



Companhia Aberta - CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07
Avenida das Nações Unidas nº 4.777, 9º andar
05477-000 - São Paulo - SP

R\$ 240.000.000,00

ISIN nº BRGFSADBS021

Standard & Poor's: "brBBB+"

Distribuição pública de 24.000 (vinte e quatro mil) debêntures simples da 4ª emissão da **GAFISA S.A.**, companhia aberta com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, nº 4.777, 9º andar, inscrita no C.N.P.J./M.F. sob nº 01.545.826/0001-07 ("Emissão" e "Emissora", respectivamente), escriturais, não conversíveis em ações de emissão da Emissora, da espécie quiografária, com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) ("Debêntures"), perfazendo o montante total de R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais) na data de emissão, qual seja, 1º de setembro de 2006. As Debêntures serão emitidas em uma única série.

A Emissão foi aprovada conforme deliberação da (i) Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 3 de agosto de 2006, cuja ata foi arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo - JUCESP ("JUCESP") em 14 de agosto de 2006, sob nº 209.554/06-0, e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico em 8 de agosto de 2006; e (ii) da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 18 de setembro de 2006, cuja ata será registrada na JUCESP e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico.

As Debêntures serão objeto de distribuição pública, sob regime de garantia firme, com intermediação de instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, para colocação no mercado primário por meio do SDT - Sistema de Distribuição de Títulos, administrado pela CETIP - Câmara de Custódia e Liquidação ("CETIP"), com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA - Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro ("ANDIMA"), sendo os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CETIP, nos termos da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Oferta"). As Debêntures serão registradas para negociação no mercado secundário por meio do SND - Sistema Nacional de Debêntures, administrado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA, sendo os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CETIP, e por meio dos sistemas de negociação BOVESPA FIX e SOMA FIX, ambos administrados pela Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA, com os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia - CBLC.

A Oferta é realizada no âmbito do segundo programa de distribuição pública de debêntures da Companhia ("Programa de Distribuição"), arquivado na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") em 29 de setembro de 2006, sob nº CVM/SRE/PRO/2006/008. A Oferta foi registrada perante a CVM em 29 de setembro de 2006, sob nº CVM/SRE/DEB/2006/036.

"A Emissora é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro da Oferta e fornecidas ao mercado durante a Oferta das Debêntures."

"O Coordenador Líder (conforme definido abaixo) desenvolveu esforços no sentido de verificar a suficiência e a qualidade das informações constantes deste Suplemento Definitivo, com base no que julga necessário para uma adequada tomada de decisão por parte de investidores. Este Suplemento foi preparado com base nas informações prestadas pela Emissora, não implicando por parte do Coordenador Líder garantia de precisão e veracidade das informações prestadas, ou qualquer julgamento da situação e do desempenho da Emissora em suas atividades e/ou das Debêntures."

"Antes de tomar decisão de investimento nas Debêntures, a Emissora e o Coordenador Líder recomendam aos potenciais investidores a leitura deste Suplemento Definitivo em conjunto com o Prospecto do Programa de Distribuição."

"Para avaliação dos riscos associados à Oferta, os investidores devem ler a Seção "Fatores de Risco Relativos à Oferta", nas páginas 42 a 43 deste Suplemento Definitivo, bem como os demais fatores de risco descritos na Seção "Fatores de Risco" do Prospecto do Programa de Distribuição".

"O registro da Oferta não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou em julgamento sobre a qualidade da Emissora, bem como sobre as Debêntures ofertadas."



"A(O) presente oferta pública/programa foi elaborada(o) de acordo com as disposições do Código de Auto-Regulação da ANBID para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários, o qual se encontra registrado no 4º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, sob o nº 4890254, atendendo, assim, a(o) presente oferta pública/programa, aos padrões mínimos de informação contidos no código, não cabendo à ANBID qualquer responsabilidade pelas referidas informações, pela qualidade da emissora e/ou ofertantes, das instituições participantes e dos valores mobiliários objeto da(o) oferta pública/programa."

Coordenadores



O HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo é o Coordenador Líder da Oferta

A data deste Suplemento Definitivo é 29 de setembro de 2006

ÍNDICE

1.

INTRODUÇÃO

Definições.....	5
Resumo das Características da Oferta	8

2.

INFORMAÇÕES SOBRE OS ADMINISTRADORES, ASSESSORES LEGAIS E AUDITORES INDEPENDENTES

Administradores da Emissora.....	13
Coordenador Líder	13
Demais Coordenadores.....	14
Banco Mandatário e Depositário	15
Agente Fiduciário	15
Assessores Legais.....	15
Auditores Independentes	16
Declaração da Emissora nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400/03	16
Declaração do Coordenador Líder nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400/03	17

3.

INFORMAÇÕES RELATIVAS À OFERTA

Características da Oferta.....	21
Contrato de Distribuição.....	34
Destinação dos Recursos	41
Capitalização	42
Fatores de Risco Relativos à Oferta	43

4.

ANEXOS

Ata de Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 3 de agosto de 2006.....	47
Ata de Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 18 de setembro de 2006.....	55
Instrumento Particular de Primeiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 4ª Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A.....	59
Relatório de Classificação de Risco elaborado pela Standard & Poor's.....	101
Declaração da Emissora nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400/03	107
Declaração do Coordenador Líder nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400/03	111



(Esta pagina foi deixada intencionalmente em branco)

1.**INTRODUÇÃO**

- Definições
- Resumo das Características da Oferta



(Esta pagina foi deixada intencionalmente em branco)

DEFINIÇÕES

Agente Fiduciário	Planner Trustee DTVM Ltda.
ANBID	Associação Nacional dos Bancos de Investimento
ANDIMA	Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro
Anúncio de Início	Anúncio de início da distribuição pública das Debêntures (conforme definidas abaixo)
Anúncio de Encerramento	Anúncio de encerramento da distribuição pública das Debêntures
Banco Mandatário, Agente Escriturador	Banco Itaú S.A.
Banif	Banif Primus Banco de Investimento S.A.
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA
BOVESPA FIX	Sistema de negociação BOVESPA FIX, administrado pela BOVESPA
CBLC	Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia
CETIP	CETIP - Câmara de Custódia e Liquidação
Contrato de Distribuição	Contrato de Distribuição Pública de Debêntures Simples, sob o Regime de Garantia Firme, da 4ª Emissão da Gafisa S.A., celebrado entre a Gafisa S.A., o HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo, o Banco Itaú BBA S.A., o Banco Pactual S.A., o Banco Standard de Investimentos S.A. e o Banif Primus Banco de Investimento S.A. em 18 de setembro de 2006
Coordenador Líder ou HSBC	HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo, instituição intermediária líder da Oferta
Coordenadores	O Banco Itaú BBA S.A., o Banco Pactual S.A., o Banco Standard de Investimentos S.A.e o Banif Primus Banco de Investimento S.A., em conjunto com o Coordenador Líder
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
Data de Emissão	1º de setembro de 2006
Data de Liquidação	Data da liquidação financeira das operações de integralização de Debêntures no âmbito da Oferta, a qual deverá ocorrer no 2º (segundo) dia útil subsequente à data de publicação do Anúncio de Início
Data de Pagamento de Remuneração	Cada data em que ocorra o pagamento da Remuneração, conforme cronograma indicado neste Suplemento, sendo a primeira em 1º de março de 2007 e a última na Data de Vencimento
Data de Vencimento	1º de setembro de 2011



Debêntures	Debêntures simples da 4ª emissão da Gafisa S.A., escriturais, não conversíveis em ações de emissão da Emissora, da espécie quirografária
Emissora, Companhia ou Gafisa	Gafisa S.A.
Escritura de Emissão	Instrumento Particular de Escritura da 4ª Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A., celebrado entre a Emissora e o Agente Fiduciário em 16 de agosto de 2006, conforme alterada pelo Instrumento Particular de Primeiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 4ª Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A., celebrado entre a Emissora e o Agente Fiduciário em 18 de setembro de 2006
IGP-M	Índice Geral de Preços do Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas
Instrução CVM n.º 400/03	Instrução da CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada
Instrução CVM n.º 409/04	Instrução da CVM n.º 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada
Itaú BBA	Banco Itaú BBA S.A.
JUCESP	Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP
Lei 6.385/76	Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada
Lei das Sociedades por Ações	Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada
Oferta	Distribuição pública das Debêntures
Pactual	Banco Pactual S.A.
Período de Capitalização	Período de capitalização da Remuneração, que corresponde ao intervalo de tempo que se inicia na Data de Emissão, no caso do primeiro Período de Capitalização, ou na Data de Pagamento de Remuneração imediatamente anterior, no caso dos demais Períodos de Capitalização, e termina na Data de Pagamento de Remuneração do respectivo período
Prazo de Colocação	Prazo de colocação das Debêntures no âmbito da Oferta, o qual será de 2 (dois) dias úteis contados da data da publicação do Anúncio de Início
Preço de Integralização	O Valor Nominal Unitário das Debêntures acrescido da Remuneração, calculada <i>pro rata temporis</i> desde a Data de Emissão até a data da sua efetiva integralização
Programa de Distribuição	Segundo Programa de Distribuição Pública de Debêntures Simples da Emissora, com limite de R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), arquivado na CVM sob n.º CVM/SRE/PRO/2006/008, em 29 de setembro de 2006
Prospecto	Prospecto do Programa de Distribuição

**Procedimento de
Bookbuilding**

Procedimento de *bookbuilding* conduzido pelos Coordenadores em 18 de setembro de 2006 para coleta de intenções de investimento dos investidores nas Debêntures, com o objetivo de apurar a Remuneração definitiva das Debêntures

Remuneração

A Remuneração das Debêntures contemplará juros remuneratórios calculados a partir da Data de Emissão, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures e estabelecidos com base na Taxa DI, acrescida exponencialmente de *spread* de 1,30% (um inteiro e trinta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, conforme definido no Procedimento de *Bookbuilding*

SDT

SDT - Sistema de Distribuição de Títulos, administrado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA

SND

SND - Sistema Nacional de Debêntures, administrado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA

SOMA FIX

Sistema de negociação SOMA FIX, administrado pela BOVESPA

Standard

Banco Standard de Investimentos S.A.

