro de 2010	166.777
Oferta pública de ações	85.100
Subscrição ações Shertis	9.798
Exercício de opção de compra de ações	2.463
31 de dezembro de 2010	430.915
Exercício de opção de compra de ações	1.184
31 de dezembro de 2011	432.099
Ações em tesouraria	600
Ações autorizadas em 31 de dezembro de 2011	432.699
Média ponderadas das ações em circulação	431.586

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.2 Destinações do resultado do exercício

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

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

Em 29 de abril de 2011, foi aprovada a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios sobre o exercício de 2010 no valor de R\$98.812, os quais foram pagos em 28 de dezembro de 2011.

A destinação do lucro líquido do exercício de 2010 (reapresentado) e a absorção do prejuízo do exercício de 2011 pelas reserva de lucros, reserva legal e reserva de capital, estão demonstradas a seguir:

	2011	2010
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	(944.868)	264.565
(-) Reserva de legal (5%)	44.986	(13.228)
(-) Reserva de lucros	502.418	(152.525)
(-) Reserva de capital	295.445	-
(-) Dividendos declarados (a)	-	(98.812)
Saldo prejuízos acumulados	(102.019)	-

(a) Os dividendos declarados em 2010, pagos em 2011, foram mantidos pelo mesmo valor, mesmo com a reapresentação das demonstrações financeiras de 2010.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.3 Programa de opção de compra de ações

As despesas com outorga de ações registradas na rubrica "Despesas gerais e administrativas" (Nota 24) nos exercícios findos em 31 de dezembro, são como segue:

	31/12/2011	31/12/2010
Gafisa	15.429	8.135
Tenda	2.203	3.820
	17.632	11.955
Alphaville	1.640	969
	19.272	12.924

(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.

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

(i) Gafisa--Continuação

A Companhia e suas controladas contabilizam os montantes recebidos dos funcionários em conta de adiantamentos no passivo. Não houve adiantamentos recebidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

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

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

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

Em 26 de junho de 2009, foi emitido um plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 1.300.000 opções. Adicionalmente, foi aprovada a substituição de 2.740.000 opções de alguns participantes dos planos de 2007 e 2008 por 1.900.000 opções outorgadas neste novo plano de opção de compra de ações emitido pela Companhia.

O valor justo incremental outorgado como resultado dessas modificações é de R\$3.529, reconhecido à medida que os serviços são prestados pelos empregados e administradores.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

(i) Gafisa--Continuação

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

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

Em 04 de agosto de 2010, foi emitido um novo plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 626.061 opções. As premissas utilizadas na contabilização do plano de opção de compra de ações de 2010 foram: volatilidade esperada de 40%, dividendos esperados de 1,08% e taxa de juros livre de risco de 10,64%. A volatilidade foi determinada com base na análise de regressão da relação da volatilidade estimada de Gafisa com a do Ibovespa.

Em 01 de abril de 2011, foi emitido um plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 1.435.000 opções. As premissas utilizadas na contabilização do plano de opção de compra de ações de 2011 foram: volatilidade esperada de 40%, dividendos esperados de 1,90% 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.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

(i) Gafisa--Continuação

Em 13 de julho de 2011, foi emitido um plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 11.420.000 opções. As premissas utilizadas na contabilização do plano de opção de compra de ações de 2011 foram: volatilidade esperada de 40%, dividendos esperados de 1,90% e taxa de juros livre de risco de 12,16%. A volatilidade foi determinada com base na análise de regressão da relação da volatilidade estimada de Gafisa com a do Ibovespa.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, as variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentadas a seguir:

	2011		2010	
	Número de opções (ii)	Média ponderada do preço de exercício (Reais)	Número de opções (ii)	Média ponderada do preço de exercício (Reais)
Opções em circulação no início do exercício	8.787.331	11,97	10.245.394	12,18
Transferência de opções dos planos de Tenda	-	-	2.338.380	4,39
Opções outorgadas	12.855.000	10,60	626.061	12,10
Opções exercidas (i)	(1.184.184)	12,29	(2.463.309)	8,30
Opções expiradas	(36.110)	8,12	-	-
Opções canceladas	(3.787.063)	13,88	(1.959.195)	4,54
Opções em circulação no final do exercício	16.634.974	8,94	8.787.331	11,97
Opções exercíveis no final do exercício	1.991.712	9,81	1.364.232	12,18

(i) Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o montante recebido pelas opções exercidas foi de R\$4.959 e R\$9.736, respectivamente.

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

(i) Gafisa--Continuação

A análise de preços em 31 de dezembro de 2011 e 2010 é como segue:

	Em Reais	
	2011	2010
Preços de exercício por opção no final do exercício	4,57-22,79	4,57-22,79
Média ponderada do preço de exercício na data da concessão da opção	9,03	10,36
Média ponderada do preço de mercado da ação na data da concessão	10,03	10,10
Preço de mercado da ação no final do exercício	4,12	12,04

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

O percentual de diluição em 31 de dezembro de 2011 é de 0,59% correspondendo a um prejuízo de R\$(2,2282).