Suplemento

Este Suplemento Definitivo ao Prospecto do Programa de Distribuição, relativo à Oferta das Debêntures

Taxa DI

Taxa média diária dos Depósitos Interfinanceiros - DI de um dia, *Extra Grupo*, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, calculada e divulgada pela CETIP, no Informativo Diário disponível em sua página na Internet (<http://www.cetip.com.br>) e no jornal “Gazeta Mercantil”, edição nacional, ou, na falta deste, em outro jornal de grande circulação

Valor Nominal Unitário

R\$ 10.000,00 (dez mil reais), na Data de Emissão

RESUMO DAS CARACTERÍSTICAS DA OFERTA

Emissora:	Gafisa S.A.
Valor Mobiliário:	Debêntures simples.
Data de Emissão das Debêntures:	1º de setembro de 2006.
Agente Fiduciário:	Planner Trustee DTVM Ltda.
Banco Mandatário:	Banco Itaú S.A.
Coordenador Líder:	HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo
Coordenadores:	O Banco Itaú BBA S.A., o Banco Pactual S.A., o Banco Standard de Investimentos S.A. e o Banif Primus Banco de Investimento S.A., em conjunto com o Coordenador Líder da Oferta.
Valor Total da Emissão:	R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais).
Número de Séries:	Única.
Quantidade de Debêntures:	24.000 (vinte e quatro mil) Debêntures.
Valor Nominal Unitário:	R\$ 10.000,00 (dez mil reais), na Data de Emissão.
Espécie:	Quirografária.
Forma e Conversibilidade:	Escritural, não conversíveis em ações de emissão da Emissora.
Prazo e Data de Vencimento:	5 (cinco) anos contados da Data de Emissão, com vencimento fixado em 1º de setembro de 2011.
Preço de Subscrição e Forma de Integralização:	Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, calculada <i>pro rata temporis</i> desde a Data de Emissão até a data da efetiva subscrição e integralização. As Debêntures serão integralizadas à vista, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição.
Negociação:	As Debêntures serão registradas para (a) distribuição no mercado primário, por meio do SDT, administrado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA, sendo os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CETIP, e (b) negociação no mercado secundário, por meio do SND, administrado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA, sendo os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CETIP, e dos sistemas de negociação BOVESPA FIX e SOMA FIX, ambos administrados pela BOVESPA, com os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CBLC. As Debêntures submeter-se-ão aos controles de compensação e liquidação da CETIP ou da CBLC, conforme o caso.
Remuneração:	A Remuneração das Debêntures contemplará juros remuneratórios calculados a partir da Data de Emissão, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures e estabelecidos com base na Taxa DI, acrescida exponencialmente de <i>spread</i> de 1,30% (um inteiro e trinta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, conforme definido no Procedimento de <i>Bookbuilding</i> .

Datas de Pagamento de Remuneração	Cada Data de Pagamento de Remuneração, quais sejam, 1º de março de 2007, 1º de setembro de 2007, 1º de março de 2008, 1º de setembro de 2008, 1º de março de 2009, 1º de setembro de 2009, 1º de março de 2010, 1º de setembro de 2010, 1º de março de 2011 e 1º de setembro de 2011.
Repactuação Programada:	Não haverá repactuação programada.
Amortização Programada:	O Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado de acordo com o seguinte cronograma: 5 (cinco) parcelas semestrais, sendo o primeiro pagamento de amortização devido em 1º de setembro de 2009 e o último na Data de Vencimento, ou seja, em 1º de setembro de 2011. (“Amortizações Programadas”). Em cada data de pagamento de amortização será efetuado o pagamento de 1/5 (um quinto) do Valor Nominal Unitário das Debêntures em circulação.
Amortização Extraordinária:	A Emissora reserva-se o direito de amortizar extraordinariamente as Debêntures em circulação, a partir de 1º de setembro de 2007, mediante publicação de “Aviso aos Debenturistas” com antecedência mínima de 5 (cinco) dias úteis da data pretendida para pagamento da amortização. A amortização extraordinária poderá ser total ou parcial, pelo Valor Nominal Unitário não amortizado acrescido da Remuneração, calculada <i>pro rata temporis</i> desde a Data de Emissão ou a última Data de Pagamento de Remuneração, conforme o caso, até a data de pagamento da amortização extraordinária das Debêntures, acrescida de prêmio equivalente a: (a) 0,75% (setenta e cinco centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra no período entre 1º de setembro de 2007 e 31 de agosto de 2008; ou (b) 0,60% (sessenta centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra no período entre 1º de setembro de 2008 e 31 de agosto de 2009; ou (c) 0,30% (trinta centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra a partir de 1º de setembro de 2009, conforme o caso. A amortização extraordinária de que trata esse item deverá atingir todas as Debêntures em circulação, na mesma proporção.
Aquisição Facultativa:	A Emissora poderá, a qualquer tempo, adquirir as Debêntures em circulação por preço não superior ao Valor Nominal Unitário não amortizado acrescido da Remuneração, calculada <i>pro rata temporis</i> desde a Data de Emissão ou da última Data de Pagamento de Remuneração, conforme o caso, até a data da efetiva aquisição, observado o disposto no parágrafo 2º do artigo 55 da Lei das Sociedades por Ações. As Debêntures objeto desse procedimento poderão ser canceladas, permanecer em tesouraria da Emissora ou ser colocadas no mercado.

Quorum Mínimo de Instalação de Assembléias Gerais de Debenturistas:	A Assembléia Geral de Debenturistas instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de titulares de Debêntures que representem, no mínimo, metade das Debêntures em circulação e, em segunda convocação, com qualquer número.
Quorum de Deliberação em Assembléias Gerais de Debenturistas:	<ol style="list-style-type: none">1) Deliberações gerais: 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação;2) Deliberações referentes a quaisquer alterações no prazo de vigência das Debêntures, na Remuneração (com exceção da deliberação de que trata o item 4.9.7. da Escritura de Emissão), no quorum de deliberação das assembléias gerais de debenturistas e nos eventos de vencimento antecipado das Debêntures, conforme previsto na Escritura de Emissão: 90% (noventa por cento) das Debêntures em circulação;3) Não declaração de vencimento antecipado das Debêntures, nos termos do item 4.12. da Escritura de Emissão: 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação poderão não declarar as Debêntures antecipadamente vencidas, nos termos da Escritura de Emissão; e4) Substituição do parâmetro de remuneração das Debêntures, nos termos do item 4.9.7. da Escritura de Emissão: 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação.
Local de Pagamento:	Os pagamentos a que fizerem jus as Debêntures serão efetuados utilizando-se os procedimentos adotados pela CETIP ou pela CBLC, conforme o caso. As Debêntures que não estiverem custodiadas junto à CETIP ou à CBLC terão os seus pagamentos realizados junto ao Banco Mandatário.
Público Alvo:	As Debêntures serão colocadas junto a investidores considerados como qualificados nos termos da Instrução da CVM n.º 409, de 18 de agosto de 2004, fundos de investimento e a pessoas físicas e jurídicas não classificadas como investidores qualificados.
Inadequação do Investimento:	A Oferta não é destinada aos investidores que necessitem de ampla liquidez em seus títulos, uma vez que o mercado secundário brasileiro para negociação de debêntures é restrito.
Informações Adicionais:	Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre a Emissora, a Oferta, as Debêntures e o Programa de Distribuição poderão ser obtidas junto à Emissora, aos Coordenadores e à CVM.

**2. INFORMAÇÕES SOBRE OS ADMINISTRADORES, ASSESSORES LEGAIS
E AUDITORES INDEPENDENTES**

-
- Administradores da Emissora
 - Coordenador Líder
 - Demais Coordenadores
 - Banco Mandatário e Agente Depositário
 - Agente Fiduciário
 - Assessores Legais
 - Auditores Independentes
 - Declaração da Emissora nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400/03
 - Declaração do Coordenador Líder nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400/03



(Esta pagina foi deixada intencionalmente em branco)

**INFORMAÇÕES SOBRE OS ADMINISTRADORES, ASSESSORES LEGAIS
E AUDITORES INDEPENDENTES**

Administradores da Emissora

Informações sobre a Emissora, a Oferta, as Debêntures, este Suplemento e o Programa de Distribuição poderão ser obtidas no Prospecto e junto ao Diretor de Relações com Investidores da Emissora, no seguinte endereço:

Av. das Nações Unidas, n.º 4.777, 9º andar
05477-000 - São Paulo - SP

At.: Sr. Alceu Duílio Calciolari
Diretor de Relações com Investidores
Tel.: (11) 3025-9000
Fac-símile: (11) 3025-9217
Correio eletrônico: ri@gafisa.com.br

Coordenador Líder

O Coordenador Líder designou a Sra. Regina Pinheiro, Gerente de Mercado de Capitais do Coordenador Líder, como responsável por esclarecer quaisquer dúvidas e/ou prestar informações adicionais sobre a Oferta, as Debêntures, este Suplemento e o Programa de Distribuição, inclusive para os fins de que trata o artigo 33, § 3º, III, da Instrução CVM n.º 400/03. A Sra. Regina Pinheiro pode ser contatada no seguinte endereço:

HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo
Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.064 – 4º andar
01451-000 - São Paulo – SP

At.: Sra. Regina Pinheiro
Gerente de Mercado de Capitais
Telefone: (11) 3847-5482
Fac-símile: (11) 3847-9821
Correio eletrônico: rpinheiro@hsbc.com.br



Demais Coordenadores

Quaisquer dúvidas e/ou informações sobre a Oferta, as Debêntures e este Suplemento poderão ser esclarecidas e obtidas no Prospecto e/ou junto aos contatos abaixo indicados, nos seguintes endereços:

Banco Itaú BBA S.A.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.400, 4º andar (parte)
04538-132 - São Paulo -SP

At.: Sr. Pedro Giavina Bianchi
Oficial de Mercado de Capitais
Telefone: (11) 3708-8162
Fac-símile: (11) 3708-8107
Correio eletrônico: pgbianchi@itaubba.com.br

Banco Pactual S.A.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.729, 9º e 10º andares
04538-132 - São Paulo – SP

At.: Sr. Evandro Pereira
Responsável pela Área de Mercado de Capitais
Telefone: (11) 3046-2000
Fac-símile: (11) 3046-2000
Correio eletrônico: epereira@pactual.com.br

Banco Standard de Investimentos S.A.

Avenida Faria Lima, n.º 2.277, 12º andar
01452-000 - São Paulo – SP

At.: Sr. Marcelo Fanganiello
Gerente de Mercado de Capitais
Telefone: (11) 3030-4435
Fac-símile: (11) 3030-4456
Correio eletrônico: marcelo.fanganiello@standardbank.com

Banif Primus Banco de Investimento S.A.

Rua Minas de Prata, n.º 30, 15º andar
04552-080 - São Paulo - SP

At.: Sr. Atila Noaldo S. A. Silva
Superintendente
Telefone: (11) 3074 8072
Fac-símile: (11) 3074 8140
Correio eletrônico: atilanoaldo@banifinvestment.com.br

Banco Mandatário e Agente Depositário

O Banco Mandatário e agente depositário das Debêntures pode ser contatado no seguinte endereço:

Banco Itaú S.A.

Av. Engenheiro Armando de Arruda Pereira, n.º 707
São Paulo – SP

At.: Sr. José Nilson Cordeiro

Telefone: (11) 5029-1317

Fac-símile: (11) 5029-1917

Correio Eletrônico: jose-nilson.cordeiro@itau.com.br

Agente Fiduciário

O Agente Fiduciário pode ser contatado no seguinte endereço:

Planner Trustee DTVM Ltda.

Avenida Paulista, n.º 2439, 11º andar
01311-300 - São Paulo - SP

At.: Sra. Viviane Rodrigues

Telefone: (11) 2172-2628

Fac-símile: (11) 3060-9575

Correio eletrônico: fiduciario@plannercorretora.com.br

Assessores Legais

Os assessores legais da Emissora e do Coordenador Líder podem ser contatados no seguinte endereço:

Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados

Alameda Joaquim Eugênio de Lima, n.º 447
01403-001 - São Paulo - SP

At.: Sr. José Eduardo Carneiro Queiroz e Sra. Marina Procknor

Telefone: (11) 3147-7634

Fac-símile: (11) 3147-7770

Correio eletrônico: jeduardo@mattosfilho.com.br/marina@mattosfilho.com.br



Auditores Independentes

A empresa de auditoria responsável por auditar as demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2003 foi a PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes. As demonstrações financeiras da Companhia relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2004 e 2005 e aos períodos encerrados em 30 de junho de 2005 e 2006 foram auditadas pela BDO Trevisan Auditores Independentes.

Os auditores independentes acima referidos podem ser contatados nos seguintes endereços:

PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes

Av. Francisco Matarazzo, n.º 1400, Torre Torino
05001-400 – São Paulo – SP

At.: Sr. Paulo César Estevão Neto
Telefone: (11) 3674-2000
Fac-símile: (11) 3674-2045
Correio eletrônico: paulo.estevao@br.pwc.com

BDO Trevisan Auditores Independentes

Rua Bela Cintra, n.º 934
01415-000 – São Paulo – SP

At.: Sr. Daniel Gomes Maranhão Jr.
Telefone: (11) 3138-5210
Fac-símile: (11) 3138-5182
Correio eletrônico: maranhao@bdotrevisan.com.br

Declaração da Emissora nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400/03

Nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400/03, a Companhia declara que o presente Suplemento contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, das Debêntures, da Oferta e dos riscos relacionados à Oferta, bem como quaisquer outras informações relevantes, tendo sido elaborado de acordo com as normas pertinentes.

A Companhia declara que as informações contidas neste Suplemento são verdadeiras, consistentes e suficientes em todos os aspectos relevantes, não sendo, de qualquer forma, enganosas ou ilusórias, tendo sido verificadas pelos Srs. Odair Garcia Senra e Mário Rocha Neto, diretores estatutários da Companhia, signatários da declaração da Companhia anexa a este Suplemento.

Declaração do Coordenador Líder nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400/03

Nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400/03, o Coordenador Líder declara que o presente Suplemento contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, das Debêntures, da Oferta e dos riscos relacionados à Oferta, bem como quaisquer outras informações relevantes, tendo sido elaborado de acordo com as normas pertinentes.

O Coordenador Líder declara que tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações prestadas pela Companhia contempladas neste Suplemento fossem verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, tendo sido as referidas informações verificadas pelos Srs. Walter Oti Shinomata e Paulo Cesar Torre Maia, diretores estatutários do Coordenador Líder, signatários da declaração do Coordenador Líder anexa a este Suplemento.



(Esta pagina foi deixada intencionalmente em branco)

3.**INFORMAÇÕES RELATIVAS À OFERTA**

- Características da Oferta
- Contrato de Distribuição
- Destinação dos Recursos
- Capitalização
- Fatores de Risco Relativos à Oferta



(Esta pagina foi deixada intencionalmente em branco)

CARACTERÍSTICAS DA OFERTA

Autorizações Societárias

A Oferta é realizada no âmbito do Programa de Distribuição, aprovado conforme deliberação da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 3 de agosto de 2006, cuja ata foi registrada na JUCESP, sob n.º 209.554/06-0, em 14 de agosto de 2006, e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico em 8 de agosto de 2006 (“Primeira RCA”). O Programa de Distribuição foi arquivado na CVM em 29 de setembro de 2006, sob n.º CVM/SRE/PRO/2006/008, e a Oferta foi registrada na CVM em 29 de setembro de 2006, sob n.º CVM/SRE/DEB/2006/036.

A Emissão foi aprovada conforme deliberação da (i) Primeira RCA e (ii) da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 18 de setembro de 2006 (“Segunda RCA”), cuja ata será registrada na JUCESP e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico.

Quantidade de Debêntures e Número de Séries

Serão emitidas 24.000 (vinte e quatro mil) Debêntures, em uma única série.

Valor Nominal Unitário, Valor Total da Emissão e Data de Emissão

As Debêntures terão Valor Nominal Unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) na Data de Emissão, perfazendo o montante total de R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais).

Para todos os efeitos legais, a Data de Emissão das Debêntures é 1º de setembro de 2006.

Conversibilidade, Tipo e Forma

As Debêntures serão da forma escritural, não conversíveis em ações de emissão da Emissora.

Espécie

As Debêntures serão da espécie quirografária.

Prazo e Data de Vencimento

As Debêntures terão prazo de vencimento de 5 (cinco) anos contados da Data de Emissão, com vencimento fixado em 1º de setembro de 2011.



Negociação

As Debêntures serão registradas para (a) distribuição no mercado primário, por meio do SDT administrado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA, sendo os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CETIP, e (b) negociação no mercado secundário, por meio do SND, administrado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA, sendo os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CETIP, e dos sistemas de negociação BOVESPA FIX e SOMA FIX, ambos administrados pela BOVESPA, com os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CBLC. As Debêntures submeter-se-ão aos controles de compensação e liquidação da CETIP ou da CBLC, conforme o caso.

Certificados de Debêntures

Não serão emitidos certificados representativos das Debêntures. Para todos os fins e efeitos, a titularidade das Debêntures será comprovada pelo extrato emitido pela instituição financeira responsável pela escrituração das Debêntures, o Banco Mandatário. Adicionalmente, para as Debêntures depositadas na CETIP, esta expedirá “Relatório de Posição de Ativos”, o qual será acompanhado de extrato em nome do titular da Debênture emitido pela instituição financeira responsável pela custódia desses títulos. Para as Debêntures depositadas na CBLC, será emitido extrato de custódia em nome do titular da Debênture.

Preço de Subscrição e Forma de Integralização

As Debêntures serão subscritas pelo seu Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão até a data de sua efetiva subscrição e integralização.

As Debêntures serão integralizadas em moeda corrente nacional, à vista, no ato da subscrição.

Remuneração das Debêntures

A Remuneração das Debêntures contemplará juros remuneratórios, a partir da Data de Emissão, incidentes sobre seu Valor Nominal Unitário não amortizado e estabelecidos com base na Taxa DI, acrescida exponencialmente de *spread* de 1,30% (um inteiro e trinta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, conforme definido no Procedimento de *Bookbuilding* e ratificado pela Segunda RCA (“Acréscimo sobre a Taxa DI”, sendo a Taxa DI e o Acréscimo sobre a Taxa DI referidos em conjunto como a “Remuneração”). A Remuneração será calculada de forma exponencial e cumulativa, *pro rata temporis* por dias úteis decorridos, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures desde a Data de Emissão, ou a data de vencimento do último Período de Capitalização (conforme definido abaixo), conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com a fórmula abaixo:

$$J = \{VNe \times [(FatorDI \times FatorSpread) - 1]\},$$

onde:

J = valor da Remuneração devida no final de cada Período de Capitalização, calculado com 6 (seis) casas decimais sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário para o primeiro Período de Capitalização ou Valor Nominal Unitário não amortizado no caso dos demais Períodos de Capitalização, informado/calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;

Fator DI = produtório das Taxas DI, na data de início de capitalização, inclusive, até a data de cálculo, exclusive, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$FatorDI = \prod_{k=1}^{n_{DI}} [1 + (TDI_k)]$$

onde:

n_{DI} = número total de Taxas DI, sendo " n_{DI} " um número inteiro;

TDI_k = Taxa DI, expressa ao dia, calculada com 8 (oito) casas decimais com arredondamento, da seguinte forma:

$$TDI_k = \left(\frac{DI_k}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1,$$

onde:

k = 1, 2, ..., n

DI_k = Taxa DI divulgada pela CETIP, utilizada com 2 (duas) casas decimais; e

FatorSpread = Sobretaxa de juros fixos calculada com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, conforme fórmula abaixo:

$$FatorSpread = \left\{ \left[\left(\frac{spread}{100} + 1 \right)^{\frac{n}{N}} \right]^{\frac{DP}{DT}} \right\}$$

onde:

spread = 1,30;

N = 252;

n = número de dias úteis entre a data do próximo evento e a data do evento anterior, sendo "n" um número inteiro;

DT = número de dias úteis entre o último e o próximo evento, sendo "DT" um número inteiro; e

DP = número de dias úteis entre o último evento e a data atual, sendo "DP" um número inteiro.