No exercício findo em 31 de dezembro de 2011 a Companhia reconheceu os montantes de R\$15.429 (controladora) e R\$19.272 (consolidado) (Nota 24), contabilizados em despesas operacionais. Os montantes reconhecidos na controladora são registrados em reserva de capital no patrimônio líquido.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

(ii) Tenda

Em junho de 2008 foi emitido um plano de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 1.090.000 opções.

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.

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

Em abril de 2009 foram emitidos dois planos de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga de 3.500.000 opções no plano 1 e 1.350.712 opções no plano 2.

A Tenda registrou no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 despesas com o plano de opção de compra de ações no montante de R\$2.213 (R\$3.820 em 2010).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

(ii) Tenda -- Continuação

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 dezembro de 2011, o valor de R\$14.203, referente à reserva de outorga de opções de Tenda está reconhecido na rubrica "Demais contas a receber - Contas correntes relativos a empreendimentos imobiliários" de Gafisa.

(iii) AUSA

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

Em 1º de junho de 2010, foram emitidos dois novos planos de opção de compra de ações pela Companhia com a outorga total de 738 opções. As premissas utilizadas na contabilização 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.

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.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

19. Patrimônio líquido -- Continuação

19.3 Programa de opção de compra de ações--Continuação

(iii) AUSA--Continuação

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 as variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados de exercício estão apresentados a seguir:

	2011		2010	
	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício (Reais)	Número de opções	Média ponderada do preço de exercício (Reais)
Opções em circulação no início do exercício	1.932.000	8,01	1.557.000	6,47
Opções outorgadas	364.000	10,48	738.000	10,48
Opções exercidas	(133.000)	7,81	(46.000)	7,61
Opções canceladas/vendidas	(534.000)	7,61	(317.000)	7,61
Opções em circulação no final do exercício	1.629.000	10,48	1.932.000	8,01

O percentual de diluição em 31 de dezembro de 2011 é de 0,0005%, correspondendo a um lucro por ação após diluição de R\$1,460767 (R\$1,460775 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\$1.640 no exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

20. Imposto de renda e contribuição social

(i) Imposto de renda e contribuição social correntes

A reconciliação da taxa efetiva da alíquota nominal para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, é como segue:

	Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e contribuição social e das participações estatutárias	(762.827)	310.612
Imposto de renda calculado à alíquota nominal - 34%	259.362	(105.608)
Efeito líquido das controladas tributadas pelo lucro presumido	(97.474)	96.428
Prejuízos fiscais (base negativa utilizada)	1.142	1.344
Plano de opções de ações	(5.877)	(4.394)
Outras diferenças permanentes	993	(2.771)
Encargos sobre obrigações com investidores	14.233	7.638
Direitos fiscais não reconhecidos	(314.741)	(14.765)
	(142.362)	(22.128)
Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social	-	7,12%
Despesas de imposto corrente	(73.207)	(11.834)
Despesas de imposto diferido	(69.155)	(10.294)

(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 dezembro de 2011, a Companhia não reconheceu tributos diferidos ativos calculados sobre saldo de prejuízo fiscal.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

	Controladora			Consolidado		
	2011	2010	1/1/2010	2011	2010	1/1/2010
Ativo						
Provisões para demandas judiciais	36.923	29.567	27.450	57.728	44.269	41.255
Diferenças temporárias – PIS e COFINS diferido	17.274	21.157	-	35.755	43.613	-
Provisão sobre realização de ativos não financeiros	11.981	-	-	31.672	-	-
Diferenças temporárias – ajuste CPC	45.103	35.221	33.077	85.865	45.926	39.733
Demais provisões	41.995	25.799	64.842	102.002	31.954	72.809
Prejuízos fiscais e bases negativas de imposto de renda e contribuição social	69.055	27.210	9.573	247.872	200.796	128.323
Benefício fiscal decorrente da incorporação de controladoras	8.793	-	3.114	8.793	7.472	13.644
Direitos fiscais não reconhecidos	(150.079)	-	-	(343.982)	(29.241)	(14.476)
	81.045	138.954	138.056	225.705	344.789	281.288
Passivo						
Deságios	(90.101)	(90.101)	(85.896)	(95.125)	(95.125)	(90.920)
Diferenças temporárias – ajuste CPC	(14.862)	(10.458)	(23.628)	(14.862)	(20.104)	(26.601)
Tributação de receita entre regimes de caixa e competência	(42.883)	(60.848)	(77.338)	(198.720)	(243.407)	(167.320)
	(147.846)	(161.407)	(186.862)	(308.707)	(358.636)	(284.841)
Total líquido	(66.801)	(22.453)	(48.806)	(83.002)	(13.847)	(3.553)

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

21. Instrumentos financeiros

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

(i) Considerações sobre riscos

a) *Risco de crédito*

A Companhia e suas controladas restringem a exposição a riscos de crédito associados a caixa e equivalentes de caixa, efetuando seus investimentos em 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 dezembro de 2011 e 2010, não havia concentração de risco de crédito relevante associado a clientes.

b) *Instrumentos financeiros derivativos*

A Companhia tem como política efetuar operações com instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de mitigar ou de eliminar riscos de moeda, 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.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

21. Instrumentos financeiros -- Continuação

(i) Considerações sobre riscos -- Continuação

b) *Instrumentos financeiros derivativos* -- Continuação

Em 31 de dezembro de 2011, 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 como segue:

Contratos de troca de taxas - "swap" (Pré para CDI)	Reais	Percentual		Validade		Ganhos (perdas) não realizados com instrumentos derivativos líquidos
	Valor Nominal	Indexador original	"Swap"	Início	Fim	31/12/2011
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	856
Banco Votorantim S.A.	90.000	Pré 12,7901%	CDI 0,31%	28/9/2012	28/3/2013	815
Banco Votorantim S.A.	90.000	Pré 12,0559%	CDI 0,31%	28/3/2013	30/9/2013	238
Banco Votorantim S.A.	90.000	Pré 14,2511%	CDI 2,41%	30/9/2013	28/3/2014	117
Banco Votorantim S.A.	67.500	Pré 12,6190%	CDI 0,31%	28/3/2014	30/9/2014	251
Banco Votorantim S.A.	67.500	Pré 15,0964%	CDI 2,41%	30/9/2014	30/3/2015	297
Banco Votorantim S.A.	45.000	Pré 11,3249%	CDI 0,31%	30/3/2015	30/9/2015	(54)
Banco Votorantim S.A.	45.000	Pré 14,7577%	CDI 2,41%	30/9/2015	31/3/2016	97
Banco Votorantim S.A.	22.500	Pré 10,7711%	CDI 0,31%	31/3/2016	30/9/2016	(55)
Banco Votorantim S.A.	22.500	Pré 17,2387%	CDI 2,41%	30/9/2016	30/3/2017	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	1.316
Banco Votorantim S.A.	110.000	Pré 12,4481%	CDI 0,2801%	20/6/2012	20/12/2012	1.074
Banco Votorantim S.A.	110.000	Pré 12,8779%	CDI 0,2801%	20/12/2012	20/6/2013	836
Banco Votorantim S.A.	110.000	Pré 12,1440%	CDI 0,2801%	20/6/2013	20/12/2013	324
Banco Votorantim S.A.	110.000	Pré 14,0993%	CDI 1,6344%	20/12/2013	20/6/2014	324
Banco Votorantim S.A.	82.500	Pré 11,4925%	CDI 0,2801%	20/6/2014	22/12/2014	19
Banco Votorantim S.A.	82.500	Pré 13,7946%	CDI 1,6344%	22/12/2014	22/6/2015	284
Banco Votorantim S.A.	55.000	Pré 11,8752%	CDI 0,2801%	22/6/2015	21/12/2015	(64)
Banco Votorantim S.A.	55.000	Pré 14,2672%	CDI 1,6344%	21/12/2015	20/6/2016	213
Banco Votorantim S.A.	27.500	Pré 11,1136%	CDI 0,2801%	20/6/2016	20/12/2016	(45)
Banco Votorantim S.A.	27.500	Pré 15,1177%	CDI 1,6344%	20/12/2016	20/6/2017	124
						<u>7.735</u>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, o montante de R\$4.418 na controladora e R\$7.735 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 25).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

21. Instrumentos financeiros -- Continuação

(i) Considerações sobre riscos -- Continuação

c) *Risco de taxa de juros*

Decorre da possibilidade de a Companhia e as suas controladas sofrerem ganhos ou perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros. Visando à mitigação desse tipo de risco, a Companhia e suas controladas buscam diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas. As taxas de juros sobre empréstimos, financiamentos e debêntures estão mencionadas nas Notas 12 e 13. 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 (Notas 13 e 30).

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

Exercício findo em 31 de dezembro de 2011	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	3 a 5 anos	Mais que 5 anos	Total
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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

21. Instrumentos financeiros -- Continuação

(i) Considerações sobre riscos -- Continuação

d) *Risco de liquidez* -- Continuação

Hierarquia de valor justo

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

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

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

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

Segue abaixo o nível de hierarquia do valor justo para os instrumentos financeiros mensurados a valor justo através do resultado da Companhia apresentados nas demonstrações financeiras para os exercícios findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010:

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	-

Em 31 de dezembro de 2010	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)	-	35.568	-	-	84.046	-
Títulos e valores mobiliários (Nota 4.2)	-	491.295	-	-	944.766	-

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

21. Instrumentos financeiros -- Continuação

(ii) Valor justo dos instrumentos financeiros

a) *Cálculo do valor justo*

Os seguintes valores justos estimados foram determinados usando as informações de mercado disponíveis e metodologias apropriadas de avaliação. Entretanto, um julgamento considerável é necessário para interpretar informações de mercado e estimar o valor justo. Assim, as estimativas aqui apresentadas não são necessariamente 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 através dos fluxos de caixa futuro descontado utilizando taxas anualmente disponíveis para dívidas ou prazos semelhantes e remanescentes.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

21. Instrumentos financeiros -- Continuação

(ii) Valor justo dos instrumentos financeiros -- Continuação

a) *Cálculo do valor justo* -- Continuação

Segue abaixo os principais valores contábeis consolidados e justos dos ativos e passivos e financeiros em 31 de dezembro de 2011 e 2010:

	2011		2010		1/1/2010	
	Valor contábil	Valor Justo	Valor Contábil	Valor justo	Valor Contábil	Valor Justo
Ativos financeiros						
Caixa e equivalente de caixa (Nota 4.1)	137.598	137.598	256.382	256.382	292.940	292.940
Títulos e valores mobiliários (Nota 4.2)	846.062	846.062	944.766	944.766	1.131.113	1.131.113
Recebíveis de clientes (Nota 5)	4.826.448	4.826.448	4.951.074	4.951.974	3.776.646	3.776.646
Passivo financeiro						
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	1.856.610	1.860.995	1.410.178	1.412.053	1.203.755	1.204.157
Debêntures (Nota 13)	1.899.200	1.907.463	1.879.931	1.890.299	1.918.377	1.932.646
Obrigações com investidores (Nota 15)	473.186	473.186	404.264	404.264	311.004	311.004
Fornecedores	135.720	135.720	190.461	190.461	194.331	194.331

e) *Risco de aceleração de dívida*

Em 31 de dezembro de 2011, 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. Conforme mencionado nas Notas 12 e 13, devido às cláusulas restritivas cruzadas e com o não cumprimento dos *covenants* da Quinta e Sétima Emissão de Gafisa e Primeira Emissão em Tenda, as parcelas não circulantes de todas as emissões de debêntures e algumas emissões de CCB foram reclassificadas para o curto prazo em sua totalidade. Não houve penalidade financeira (multa) ou alteração de taxa de juros na renegociação dos *covenants*, conforme Nota 30.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

21. Instrumentos financeiros -- Continuação

(ii) Valor justo dos instrumentos financeiros -- Continuação

f) *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, através da desaceleração da economia, aumento dos juros, flutuação da moeda e instabilidade política, além de outros fatores.
- 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 como 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.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

21. Instrumentos financeiros -- Continuação

(ii) Valor justo dos instrumentos financeiros -- Continuação

f) *Risco de mercado* -- Continuação

- 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 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 exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

21. Instrumentos financeiros -- Continuação

(i) Gestão do capital social -- Continuação

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		
	2011	2010	1/1/2010	2011	2010	1/1/2010
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	1.166.493	897.003	839.378	1.856.610	1.410.178	1.203.755
Debêntures (Nota 13)	1.286.176	1.267.496	1.307.121	1.899.200	1.879.931	1.918.377
Cessão de direitos creditórios (Nota 14)	296.909	37.714	104.176	501.971	88.442	122.360
Obrigação com investidores (Nota 15)	339.963	300.000	300.000	473.186	404.264	311.004
(-) Caixa e equivalentes de caixa e títulos mobiliários (Nota 4.1 e 4.2)	(123.188)	(557.387)	(773.479)	(983.660)	(1.201.148)	(1.424.053)
Dívida líquida	2.966.353	1.944.826	1.777.196	3.747.307	2.581.667	2.131.443
Patrimônio líquido	2.648.473	3.570.750	2.325.634	2.747.094	3.632.172	2.384.181
Patrimônio líquido e dívida líquida	5.614.826	5.515.576	4.102.830	6.494.401	6.213.839	4.515.624

(ii) Análise de sensibilidade

Segue abaixo 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 dezembro de 2011, a Companhia possui os seguintes instrumentos financeiros:

- a) Aplicações financeiras, empréstimos e financiamentos e debêntures indexados ao CDI;
- b) Empréstimos e financiamentos e debêntures indexados à TR – Taxa Referencial;
- c) Contas a receber, 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 CDI (Certificado de Depósito Interbancário) a 10,6%, TR (Taxa Referencial) a 1,2% e INCC (Índice Nacional de Construção Civil) a 7,5%.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

21. Instrumentos financeiros -- Continuação

(ii) Análise de sensibilidade -- Continuação

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

Em 31 de dezembro de 2011:

Operação	Risco	Cenário			
		I Alta 50%	II Alta 25%	III Queda 25%	IV Queda 50%
Aplicações Financeiras	Alta/Queda do CDI	28.366	14.183	(14.183)	(28.366)
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do CDI	(48.302)	(24.151)	24.151	48.302
Debêntures	Alta/Queda do CDI	(32.279)	(16.140)	16.140	32.279
Obrigações com investidores	Alta/Queda do CDI	(15.123)	(7.562)	7.562	15.123
SWAP	Alta/Queda do CDI	(16.135)	(8.538)	9.613	20.503
Efeito líquido da variação do CDI		(83.473)	(42.208)	43.283	87.841
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do TR	(3.915)	(1.958)	1.958	3.915
Debêntures	Alta/Queda do TR	(7.051)	(3.526)	3.526	7.051
Efeito líquido da variação do TR		(10.966)	(5.484)	5.484	10.966
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do IPCA	(318)	(159)	159	318
Efeito líquido da variação do IPCA		(318)	(159)	159	318
Cientes	Alta/Queda do INCC	164.861	82.430	(82.430)	(164.861)
Estoque	Alta/Queda do INCC	75.018	37.509	(37.509)	(75.018)
Cessão de direitos creditórios	Alta/Queda do INCC	(5.964)	(2.982)	2.982	5.964
Efeito líquido da variação do INCC		233.915	116.957	(116.957)	(233.915)
Cessão de direitos creditórios	Alta/Queda do IGP-M	(4.984)	(2.492)	2.492	4.984
Efeito líquido da variação do IGP-M		(4.984)	(2.492)	2.492	4.984