Observações:

- 1^a) O fator resultante da expressão $(1 + TDI_k)$ é considerado com 16 (dezesseis) casas decimais, sem arredondamento.
- 2^a) Efetua-se o produtório dos fatores diários $(1 + TDI_k)$, sendo que a cada fator diário acumulado, truncase o resultado com 16 (dezesseis) casas decimais, aplicando-se o próximo fator diário, e assim por diante até o último considerado.
- 3^a) Uma vez os fatores diários estando acumulados, considera-se o fator resultante “Fator DI” com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento.
- 4^a) O fator resultante da expressão $(Fator DI \times FatorSpread)$ é considerado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento.

Cada Período de Capitalização sucede o anterior sem solução de continuidade, até a Data de Vencimento.

Se na data de vencimento de quaisquer obrigações pecuniárias da Emissora não houver divulgação da Taxa DI pela CETIP, será aplicada a última Taxa DI divulgada, não sendo devidas quaisquer compensações entre a Emissora e os titulares de Debêntures quando da divulgação posterior da Taxa DI que seria aplicável. Se a não divulgação da Taxa DI for superior ao prazo de 10 (dez) dias consecutivos, aplicar-se-á o disposto nos itens abaixo quanto à definição do novo parâmetro de remuneração das Debêntures.

Na hipótese de extinção, limitação e/ou não divulgação da Taxa DI por mais de 10 (dez) dias consecutivos após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação ou no caso de impossibilidade de aplicação da Taxa DI às Debêntures por proibição legal ou judicial, o Agente Fiduciário deverá, no prazo máximo de 5 (cinco) dias corridos contados (i) do primeiro dia em que a Taxa DI não tenha sido divulgada pelo prazo superior a 10 (dez) dias consecutivos ou (ii) do primeiro dia em que a Taxa DI não possa ser utilizada por proibição legal ou judicial, convocar Assembléia Geral de Debenturistas (no modo e prazos previstos no artigo 124 da Lei das Sociedades por Ações), para deliberar, em comum acordo com a Emissora, observada a Decisão Conjunta BACEN/CVM n.º 13/03 e/ou regulamentação aplicável, sobre o novo parâmetro de remuneração das Debêntures a ser aplicado. Até a deliberação desse novo parâmetro de remuneração, a última Taxa DI divulgada será utilizada para o cálculo de quaisquer obrigações previstas na Escritura de Emissão, não sendo devidas quaisquer compensações entre a Emissora e os titulares de Debêntures quando da deliberação do novo parâmetro de remuneração para as Debêntures.

Caso não haja acordo sobre a nova remuneração entre a Emissora e titulares de Debêntures representando, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação, a Emissora optará, a seu exclusivo critério, por umas das alternativas a seguir estabelecidas, obrigando-se a Emissora a comunicar o Agente Fiduciário por escrito, no prazo de 15 (quinze) dias corridos contados a partir da data da realização da respectiva Assembléia Geral de Debenturistas, qual a alternativa escolhida:

- (a) a Emissora deverá resgatar a totalidade das Debêntures em circulação, com seu consequente cancelamento, no prazo de 60 (sessenta) dias corridos contados da data da realização da respectiva Assembléia Geral de Debenturistas ou na Data de Vencimento, o que ocorrer primeiro, pelo Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures, acrescido da Remuneração devida até a data do efetivo resgate, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou da última Data de Pagamento de Remuneração, conforme o caso. Neste caso, a Taxa DI a ser utilizada para cálculo da Remuneração será a última Taxa DI disponível; ou
- (b) a Emissora deverá amortizar a totalidade das Debêntures em circulação, com seu consequente cancelamento, em cronograma a ser estipulado pela Emissora, o qual deverá respeitar o cronograma das Amortizações Programadas, e não excederá a Data de Vencimento. Nesta alternativa, caso a Emissora pretenda realizar a amortização das Debêntures em mais de uma data, a amortização deverá ser realizada de forma *pro rata* entre os titulares de Debêntures em circulação. Durante o cronograma estipulado pela Emissora para amortização das Debêntures e até a amortização integral das Debêntures em circulação, as Debêntures farão jus a nova remuneração a ser definida pelos titulares de Debêntures e apresentada à Emissora na Assembléia Geral de Debenturistas acima referida.



Pagamento da Remuneração

A Remuneração será devida semestralmente, de acordo com o seguinte cronograma:

Datas de Pagamento de Remuneração	
1º de março de 2007	1º de setembro de 2009
1º de setembro de 2007	1º de março de 2010
1º de março de 2008	1º de setembro de 2010
1º de setembro de 2008	1º de março de 2011
1º de março de 2009	1º de setembro de 2011

Repactuação Programada

As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.

Amortização Programada

O Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado de acordo com o seguinte cronograma: 5 (cinco) parcelas semestrais, sendo o primeiro pagamento de amortização devido em 1º de setembro de 2009 e o último na Data de Vencimento, ou seja, em 1º de setembro de 2011. Em cada data de pagamento de amortização será efetuado o pagamento de 1/5 (um quinto) do Valor Nominal Unitário das Debêntures em circulação.

Amortização Extraordinária e Pagamento Antecipado da Remuneração

A Emissora reserva-se o direito de amortizar extraordinariamente as Debêntures em circulação, a partir de 1º de setembro de 2007, mediante publicação de “Aviso aos Debenturistas” com antecedência mínima de 5 (cinco) dias úteis da data pretendida para pagamento da amortização.

A amortização extraordinária poderá ser total ou parcial, pelo Valor Nominal Unitário não amortizado acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a última Data de Pagamento de Remuneração, conforme o caso, até a data de pagamento da amortização extraordinária das Debêntures, acrescida de prêmio equivalente a: (a) 0,75% (setenta e cinco centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra no período entre 1º de setembro de 2007 e 31 de agosto de 2008; ou (b) 0,60% (sessenta centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra no período entre 1º de setembro de 2008 e 31 de agosto de 2009; ou (c) 0,30% (trinta centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra a partir de 1º de setembro de 2009, conforme o caso. A amortização extraordinária de que trata esse item deverá atingir todas as Debêntures em circulação, na mesma proporção.

Aquisição Facultativa

A Emissora poderá, a qualquer tempo, adquirir as Debêntures em circulação por preço não superior ao Valor Nominal Unitário não amortizado acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou da última Data de Pagamento de Remuneração, conforme o caso, até a data da efetiva aquisição, observado o disposto no parágrafo 2º do artigo 55 da Lei das Sociedades por Ações.

As Debêntures objeto desse procedimento poderão ser canceladas, permanecer em tesouraria da Emissora ou ser colocadas no mercado.

Vencimento Antecipado

O Agente Fiduciário deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações constantes da Escritura de Emissão e exigir o imediato pagamento pela Emissora do Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures em circulação acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a última Data de Pagamento de Remuneração, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, na ocorrência das seguintes hipóteses:

- (a) apresentação de proposta de recuperação judicial ou extrajudicial, de autofalência ou pedido ou decretação de falência ou, ainda, de qualquer procedimento similar que venha a ser criado por lei, requerido ou decretado contra a Emissora;
- (b) falta de pagamento, pela Emissora, do Valor Nominal Unitário, da Remuneração e/ou de quaisquer outros valores devidos aos titulares das Debêntures nas respectivas datas de vencimento, não sanada no prazo de 2 (dois) dias úteis contados da respectiva data de vencimento;
- (c) inadimplemento de qualquer obrigação pecuniária prevista na Escritura de Emissão, que não as descritas no item (b) acima, não sanada no prazo de 10 (dez) dias corridos contados do aviso por escrito enviado à Emissora pelo Agente Fiduciário;
- (d) falta de cumprimento, pela Emissora, de qualquer obrigação não pecuniária prevista na Escritura de Emissão, não sanada no prazo de 30 (trinta) dias corridos contados do aviso por escrito enviado à Emissora pelo Agente Fiduciário;
- (e) protesto de títulos com valor unitário ou agregado de, no mínimo, R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), por cujo pagamento a Emissora seja responsável, ainda que na condição de garantidora, não sanado no prazo de 10 (dez) dias corridos. O valor de que trata essa alínea (e) será reajustado desde a Data de Emissão, pelo IGP-M;

- (f) inadimplemento ou vencimento antecipado de qualquer dívida da Emissora de valor superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), sem a devida comprovação de cumprimento da obrigação considerada inadimplida. O valor de que trata essa alínea (f) será reajustado desde a Data de Emissão, pelo IGP-M;
- (g) alienação, desapropriação, confisco ou qualquer outra forma de disposição, pela Emissora, de ativos permanentes de valor equivalente ou superior a R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), que possa afetar a sua capacidade econômico-financeira;
- (h) alteração ou modificação do objeto social da Emissora, de forma que a Emissora deixe de atuar como incorporadora e construtora imobiliária;
- (i) transformação da Emissora em sociedade limitada, nos termos do artigo 220 da Lei das Sociedades por Ações;
- (j) alteração da classificação de risco (*rating*) originalmente atribuída às Debêntures para classificação de risco que seja inferior a “BBB” da Standard & Poor’s ou da Moody’s América Latina, em escala nacional;
- (k) pagamento, pela Emissora, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando a Emissora estiver em mora perante os titulares das Debêntures, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações;
- (l) não cumprimento de qualquer decisão ou sentença judicial transitada em julgado contra a Emissora em valor unitário ou agregado superior a R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) ou seu contravalor em outras moedas, no prazo de até 15 (quinze) dias corridos contados da data estipulada para o pagamento ou oferecimento de garantia, se assim permitido pelo juízo competente. O valor de que trata essa alínea (l) será reajustado desde a Data de Emissão, pelo IGP-M; e
- (m) não observância, pela Emissora, enquanto houver Debêntures em circulação, dos seguintes índices e limites financeiros (“Índices e Limites Financeiros”):

- | |
|--|
| <ul style="list-style-type: none">1. <u>Dívida Total – Dívida SFH – Disponibilidades</u> \leq 75% (setenta e cinco por cento);
Patrimônio Líquido2. <u>Total de Recebíveis + Estoque Pronto</u> \geq 2,0 (dois); e
Dívida Total3. Dívida Total – Disponibilidades $<$ R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais). |
|--|

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

- (a) “Disponibilidades” é a somatória do caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras da Emissora;
- (b) “Dívida SFH” é a somatória de todos os contratos de empréstimo da Emissora cujos recursos sejam oriundos do Sistema Financeiro de Habitação (incluindo os contratos de empréstimo de suas subsidiárias, considerados proporcionalmente à participação da Emissora em cada uma delas);
- (c) “Patrimônio Líquido” é o patrimônio líquido da Emissora excluídos os valores da conta “reservas de reavaliação”, se houver;
- (d) “Total de Recebíveis” é a soma dos valores de “clientes” de curto e longo prazo da Emissora, refletidos ou não nas demonstrações financeiras, conforme indicado nas notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas da Emissora, em função da prática contábil aprovada pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade n.º 963/03;
- (e) “Estoque Pronto” é o valor apresentado na conta “estoque” do balanço patrimonial como “unidades concluídas”; e
- (f) “Dívida Total” é o somatório das dívidas onerosas da Emissora e de suas subsidiárias (consideradas proporcionalmente à participação da Emissora em cada uma delas) junto a pessoas físicas e/ou jurídicas, incluindo empréstimos e financiamentos com terceiros, emissões de títulos de renda fixa, conversíveis ou não, no mercado de capitais local e/ou internacional.

B) Os Índices e Limites Financeiros serão apurados pelo Agente Fiduciário semestralmente, com base nas informações financeiras consolidadas da Emissora apresentadas à CVM.

Para os fins de que trata a Escritura de Emissão, “Data de Vencimento Antecipado” será qualquer uma das seguintes datas: (i) na hipótese dos eventos previstos nas alíneas (a) e (b) do item Vencimento Antecipado acima, será a data em que ocorrer qualquer dos eventos ali referidos, quando o vencimento antecipado das Debêntures será declarado automaticamente pelo Agente Fiduciário; (ii) ocorrendo os demais eventos previstos no item Vencimento Antecipado acima, será a data em que se realizar a Assembléia Geral de Debenturistas de que trata o parágrafo abaixo, se tal Assembléia Geral aprovar o vencimento antecipado das Debêntures, sendo que o Agente Fiduciário deverá comunicar eventual declaração do vencimento antecipado das Debêntures à Emissora no prazo máximo de 2 (dois) dias úteis, de acordo com a Escritura de Emissão.



Na ocorrência de qualquer dos eventos de vencimento antecipado previstos acima, com exceção dos eventos previstos nas alíneas (a) e (b) do item Vencimento Antecipado acima, o Agente Fiduciário deverá convocar, em até 5 (cinco) dias úteis contados da data em que for constatada a ocorrência do referido evento ou do fim do período de cura, conforme o caso, Assembléia Geral de Debenturistas para deliberar sobre a eventual declaração do vencimento antecipado das Debêntures.

Após a realização da Assembléia Geral de Debenturistas mencionada no parágrafo acima, o Agente Fiduciário deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações decorrentes das Debêntures e exigir o imediato pagamento do saldo do Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures, acrescido da Remuneração e outros encargos devidos até a data do efetivo pagamento, a menos que titulares de Debêntures que representem pelo menos 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação optem por não declarar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures, hipótese na qual não haverá vencimento antecipado das Debêntures.

Em caso de declaração do vencimento antecipado das Debêntures pelo Agente Fiduciário, a Emissora obriga-se a efetuar o pagamento do Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures em circulação acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a Data de Pagamento de Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Emissora nos termos da Escritura da Emissão, em até 10 (dez) dias úteis contados da comunicação por escrito a ser enviada pelo Agente Fiduciário à Emissora, sob pena de, em não o fazendo, ficar obrigada, ainda, ao pagamento dos encargos moratórios previstos na Escritura de Emissão.

As Debêntures objeto do procedimento acima serão obrigatoriamente canceladas pela Emissora.

Local de Pagamento

Os pagamentos a que fizerem jus as Debêntures serão efetuados utilizando-se os procedimentos adotados pela CETIP ou pela CBLC, conforme o caso. As Debêntures que não estiverem custodiadas junto à CETIP ou à CBLC terão os seus pagamentos realizados junto ao Banco Mandatário.

Multa e Juros Moratórios

Ocorrendo impontualidade no pagamento, pela Emissora, de qualquer quantia devida aos titulares de Debêntures, inclusive a Remuneração, os débitos em atraso vencidos e não pagos pela Emissora ficarão, desde a data da inadimplência até a data do efetivo pagamento, sujeitos a, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial (i) multa convencional, irredutível e não compensatória, de 2% (dois por cento) e (ii) juros moratórios à razão de 1% (um por cento) ao mês, ambos incidentes sobre as quantias em atraso.

Decadência dos Direitos aos Acréscimos

Sem prejuízo do disposto no item “Multa e Juros Moratórios” acima, o não comparecimento do titular de Debêntures para receber o valor correspondente a qualquer das obrigações pecuniárias devidas pela Emissora, nas datas previstas na Escritura de Emissão ou em comunicado publicado pela Emissora, não lhe dará direito ao recebimento de qualquer acréscimo relativo ao atraso no recebimento, sendo-lhe assegurado, todavia, o direito adquirido até a data do respectivo vencimento.

Prorrogação dos Prazos

Considerar-se-ão prorrogados os prazos referentes ao pagamento de qualquer obrigação pecuniária prevista na Escritura de Emissão, até o primeiro dia útil subsequente, se o respectivo vencimento coincidir com dia em que não haja expediente comercial ou bancário na Cidade de São Paulo, sem nenhum acréscimo aos valores a serem pagos, ressalvados os casos cujos pagamentos devam ser realizados pela CETIP ou pela CBLC, hipótese em que somente haverá prorrogação quando a data de pagamento coincidir com feriado nacional, sábado ou domingo.

Publicidade

Todos os atos e decisões relevantes decorrentes da Emissão que, de qualquer forma, vierem a envolver, direta ou indiretamente, os interesses dos titulares de Debêntures, a critério razoável da Emissora, deverão ser publicados sob a forma de “Aviso aos Debenturistas” no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico, utilizados pela Emissora para efetuar as publicações ordenadas pela Lei das Sociedades por Ações e pela CVM.

Imunidade dos Titulares de Debêntures

Caso qualquer titular de Debêntures goze de algum tipo de imunidade ou isenção tributária, este deverá encaminhar ao Banco Mandatário, no prazo mínimo de 10 (dez) dias úteis antes da data prevista para recebimento de pagamentos referentes às Debêntures, documentação comprobatória da referida imunidade ou isenção tributária, sob pena de ter descontado de seus pagamentos os valores devidos nos termos da legislação tributária em vigor.

Classificação de Risco

A Emissora contratou a Standard & Poor's para elaborar o relatório de classificação de risco das Debêntures, o qual se encontra anexo a este Suplemento.

A Standard & Poor's classificou as Debêntures com o *rating* “brBBB+”, em escala nacional.



Local onde as Debêntures Podem ser Adquiridas

Os interessados em adquirir Debêntures poderão contatar os Coordenadores nos endereços abaixo indicados:

HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo

Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.064, 4º andar
01451-000 - São Paulo – SP

At.: Sra. Regina Pinheiro
Gerente de Mercado de Capitais
Telefone: (11) 3847-5482
Fac-símile: (11) 3847-9821
Correio eletrônico: rpinheiro@hsbc.com.br

Banco Itaú BBA S.A.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.400, 4º andar (parte)
04538-132 - São Paulo - SP

At.: Sr. Pedro Giavina Bianchi
Oficial de Mercado de Capitais
Telefone: (11) 3708-8162
Fac-símile: (11) 3708-8107
Correio eletrônico: pgbianchi@itaubba.com.br

Banco Pactual S.A.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.729, 9º e 10º andares
04538-132 - São Paulo – SP

At.: Sr. Evandro Pereira
Responsável pela Área de Mercado de Capitais
Telefone: (11) 3046-2000
Fac-símile: (11) 3046-2000
Correio eletrônico: epereira@pactual.com.br

Banco Standard de Investimentos S.A.

Avenida Brigadeiro Faria Lima 2.277, 12º andar
01452-000 - São Paulo – SP

At.: Sr. Marcelo Fanganiello
Gerente de Mercado de Capitais
Telefone: (11) 3030-4435
Fac-símile: (11) 3030-4456
Correio eletrônico: marcelo.fanganiello@standardbank.com

Banif Primus Banco de Investimento S.A.

Rua Minas de Prata, n.º 30, 15º andar
04552-080 - São Paulo - SP

At.: Sr. Atila Noaldo S. A. Silva
Superintendente
Telefone: (11) 3074 8076
Fac-símile: (11) 3074 8140
Correio eletrônico: atilanoaldo@banifinvestment.com.br

Público Alvo

As Debêntures serão colocadas junto a investidores considerados como qualificados nos termos da Instrução da CVM n.º 409/04, fundos de investimento e a pessoas físicas e jurídicas não classificadas como investidores qualificados.

Declaração de Inadequação do Investimento

A Oferta não é destinada aos investidores que necessitem de ampla liquidez em seus títulos, uma vez que o mercado secundário no Brasil para negociação de debêntures é restrito.

Informações Complementares

Quaisquer informações complementares sobre a Emissora, a Oferta e as Debêntures poderão ser obtidas na CVM ou nas sedes dos Coordenadores, nos endereços referidos acima.



CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO

Nos termos da Lei 6.385/76 e da Instrução CVM n.º 400/03, foi celebrado o “Contrato de Distribuição Pública de Debêntures Simples, sob o Regime de Garantia Firme, da 4ª Emissão da Gafisa S.A.”, por meio do qual a Emissora contratou os Coordenadores para serem os responsáveis pela colocação das Debêntures junto ao público.

O Contrato de Distribuição encontra-se disponível para consulta e reprodução na sede da Emissora e dos Coordenadores, nos endereços indicados na Seção “Informações sobre os Administradores, Assessores Legais e Auditores Independentes” deste Suplemento.