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

21. Instrumentos financeiros -- Continuação

(ii) Análise de sensibilidade -- Continuação

Em 31 de dezembro de 2010:

Operação	Risco	Cenário			
		I	II	III	IV
		Alta 50%	Alta 25%	Queda 25%	Queda 50%
Aplicações Financeiras	Alta/Queda do CDI	41.219	20.609	(20.609)	(41.219)
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do CDI	(31.913)	(15.956)	15.956	31.913
Debêntures	Alta/Queda do CDI	(31.785)	(15.892)	15.892	31.785
Efeito líquido da variação do CDI		(22.479)	(11.239)	11.239	22.479
Empréstimos e Financiamentos	Alta/Queda do TR	(6.151)	(3.076)	3.076	6.151
Debêntures	Alta/Queda do TR	(10.177)	(5.089)	5.089	10.177
Efeito líquido da variação do TR		(16.328)	(8.165)	8.165	16.328
Debêntures	Alta/Queda do IPCA	(334)	(167)	167	334
Efeito líquido da variação do IPCA		(334)	(167)	167	334
Clientes	Alta/Queda do INCC	113.759	56.880	(56.880)	(113.759)
Estoque	Alta/Queda do INCC	56.323	28.161	(28.161)	(56.323)
Efeito líquido da variação do INCC		170.082	85.041	(85.041)	(170.082)

Em 1 de janeiro de 2010:

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

22. Partes relacionadas

22.1 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		
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010
Ativo						
Conta corrente (c):						
Condomínio e consórcio (b)	-	16.767	49.270	-	16.767	49.270
Compra/venda de participações	-	18.809	29.668	-	(26.318)	(15.459)
Total SPEs	34.162	86.434	328	50.694	66.122	(38.189)
Obras de terceiros (a)	33.513	18.624	11.600	33.513	18.625	11.600
Mútuo a receber (d)	59.066	41.853	17.344	104.059	71.163	17.344
Dividendos a Receber	50.471	45.496	4.118	-	-	-
	177.212	227.983	112.328	188.266	146.359	24.566
Parcela circulante	118.146	186.130	94.984	84.207	75.196	7.222
Parcela não circulante	59.066	41.853	17.344	104.059	71.163	17.344
Passivo						
Conta corrente (c):						
Condomínio e consórcio (b)	(30.586)	-	-	(30.717)	-	-
Compra/venda de participações	-	-	-	(25.000)	-	-
Total SPEs	(167.611)	-	-	(42.220)	-	-
	(198.197)	-	-	(97.937)	-	-
Parcela circulante	(198.197)	-	-	(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, conseqüentemente, o controle de movimento de valores reciprocamente concedidos, que se compensam no momento de encerramento da conta corrente. O prazo médio de desenvolvimento e finalização dos empreendimentos, nos quais se encontram aplicados os recursos, é de 24 a 30 meses. A Companhia recebe uma remuneração pela administração destes empreendimentos.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

22. Partes relacionadas -- Continuação

22.1 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
	31/12/2011	31/12/2010	1/1/2010		
Espacio Laguna - Tembok Planej. E Desenv. Imob. Ltda.	-	144	1.380	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Laguna Di Mare - Tembok Planej. E Desenv. Imob. Ltda.	9.389	7.340	1.786	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Vistta Laguna - Tembok Planej. E Desenv. Imob. Ltda.	7.276	677	-	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Gafisa SPE 65 Emp. Imobiliários Ltda.	1.636	1.478	1.252	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-46 Emp. Imobiliários Ltda.	860	-	-	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Gafisa SPE-51 Emp. Imobiliários Ltda.	-	567	715	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-73 Emp. Imobiliários Ltda.	3.443	2.503	1.462	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Gafisa SPE-71 Emp. Imobiliários Ltda.	2.119	939	817	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Paranamirim - Planc Engenharia e Incorporações Ltda.	-	1.557	3.756	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE- 76 Emp. Imobiliários Ltda.	11	10	9	Construção	4% a.a. pré-fixados + CDI
Acquarelle - Civilcorp Incorporações Ltda.	946	791	-	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Manhattan Residencial I	29.541	23.342	-	Construção	10% a.a. pré-fixados + TR
Manhattan Comercial I	2.622	2.356	-	Construção	10% a.a. pré-fixados + TR
Manhattan Residencial II	113	101	-	Construção	10% a.a. pré-fixados + TR
Manhattan Comercial II	54	48	-	Construção	10% a.a. pré-fixados + TR
Target	1.056	-	-	Construção	IGPM + 12% a.a.
Gafisa SPE-50 Emp. Imobiliários Ltda.	-	-	3.774	Construção	4% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-32 Emp. Imobiliários Ltda.	-	-	1.582	Construção	4% a.a. pré-fixados + CDI
Gafisa SPE-46 Empr. Imobiliários Ltda.	-	-	447	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Gafisa SPE-72 Emp. Imobiliários Ltda.	-	-	364	Construção	3% a.a. pré-fixados + CDI
Total Controladora	59.066	41.853	17.344		
Fit Jardim Botânico SPE Emp. Imob. Ltda	16.429	15.002	-	Construção	113,5% de 126,5% do CDI
Fit 09 SPE Emp. Imob. Ltda	5.585	4.440	-	Construção	120% de 126,5% do CDI
Fit 08 SPE Emp. Imob. Ltda	875	767	-	Construção	110,65% de 126,5% do CDI
Fit 19 SPE Emp. Imob. Ltda	3.977	3.864	-	Construção	113,5% de 126,5% do CDI
Acedio SPE Emp. Imob. Ltda	2.908	2.537	-	Construção	113,5% de 126,5% do CDI
Fit 25 SPE Emp. Imob. Ltda	-	1.609	-	Construção	120% de 126,5% do CDI
Ac Participações Ltda	1.251	-	-	Construção	12% a.a. pré-fixados + IGPM
Jardins da Barra Desenv. Imob. Ltda	4.800	-	-	Construção	6% a.a. pré-fixados
Fit Roland Garros Emp. Imob. Ltda	4.461	-	-	Construção	
Outros	4.707	1.091	-	-	-
Total consolidado	104.059	71.163	17.344		

No exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foram registradas receitas financeiras referentes aos juros sobre mútuos no montante de R\$6.642 (R\$2.007 em 2010) na controladora e R\$7.667 (R\$3.074 em 2010) no consolidado (Nota 25).

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

22. Partes relacionadas -- Continuação

22.1 Saldos com partes relacionadas -- Continuação

As informações referentes a transações e remuneração da Administração estão descritas na Nota 26.

22.2 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\$1.486.326, em 31 de dezembro de 2011.

23. Receita operacional líquida

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Receita operacional bruta				
Incorporação e venda de imóveis e permuta	1.087.417	1.270.869	3.441.279	3.834.230
Provisão para distratos	-	-	(301.394)	(182.832)
Prestação de serviços de construção	20.304	30.007	29.607	24.289
Impostos sobre vendas de imóveis e serviços	(98.974)	(115.104)	(228.986)	(272.637)
Receita operacional líquida	1.008.747	1.185.772	2.940.506	3.403.050

24. Custos e despesas por natureza

Estão representadas por:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Custo de Incorporação e Venda de Imóveis:				
Custo de construção	691.213	620.507	2.292.528	2.089.774
Custo de terrenos	102.217	171.271	283.867	324.813
Custo de incorporação	47.339	23.342	119.935	66.101
Encargos financeiros capitalizados	84.353	97.435	163.578	138.996
Manutenção / garantia	22.336	4.608	39.625	14.869
Provisão para distratos	-	-	(221.195)	(173.635)
	947.458	917.163	2.678.338	2.460.918

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

24. Custos e despesas por natureza -- Continuação

Despesas Comerciais:

Despesas com marketing de produto	55.290	37.944	179.709	124.103
Despesas com corretagem e comissão de vendas	53.022	34.857	157.762	95.549
Despesas com marketing institucional	7.699	5.174	25.023	16.923
Despesas com CRM – <i>Customer Relationship Management</i>	6.999	4.024	22.748	13.162
Outras	4.199	5.174	7.939	16.923
	127.209	87.173	393.181	266.660

Despesas Gerais e Administrativas:

Despesas com salários e encargos	33.574	31.139	126.635	110.282
Despesas com benefícios a empregados	4.603	4.269	11.404	9.931
Despesas com viagens e utilidades	4.005	3.714	11.115	9.680
Despesas com serviços prestados	11.480	10.647	16.947	14.759
Despesas com aluguéis e condomínios	6.701	6.215	12.182	10.609
Despesas com informática	9.562	8.868	12.787	11.136
Despesas com desenvolvimento organizacional	4.362	4.046	7.288	6.347
Despesas com plano de opções de ações (Nota 19.3)	15.429	8.135	19.272	12.924
Despesas com provisão de participação no lucro	-	15.234	17.196	36.612
Outras	6.129	5.305	16.632	14.474
	95.845	97.572	251.458	236.754

25. Resultado financeiro

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Receitas financeiras				
Rendimento de aplicações financeiras	29.356	84.231	62.724	107.225
Receita financeira sobre contrato de mútuo (Nota 22)	6.642	2.007	7.667	3.074
Outras receitas de juros	516	2.921	15.289	7.009
Outras receitas financeiras	7	1.026	7.293	10.777
	36.521	90.185	92.973	128.085
Despesas financeiras (Nota 12)				
Juros sobre captações, líquido de capitalização	(153.729)	(87.320)	(184.272)	(149.056)
Amortização custo das debêntures	(1.870)	(2.947)	(2.067)	(6.560)
Obrigações com investidores	-	-	(7.090)	(29.432)
Despesas bancárias	(2.101)	(3.564)	(13.108)	(10.441)
Operações com derivativos (Nota 21 (i) (b))	4.418	-	7.735	-
Outras despesas financeiras	(20.385)	(12.729)	(54.074)	(14.713)
	(173.667)	(106.560)	(252.876)	(210.202)

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

26. Transações com a Administração e empregados

(i) Remuneração da Administração

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, os montantes registrados na rubrica “Despesas Gerais e Administrativas” referentes à remuneração dos membros da Administração da controladora estão demonstrados a seguir:

Exercício de 2011	Conselho de Administração	Conselho Fiscal	Diretoria Estatutária	Total
Número de membros	8	3	6	17
Remuneração Fixa anual (em R\$)	1.473	137	3.497	5.107
Salário / Pro-labore	1.473	137	3.294	4.904
Benefícios diretos e indiretos	-	-	203	203
Outros	-	-	-	-
Remuneração Variável (em R\$)	-	-	-	-
Bônus	-	-	-	-
Participação nos resultados	-	-	-	-
Benefícios pós-emprego	-	-	-	-
Remuneração baseada em ações	-	-	-	-
Valor mensal da remuneração (em R\$)	123	11	291	425
Total da remuneração	1.473	137	3.497	5.107

Exercício de 2010	Conselho de Administração	Conselho Fiscal	Diretoria Estatutária	Total
Número de membros	6	3	5	14
Remuneração Fixa anual (em R\$)	955	137	2.820	3.912
Salário / Pro-labore	955	137	2.630	3.722
Benefícios diretos e indiretos	-	-	190	190
Outros	-	-	-	-
Remuneração Variável (em R\$)	-	-	5.250	5.250
Bônus	-	-	5.250	5.250
Participação nos resultados	-	-	-	-
Benefícios pós-emprego	-	-	-	-
Remuneração baseada em ações	-	-	3.787	3.787
Valor mensal da remuneração (em R\$)	80	11	988	1.079
Total da remuneração	955	137	11.857	12.949

O montante global anual a ser distribuído entre os administradores da Companhia para o exercício de 2011, a título de remuneração fixa e variável é de até R\$12.345 conforme Assembleia Geral Ordinária realizada em 29 de abril de 2011.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

26. Transações com a Administração e empregados

(ii) Operações comerciais

Em 31 de dezembro de 2011, o total de operações comerciais contratadas em 2011 por unidades vendidas à Administração é de R\$3.165 (R\$3.673 em 2010) e o saldo total a receber é R\$4.668 (R\$9.842 em 2010).

(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, ao pagamento de dividendos aos acionistas e ao alcance de objetivos específicos, os quais são estabelecidos e acordados no início de cada ano. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia registrou uma despesa para participação nos lucros no montante R\$17.196 no consolidado (R\$ 36.612 em 2010) na rubrica "Despesas Gerais e Administrativas", referente sua controlada AUSA.

27. 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.

Segue abaixo quadro demonstrativo das responsabilidades cobertas por seguros e os respectivos montantes em 31 de dezembro de 2011:

Modalidade seguro	Cobertura R\$ mil
Riscos de engenharia e garantia de término de obra	1.496.085
Apólice aberta	477.287
Responsabilidade civil (D&O – <i>Directors and Officers</i>)	93.250
	2.066.622

As premissas adotadas, dada a sua natureza, não fazem parte por escopo de auditoria das demonstrações financeiras. Consequentemente, não foram auditadas pelos nossos auditores independentes.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

28. Lucro (prejuízo) por ação

A tabela abaixo apresenta o cálculo do lucro (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 anti-diluição.

	2011	2010 (reapresentado)
Numerador básico		
Dividendos propostos	-	98.812
Lucro (prejuízo) não distribuído	(944.868)	165.753
Lucro (prejuízo) não distribuído, disponível para os titulares de ações ordinárias	(944.868)	264.565
Denominador básico (em milhares de ações)		
Média ponderada do número de ações (i)	431.586	412.434
Lucro (prejuízo) básico por ação – R\$	(2,1893)	0,6415
Numerador diluído		
Dividendos propostos	-	98.812
Lucro (prejuízo) não distribuído	(944.868)	165.753
Lucro (prejuízo) não distribuído, disponível para os titulares de ações ordinárias	(944.868)	264.565
Denominador diluído (em milhares de ações)		
Média ponderada do número de ações	431.586	412.434
Opções de ações	2.566	3.198
Efeito anti-dilutivo	(2.566)	-
Média ponderada diluída do número de ações	431.586	415.632
Lucro (prejuízo) diluído por ação –R\$	(2,1893)	0,6365

29. Informações por segmento

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

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

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

29. 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 2011
Receita operacional líquida	1.821.925	445.982	672.599	2.940.506
Custo operacional	(1.601.727)	(725.459)	(351.152)	(2.678.338)
Lucro bruto (prejuízo)	220.198	(279.477)	321.447	262.168
Depreciação e amortização	(67.653)	(14.444)	(1.331)	(83.428)
Despesa financeira	(206.638)	(13.147)	(33.091)	(252.876)
Receita financeira	51.986	28.804	12.183	92.973
Despesas com impostos	(78.409)	(39.339)	(24.614)	(142.362)
Lucro (prejuízo) líquido do exercício	(413.727)	(660.058)	128.917	(944.868)
Clientes (curto e longo prazos)	2.793.045	1.476.882	556.521	4.826.448
Estoques (curto e longo prazos)	1.420.194	1.188.319	238.777	2.847.290
Outros ativos	851.265	813.610	168.011	1.832.886
Total ativo	5.064.504	3.478.811	963.309	9.506.624