De acordo com o Contrato de Distribuição, a distribuição pública das Debêntures será realizada conforme as condições descritas a seguir.

Regime e Prazo de Colocação

Observadas as condições previstas no Contrato de Distribuição, os Coordenadores realizarão a colocação pública da totalidade das Debêntures, sob o regime de garantia firme, de acordo com o Plano de Distribuição (conforme abaixo definido) descrito no item abaixo e a seguinte alocação:

- a) O Coordenador Líder será responsável pela colocação, sob o regime de garantia firme, de 10.000 (dez mil) Debêntures, no valor em reais, na Data de Emissão, de R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais);
- b) O Itaú BBA será responsável pela colocação, sob o regime de garantia firme, de 4.000 (quatro mil) Debêntures, no valor em reais, na Data de Emissão, de R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais);
- c) O Pactual será responsável pela colocação, sob o regime de garantia firme, de 4.000 (quatro mil) Debêntures, no valor em reais, na Data de Emissão, de R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais);
- d) O Standard será responsável pela colocação, sob o regime de garantia firme, de 4.000 (quatro mil) Debêntures, no valor em reais, na Data de Emissão, de R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais); e
- e) O Banif será responsável pela colocação, sob o regime de garantia firme, de 2.000 (duas mil) Debêntures, no valor em reais, na Data de Emissão, de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais).

Para os fins do disposto no artigo 14, §2º, e no artigo 24 da Instrução CVM n.º 400/03, a Emissão e a Oferta não poderão ser aumentadas, a critério da Emissora ou dos Coordenadores.

O Prazo de Colocação das Debêntures será de 2 (dois) dias úteis contados da data da publicação do Anúncio de Início.

Não será admitida a distribuição parcial das Debêntures, sendo que a Oferta somente será concluída em havendo a subscrição e integralização, durante o Prazo de Colocação, da totalidade das Debêntures. Os Coordenadores serão responsáveis pela subscrição e integralização das Debêntures objeto de garantia firme que não tenham sido subscritas e integralizadas no âmbito da Oferta, sendo a responsabilidade dos Coordenadores limitada à quantidade de Debêntures alocada para cada Coordenador, conforme disposto acima.

Na hipótese de não conclusão da Oferta por qualquer motivo, os investidores que já tiverem subscrito e integralizado Debêntures receberão da Emissora, por meio dos Coordenadores, os montantes utilizados na integralização de Debêntures no prazo a ser indicado no Anúncio de Início, que não será superior a 5 (cinco) dias úteis contados da data de publicação de anúncio informando sobre a não conclusão da Oferta, deduzidos dos encargos e tributos devidos, corrigidos pela Remuneração calculada *pro rata temporis* desde a data de integralização até a data de restituição dos valores aos investidores.

Na hipótese de restituição de quaisquer valores aos investidores, conforme previsto acima, os investidores deverão fornecer recibo de quitação relativo aos valores restituídos, bem como efetuar a devolução dos boletins de subscrição das Debêntures cujos valores tenham sido restituídos.

Durante todo o Prazo de Colocação, o preço de integralização das Debêntures será o correspondente ao Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão até a data da sua efetiva integralização, conforme disposto na Cláusula Quarta, item 4.6., da Escritura de Emissão.

A integralização das Debêntures será realizada em moeda corrente nacional, à vista, no ato da subscrição.

Os Coordenadores poderão, a qualquer momento após a liquidação da Oferta e até a Data de Vencimento, revender as Debêntures eventualmente adquiridas em virtude do exercício da garantia firme de colocação ora prevista, pelo saldo não amortizado do Valor Nominal Unitário atualizado pela Remuneração, com ou sem aplicação de ágio ou deságio, conforme o caso, de acordo com a demanda do mercado e as condições mercadológicas prevalecentes à época. A revenda das Debêntures aqui mencionada deverá ser efetuada em observância à regulamentação aplicável.

Plano de Distribuição das Debêntures

As Debêntures serão colocadas junto ao público de acordo com o plano de distribuição descrito a seguir (“Plano de Distribuição”):

As Debêntures serão colocadas junto a investidores considerados como qualificados nos termos da Instrução da CVM n.º 409/04, fundos de investimento e a pessoas físicas e jurídicas não classificadas como investidores qualificados, não existindo reservas antecipadas, nem fixação de lotes máximos ou mínimos. Os Coordenadores, com expressa anuência da Emissora, organizarão a colocação das Debêntures perante os investidores interessados, podendo levar em conta suas relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica, tendo sido realizada a coleta de intenções de investimento, nos termos da Instrução CVM n.º 400/03, por meio do Procedimento de *Bookbuilding*.



A Remuneração definitiva das Debêntures foi determinada por meio do Procedimento de *Bookbuilding*, com base no resultado da coleta das intenções de investimento dos investidores interessados em adquirir as Debêntures no âmbito da Oferta.

Os Coordenadores não concederão qualquer tipo de desconto aos investidores interessados em adquirir Debêntures no âmbito da Oferta.

Os Coordenadores deverão realizar a distribuição pública das Debêntures de forma a assegurar: (i) que o tratamento conferido aos investidores seja justo e equitativo, (ii) a adequação do investimento ao perfil de risco dos seus clientes, e (iii) que os seus representantes de venda recebam previamente o exemplar deste Suplemento e do Prospecto para leitura obrigatória.

Modificação e Revogação da Oferta e Restituição de Valores

Eventual modificação ou revogação da Oferta será imediatamente divulgada pelo Coordenador Líder aos investidores pelos mesmos meios utilizados para divulgação do Anúncio de Início.

Na hipótese de modificação das condições da Oferta, os investidores que já tiverem aderido à Oferta terão que confirmar, no prazo de 5 (cinco) dias úteis contados da comunicação do Coordenador Líder referida acima, seu interesse em manter a sua aceitação da Oferta, sendo presumida a manutenção da aceitação em caso de silêncio.

Na hipótese de modificação ou revogação da Oferta nos termos dos artigos 25 e 26 da Instrução CVM n.º 400/03, os montantes eventualmente entregues pelos investidores na subscrição e integralização de Debêntures serão integralmente restituídos pela Emissora aos respectivos investidores, no prazo de 10 (dez) dias úteis contados da comunicação do Coordenador Líder referida acima, corrigidos pela Remuneração calculada *pro rata temporis* desde a data de integralização até a data de restituição dos valores aos investidores, deduzidos dos encargos e tributos devidos. Neste caso, os investidores deverão fornecer um recibo de quitação à Emissora referente aos valores restituídos, bem como efetuar a devolução dos boletins de subscrição referentes às Debêntures já integralizadas.

Cronograma Estimado de Etapas da Oferta

Publicação de Aviso ao Mercado	O pedido de registro da Oferta junto à CVM foi objeto de Aviso ao Mercado publicado no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico no dia 29 de agosto de 2006, nos termos do artigo 53 da Instrução CVM n.º 400/03.
Procedimento de Bookbuilding	Como etapa do Procedimento de Bookbuilding, nos termos do artigo 44 da Instrução CVM n.º 400/03, foi realizada apresentação sobre a Companhia e divulgação do Prospecto e deste Suplemento nos dias 31 de agosto e 1º de setembro de 2006, sendo que o Procedimento de Bookbuilding foi realizado pelos Coordenadores em 18 de setembro de 2006. Após o encerramento do Procedimento de Bookbuilding, a Remuneração definitiva das Debêntures foi ratificada por deliberação da Segunda RCA.
Início da Oferta	A Oferta, devidamente registrada perante a CVM, terá início após a publicação do Anúncio de Início, o qual estima-se será publicado na semana que tem início em 25 de setembro de 2006.
Prazo de Colocação	2 (dois) dias úteis contados da data de publicação do Anúncio de Início.
Manifestação de aceitação da Oferta pelos investidores	Iniciada a Oferta, os investidores interessados em adquirir Debêntures no âmbito da Oferta poderão manifestar a sua intenção de adquirir Debêntures no âmbito da Oferta, a qualquer momento durante o Prazo de Colocação, por meio da assinatura dos respectivos boletins de subscrição.
Distribuição junto ao público	As Debêntures serão colocadas junto aos investidores indicados no item “Plano de Distribuição das Debêntures” acima, não existindo reservas antecipadas, nem fixação de lotes máximos ou mínimos.
Subscrição e Integralização das Debêntures	A subscrição das Debêntures será formalizada por meio da assinatura dos respectivos boletins de subscrição. A integralização das Debêntures deverá ser efetuada à vista, no ato da assinatura dos respectivos boletins de subscrição, pelo Preço de Integralização. O pagamento das Debêntures deverá ser realizado em moeda corrente nacional e não serão emitidos certificados representativos das Debêntures.
Modificação ou Revogação da Oferta	O Coordenador Líder divulgará aos investidores, imediatamente, notícia sobre eventual modificação ou revogação da Oferta, pelos mesmos meios utilizados para divulgação do Anúncio de Início.
Prazo para manifestação de aceitação da Oferta pelos investidores, na hipótese de modificação das condições da Oferta	5 (cinco) dias úteis contados da comunicação do Coordenador Líder referida acima, sendo presumida a manutenção da aceitação em caso de silêncio.
Prazo para restituição de valores aos investidores na hipótese de modificação ou revogação da Oferta	Em caso de (i) modificação da Oferta e o investidor não aceitar essa modificação ou (ii) revogação da Oferta, nos termos dos artigos 25 e 26 da Instrução CVM n.º 400/03, os montantes eventualmente entregues pelos investidores na subscrição e integralização de Debêntures serão integralmente restituídos aos respectivos investidores, no prazo de 10 (dez) dias úteis contados da comunicação do Coordenador Líder referida no item acima, corrigidos pela Remuneração calculada <i>pro rata temporis</i> desde a data de integralização até a data de restituição dos valores aos investidores, deduzidos dos encargos e tributos devidos.
Prazo para restituição de valores aos investidores na hipótese de não conclusão da Oferta pela não integralização da totalidade das Debêntures	Na hipótese de não conclusão da Oferta, por qualquer motivo, os investidores que já tiverem subscrito e integralizado Debêntures receberão os montantes utilizados na integralização de Debêntures no prazo a ser indicado no Anúncio de Início, que não será superior a 5 (cinco) dias úteis contados da data de publicação de anúncio sobre a não conclusão da Oferta, deduzidos dos encargos e tributos devidos, corrigidos pela Remuneração calculada <i>pro rata temporis</i> desde a data de integralização até a data de restituição dos valores aos investidores.
Prazo e Forma para revenda, pelos Coordenadores, das Debêntures por eles adquiridas no âmbito da Oferta no caso de exercício da garantia firme	Os Coordenadores poderão, a qualquer momento após a liquidação da Oferta e até a Data de Vencimento, revender as Debêntures eventualmente adquiridas em virtude do exercício da garantia firme de colocação prestada por cada um deles nos termos do item “Regime e Prazo de Colocação” acima, pelo saldo não amortizado do Valor Nominal Unitário das Debêntures atualizado pela Remuneração, com ou sem aplicação de ágio ou deságio, de acordo com a demanda do mercado e com as condições mercadológicas prevalecentes à época. A revenda das Debêntures ora tratada será efetuada de acordo com a regulamentação aplicável.
Divulgação do Resultado da Oferta	O resultado da Oferta será divulgado ao término da Oferta, por meio da publicação do Anúncio de Encerramento no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico, utilizados pela Emissora para efetuar as publicações ordenadas pela Lei das Sociedades por Ações e pela CVM.