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

29. Informações por segmento -- Continuação

	Gafisa S.A. (i)	Tenda	AUSA	Consolidado 2010 (reapresentado)
Receita operacional líquida	1.894.498	1.061.588	446.964	3.403.050
Custo operacional	(1.477.751)	(731.991)	(251.176)	(2.460.918)
Lucro bruto (prejuízo)	220.198	(279.477)	321.447	262.168
Depreciação e amortização	(19.224)	(13.588)	(1.004)	(33.816)
Despesa financeira	(146.539)	(40.159)	(23.504)	(210.202)
Receita financeira	106.869	12.542	8.674	128.085
Despesas com impostos	(13.084)	5.982	(15.026)	(22.128)
Lucro (prejuízo) líquido do exercício	116.824	82.495	65.246	264.565
Clientes (curto e longo prazos)	2.752.589	1.835.541	363.844	4.951.974
Estoques (curto e longo prazos)	1.323.170	695.663	187.239	2.206.072
Outros ativos	1.241.859	524.045	116.841	1.882.745
Total ativo	5.317.618	3.055.249	667.924	9.040.791

Efeito dos ajustes e reclassificações mencionados na Nota 2.1.3:

	Gafisa S.A. (i) originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Total reapresentado
Receita operacional líquida	1.988.236	(115.851)	22.113	1.894.498
Custo operacional	(1.477.751)	-	-	(1.477.751)
Lucro bruto	510.485	(115.851)	22.113	416.747
Depreciação e amortização	(19.224)	-	-	(19.224)
Despesa financeira	(146.540)	-	-	(146.540)
Receita financeira	106.869	-	-	106.869
Despesas com impostos	(18.717)	5.633	-	(13.084)
Lucro líquido do exercício	227.030	(110.206)	-	116.824
Clientes (curto e longo prazos)	2.876.926	(126.022)	1.685	2.752.589
Estoques (curto e longo prazos)	1.323.170	-	-	1.323.170
Outros ativos	1.412.824	(41.691)	(129.274)	1.241.859
Total ativo	5.612.920	(167.713)	(127.589)	5.317.618

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

29. Informações por segmento -- Continuação

	Tenda originalmente apresentado	Ajustes	Reclassificações	Total reapresentado
Receita operacional líquida	1.287.219	(52.417)	(173.214)	1.061.588
Custo operacional	(905.629)	-	173.638	(731.991)
Lucro bruto	381.590	(52.417)	424	329.597
Depreciação e amortização	(13.588)	-	-	(13.588)
Despesa financeira	(40.159)	-	-	(40.159)
Receita financeira	12.542	-	-	12.542
Despesas com impostos	(5.156)	11.138	-	5.982
Lucro líquido do exercício	123.774	(41.280)	-	82.495
Clientes (curto e longo prazos)	2.030.618	(52.417)	(142.660)	1.835.541
Estoques (curto e longo prazos)	556.757	-	138.906	695.663
Outros ativos	681.335	20.591	(177.883)	524.043
Total ativo	3.268.710	(31.826)	(181.636)	3.055.249

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

30. Eventos subsequentes

a) Renegociação das cláusulas restritivas de covenants das debêntures

Conforme mencionado nas Notas 12 e 13, em 31 de dezembro de 2011, a Companhia e sua controlada Tenda entraram em *default* pelo não cumprimento de cláusulas contratuais previstas nos Programas de Emissão de Debêntures, com efeito colateral sobre contratos de empréstimos e demais emissões de debêntures. Ato contínuo, a Companhia iniciou negociações junto aos debenturistas para a obtenção de *waiver* pelo não cumprimento dos índices previstos em cláusulas contratuais.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

30. Eventos subsequentes -- Continuação

Em 13 de março de 2012, foi realizada a Assembléia 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 passará 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:

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

A alteração acima não implica em vencimento antecipado das obrigações pactuadas por força da referida Escritura de emissão, inclusive no que se refere à eventual descumprimento durante o último trimestre do exercício de 2011.

2. Aprovação do percentual garantido, conforme Cláusula 4.4.5 da Escritura de Emissão passará 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.

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

30. Eventos subsequentes -- Continuação

Em 28 de março de 2012, foi realizada a Assembléia 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 passará 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) não observância, 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 vigorar a 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.”

Gafisa S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras individuais e consolidadas--Continuação
31 de dezembro de 2011

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

30. Eventos subsequentes -- Continuação

Os índices e os montantes requeridos por essas cláusulas restritivas renegociadas e apresentadas, retrospectivamente, em 31 de dezembro de 2011 estão apresentados a seguir:

	<u>31/12/2011</u>
Quinta emissão (Dívida Líquida – Dívida de projetos / Patrimônio Líquido < ou = 75%)	32,94%
Sétima emissão (Total de Recebíveis + Receita a Apropriar + Total de Estoques Prontos) / (Dívida Líquida + Imóveis a Pagar + Custo a Apropriar) > 1,5	1,74 vezes
Primeira emissão – Tenda (Total de Recebíveis + Receita a Apropriar + Total de Estoques Prontos) / (Dívida Líquida + Imóveis a Pagar + Custo a Apropriar) > 1,5	2,57 vezes

b) Resgate de aplicação no FIDC

Em 12 de março de 2012, os cotistas do Gafisa FIDC (Nota 5(ii)) aprovaram por unanimidade em assembléia 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 assembleia, foi aprovada a amortização extraordinária no montante de R\$10.000 até 23 de março de 2012.