Comissões do Contrato de Distribuição

Pela execução dos serviços previstos no Contrato de Distribuição, a Emissora pagará aos Coordenadores, na Data de Liquidação, uma remuneração de 0,80% (oitenta centésimos por cento) incidente sobre o Preço de Integralização multiplicado pela quantidade de Debêntures emitidas no âmbito da Oferta, a ser dividida entre os Coordenadores na proporção do número de Debêntures objeto de garantia firme prestada por cada um deles nos termos do item “Regime e Prazo de Colocação” acima, sendo:

- a) Comissão de Estruturação e Coordenação equivalente a 0,20% (vinte centésimos por cento) exigível na Data de Liquidação;
- b) Comissão de Colocação equivalente a 0,30% (trinta centésimos por cento) exigível na Data de Liquidação; e
- c) Prêmio de Garantia Firme equivalente a 0,30% (trinta centésimos por cento) exigível na Data de Liquidação.

Nenhuma outra comissão ou prêmio serão contratados ou pagos pela Emissora aos Coordenadores, direta ou indiretamente, por força ou em decorrência do Contrato de Distribuição, sem a prévia manifestação da CVM.

Demonstrativo do Custo da Distribuição

A tabela a seguir demonstra o montante total da Oferta, os custos incorridos com a Oferta e o montante líquido para a Emissora na Data de Emissão:

Custos da Distribuição	Montante Total (R\$)	Custo por Debênture (R\$) ⁽¹⁾	% do Valor Nominal Unitário
Montante total da Emissão	240.000.000,00	10.000,00	100
Comissões dos Coordenadores	1.920.000,00	80,00	0,80
- Comissão de Coordenação	480.000,00	20,00	0,20
- Comissão de Colocação	720.000,00	30,00	0,30
- Prêmio de Garantia Firme	720.000,00	30,00	0,30
Taxa de registro na CVM	82.870,00	3,45	0,035
Taxa ANBID	5.000,00	0,21	0,002
Outras Despesas Estimadas	254.500,00	10,60	0,106
- Despesas com advogados	65.000,00	2,71	0,027
- Despesas com auditores	35.000,00	1,46	0,014
- Despesas com publicidade	123.500,00	5,15	0,051
- Outras Despesas ⁽²⁾	31.000,00	1,29	0,013
Custo total	2.262.370,00	94,26	0,94
Valor Líquido para a Emissora	237.737.630,00	9.905,75	99,06

⁽¹⁾ O custo da Oferta por Debênture corresponde ao quociente obtido pela divisão do custo total da Oferta pelo número de Debêntures;⁽²⁾ Estimativa incluindo despesas com apresentações aos investidores.

Relacionamento da Emissora com os Coordenadores

Relacionamento da Emissora com o Coordenador Líder

Em 30 de junho de 2006, o Coordenador Líder possuía um histórico de relacionamento e negócios com a Companhia iniciado em 1998, possuindo relacionamento comercial via prestação de serviços bancários e operações de mercado de capitais local, como a participação na distribuição pública de debêntures da 2^a e 3^a emissões da Companhia e celebração de operações financeiras, tais como empréstimos no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação. Adicionalmente, em 30 de junho de 2006, o Coordenador Líder gerenciava a folha de pagamentos dos empregados da Companhia, prestava serviços de cobrança, de pagamentos e de previdência privada. Em 30 de junho de 2006, o saldo de operações financeiras entre a Companhia e o Coordenador Líder era de R\$ 51,6 milhões em aplicações financeiras da Companhia.

Relacionamento da Emissora com os demais Coordenadores

Relacionamento da Emissora com o Itaú BBA

Em 30 de junho de 2006, o Itaú BBA possuía um histórico de relacionamento e negócios com a Companhia desde 1999, possuindo relacionamento comercial via prestação de serviços bancários e celebração de operações financeiras, tais como: participação em processo de colocação de *commercial papers* (notas promissórias), debêntures e oferta pública inicial de ações de emissão da Companhia, prestação de serviços de banco de investimento, assim como prestação de fianças para garantir a aquisição de terrenos. Em 30 de junho de 2006, o saldo de operações financeiras entre a Companhia e o Itaú BBA e/ou sociedades pertencentes ao seu conglomerado econômico era de R\$ 25,2 milhões em empréstimos e financiamentos tomados pela Emissora.

Relacionamento da Emissora com o Pactual

Em 30 de junho de 2006, o Pactual e/ou sociedades pertencentes ao seu conglomerado econômico mantinham relacionamento comercial com a Companhia por meio de aplicações nos fundos de investimento administrados pelo Pactual e/ou sociedades pertencentes ao seu conglomerado econômico.

Relacionamento da Emissora com o Standard

Em 30 de junho de 2006, a Emissora não possuía nenhum relacionamento com o Standard e/ou com quaisquer sociedades pertencentes ao seu conglomerado econômico. Desta forma, Em 30 de junho de 2006 não havia saldo de operações financeiras entre a Companhia e o Standard.



Relacionamento da Emissora com o Banif

Em 30 de junho de 2006, o Banif e as empresas que compõem o grupo Banif mantinham um histórico de relacionamento e negócios com a Companhia iniciado em 2001, possuindo relacionamento comercial por meio da celebração de operações financeiras e de mercado de capitais, tais como a participação nas distribuições públicas de debêntures da 1^a, 2^a e 3^a emissões da Companhia. Em 30 de junho de 2006 não havia saldo de operações financeiras entre a Companhia e o Banif e as empresas que compõem o grupo Banif.

Contrato de Garantia de Liquidez e Contrato de Estabilização de Preço

Não será constituído fundo de manutenção de liquidez ou firmado contrato de garantia de liquidez ou estabilização de preço para as Debêntures.

DESTINAÇÃO DOS RECURSOS

Os recursos captados por meio da Oferta serão destinados à amortização antecipada (a) da totalidade das debêntures da 2^a (segunda) emissão da Emissora em circulação, a qual deverá ocorrer até o 5º (quinto) dia útil após a data de liquidação da Oferta, observadas as condições a serem aprovadas pelos titulares das referidas debêntures reunidos em assembleia geral especialmente convocada para tanto e (b) da totalidade das debêntures da 3^a (terceira) emissão da Emissora em circulação, a qual deverá ocorrer no período entre 1º de dezembro de 2006 e 31 de janeiro de 2007, em observância às condições e procedimentos previstos na respectiva escritura de emissão. Após a realização das amortizações de debêntures ora estipuladas, o valor remanescente dos recursos captados pela Emissora por meio da Oferta, se houver, deverá ser destinado ao reforço de capital de giro da Emissora.

A 2^a (segunda) emissão de debêntures da Companhia foi realizada no âmbito do primeiro programa de distribuição pública de debêntures da Companhia, arquivado na CVM em 29 de abril de 2005, sob n.º CVM/SRE/DEB/PRO/2005/008 (“2^a Emissão” e “Primeiro Programa de Distribuição”). A 2^a Emissão é composta por 6.400 debêntures simples, escriturais, não conversíveis em ações de emissão da Gafisa, da espécie quirografária, com garantia de cessão fiduciária de determinados direitos de crédito imobiliários detidos pela Companhia, bem como de outros direitos relativos à conta na qual são creditados os referidos direitos, com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00, perfazendo o montante total de R\$ 64 milhões na respectiva data de emissão, qual seja, 1º de março de 2005. As debêntures da 2^a Emissão têm data de vencimento fixada em 1º de março de 2009 e são remuneradas anualmente, com base na Taxa DI acrescida de *spread* de 2,85% (dois inteiros e oitenta e cinco centésimos por cento) ao ano. Em 30 de junho de 2006, o saldo das debêntures da 2^a Emissão em circulação era de R\$ 67,8 milhões.

A 3^a (terceira) emissão de debêntures da Companhia foi realizada no âmbito do Primeiro Programa de Distribuição (“3^a Emissão”), sendo composta por 11.231 debêntures simples, escriturais, não conversíveis em ações de emissão da Gafisa, da espécie quirografária, com garantia de cessão fiduciária de determinados direitos de crédito imobiliários detidos pela Companhia, bem como de outros direitos relativos à conta na qual são creditados os referidos direitos, com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 na data da emissão, perfazendo o montante total de R\$ 112,3 milhões na respectiva data de emissão, qual seja, 1º de dezembro de 2005. As debêntures da 3^a Emissão têm data de vencimento fixada em 1º de dezembro de 2010 e são remuneradas anualmente, com base na Taxa DI acrescida de *spread* de 2% (dois por cento) ao ano. Em 30 de junho de 2006, o saldo das debêntures da 3^a Emissão em circulação era de R\$ 113,7 milhões.

Considerando-se o total de debêntures da 2^a e 3^a emissões da Companhia, em 30 de junho de 2006 o montante total de debêntures da Companhia em circulação era de R\$ 181,5 milhões.

CAPITALIZAÇÃO

O quadro abaixo apresenta o endividamento de curto e longo prazos da Companhia e a capitalização total da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2003, 2004 e 2005 e nos períodos encerrados em 30 de junho de 2005 e 2006, além de uma coluna *pro forma*, incluindo o impacto da Oferta na capitalização total da Companhia. A presente seção deverá ser lida em conjunto com as seções “Informações Financeiras Consolidadas Selecionadas da Companhia” e “Análise e Discussão da Administração sobre as Demonstrações Financeiras Consolidadas e Resultados Operacionais da Companhia” do Prospecto.

	CAPITALIZAÇÃO									
	31 de dezembro					30 de junho				
	2003	%	2004	%	2005	%	2005	%	2006	%
(em R\$ milhões, exceto porcentagens)										
Passivo Total	893,3	100	781,7	100	984,3	100	865,3	100	1.406,6	100
Passivo Circulante	416,1	47	405,1	52	305,6	31	320,2	37	309,3	22
Debêntures	-	-	-	-	6,1	1	-	-	28,7	2
Empréstimos e Financiamentos	155,2	17	103,4	13	48,2	5	38,2	4	56,2	4
Fornecedores	15,6	2	22,0	3	27,9	3	24,7	3	25,2	2
Impostos, Taxas e Contribuições	21,1	2	35,5	5	47,2	5	45,2	5	42,9	3
Outros	224,2	25	244,3	31	176,0	18	212,2	25	156,3	11
Passivo Exigível a Longo Prazo	317,7	36	196,9	25	360,9	37	224,2	26	289,6	21
Debêntures	-	-	-	-	176,3	18	68,5	8	152,8	11
Empréstimos e Financiamentos	39,2	4	48,2	6	86,2	9	35,2	4	37,9	3
Resultados de Vendas de Imóveis a Apropriar ⁽¹⁾	160,0	18	83,5	11	27,6	3	59,6	7	4	-
Outros	118,5	13	65,3	8	70,7	7	62,9	7	94,8	7
Patrimônio Líquido	159,5	18	179,7	23	300,2	30	320,8	37	807,6	57
Capital Social Realizado	86,5	10	86,5	11	227,4	23	221,7	26	585,9	42
Reservas de Capital	2,7	-	2,7	-	22,9	2	2,7	-	167,3	12
Reservas de Lucros e Lucros (Prejuízos) Acumulados	70,2	8	90,4	12	49,9	5	96,4	11	54,4	4

Nota: ⁽¹⁾ Inclui custo das unidades imobiliárias vendidas

	<i>Pro forma</i>	
	30.06.06	%
(em R\$ mil, exceto porcentagens)		
Passivo Total	1.464,9	100,0
Passivo Circulante	280,6	19,2
Debêntures	-	-
Empréstimos e Financiamentos	56,2	3,8
Fornecedores	25,2	1,7
Impostos, Taxas e Contribuições	42,9	2,9
Outros	156,3	10,7
Passivo Exigível a Longo Prazo	376,7	25,7
Debêntures	240,0	16,4
Empréstimos e Financiamentos	37,9	2,6
Resultados de Vendas de Imóveis a Apropriar ⁽¹⁾	4,0	0,3
Outros	94,8	6,5
Patrimônio Líquido	807,6	55,1
Capital Social	585,9	40,0
Reservas de Capital	167,3	11,4
Reservas de Lucros e Lucros (Prejuízos) Acumulados	54,4	3,7

(I) Inclui custo das unidades imobiliárias vendidas

FATORES DE RISCO RELATIVOS À OFERTA

Antes de tomar uma decisão de investimento nas Debêntures, os potenciais investidores devem analisar cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, todas as informações disponíveis neste Suplemento e no Prospecto e, em particular, avaliar os fatores de risco descritos nesta Seção.

Os fatores de risco relativos à Oferta deverão ser avaliados em conjunto com os fatores de risco descritos na Seção “Fatores de Risco” do Prospecto.

Baixa Liquidez do Mercado Secundário Brasileiro

O mercado secundário existente no Brasil para negociação de debêntures apresenta histórico de baixa liquidez. Não há nenhuma garantia de que existirá, no futuro, um mercado para negociação das Debêntures que permita a seus subscritores sua posterior alienação, caso venham a decidir vendê-las. Dessa forma, os titulares de Debêntures podem ter dificuldade em realizar a venda, no mercado secundário, das Debêntures adquiridas no âmbito da Oferta.

Eventual Rebaixamento na Classificação de Risco das Debêntures

A classificação de risco originalmente atribuída às Debêntures baseou-se na atual condição da Emissora e nas informações presentes neste Suplemento e no Prospecto. Não existe garantia de que a classificação de risco originalmente atribuída às Debêntures permanecerá inalterada durante a vigência das Debêntures. Caso a classificação de risco originalmente atribuída às Debêntures seja rebaixada, a Emissora poderá encontrar dificuldades em realizar outras emissões de títulos e valores mobiliários, assim como os titulares de Debêntures poderão ter prejuízo caso optem pela venda das Debêntures no mercado secundário.

Validade da Estipulação da Taxa DI, divulgada pela CETIP

A Súmula n.º 176 do Supremo Tribunal de Justiça enuncia a nulidade da cláusula que sujeita o devedor ao pagamento de juros de acordo com a taxa divulgada pela CETIP. Há a possibilidade de a validade da estipulação da Taxa DI utilizada para remunerar as Debêntures ser questionada em uma eventual disputa judicial.

Subordinação das Debêntures às demais Dívidas da Emissora

A debênture quirografária consiste em uma espécie de obrigação cujo pagamento está subordinado ao pagamento de todas as obrigações com garantia e/ou privilégio da Companhia em caso de falência ou procedimento similar, com exceção de debêntures subordinadas. Assim, em caso de liquidação da Emissora, a liquidação dos créditos relativos às Debêntures pela Emissora estará subordinada à liquidação de todos os créditos com garantia e/ou privilégio da Gafisa, preferindo, apenas, (i) às dívidas subordinadas da Companhia e (ii) aos acionistas da Emissora na realização do ativo remanescente, se houver.



Eventual Vencimento Antecipado das Debêntures

Na hipótese de declaração do vencimento antecipado das Debêntures, conforme descrito na Escritura de Emissão e nesse Suplemento, a Companhia poderá não dispor de recursos suficientes para fazer frente aos pagamentos devidos aos titulares de Debêntures. Ainda, na hipótese de pagamento antecipado das Debêntures na hipótese de ocorrência de um evento de vencimento antecipado, os titulares de Debêntures poderão não conseguir reinvestir o montante percebido com o pagamento antecipado das Debêntures em modalidade de investimento que os remunere nos mesmos níveis das Debêntures.

Eventual Amortização Extraordinária e Pagamento Antecipado da Remuneração das Debêntures

Conforme previsto na Escritura de Emissão, a Companhia poderá amortizar extraordinariamente e realizar o pagamento antecipado da Remuneração das Debêntures em datas anteriores à Data de Vencimento. Ainda, na hipótese de amortização extraordinária das Debêntures e pagamento antecipado da Remuneração, conforme descrito na Escritura de Emissão e nesse Suplemento, os titulares de Debêntures poderão não conseguir reinvestir o montante percebido com o pagamento antecipado das Debêntures em modalidade de investimento que os remunere nos mesmos níveis das Debêntures.

4. ANEXOS

-
- Ata de Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 3 de agosto de 2006
 - Ata de Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 18 de setembro de 2006
 - Instrumento Particular de Primeiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 4^a Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A.
 - Relatório de Classificação de Risco elaborado pela Standard & Poor's
 - Declaração da Emissora nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03
 - Declaração do Coordenador Líder nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- Ata de Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 3 de agosto de 2006

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



JUCESP PROTOCOLO
646955/06-8



COLEGIADA

GAFISA S.A.

CNPJ/MF nº 01.545.826/0001-07
NIRE 06.300.147.952

Companhia Aberta

CVM nº 016161

14/08/2006
Reunião do Conselho de Administração
realizada em 3 de agosto de 2006 – Ata nº 107

DATA, HORA E LOCAL: No dia 3 de agosto de 2006, às 10:00h, por conferência telefônica, conforme expressamente autorizado pelo Art. 20, §2º, do Estatuto Social da Gafisa S.A. (a "Companhia").

CONVOCAÇÃO E PRESENÇA: Presente a totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia, dispensando-se, portanto, a convocação e tendo-se verificado, quorum de instalação e aprovação.

COMPOSIÇÃO DA MESA: Presidente: Fersen Lamas Lambranho. Secretário: Carlos Medeiros Silva Neto.

DELIBERAÇÕES: foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas:

1. Aprovar a estruturação do 2º (segundo) programa de distribuição pública de debêntures da Companhia ("Programa de Distribuição") e o seu arquivamento junto à Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), nos termos da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003 ("Instrução CVM n.º 400/03"), o qual permitirá à Companhia realizar ofertas públicas de debêntures que estarão sujeitas a prazos reduzidos de análise para fins de registro perante a CVM, observadas as características e condições do Programa de Distribuição, bem como as disposições previstas na regulamentação aplicável. O Programa de Distribuição será arquivado na CVM com as seguintes características:

- (i) **Valor Total do Programa de Distribuição:** R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais);
- (ii) **Prazo de Duração do Programa de Distribuição:** 2 (dois) anos contados da data do arquivamento do Programa de Distribuição perante a CVM;
- (iii) **Valores Mobiliários a serem ofertados no âmbito do Programa de Distribuição:** debêntures simples, da espécie quirografária e/ou com garantia real e/ou subordinada, não conversíveis em ações de emissão da Companhia. As demais características das debêntures a serem emitidas pela Companhia no âmbito do Programa de Distribuição, bem como os termos e condições de cada oferta pública de debêntures, serão definidos pela Companhia à época da realização de cada oferta pública de debêntures no âmbito do Programa de Distribuição.

2. Aprovar a realização da 4ª (quarta) emissão de debêntures simples da Companhia, sendo a 1ª (primeira) emissão de debêntures da Companhia para distribuição pública no âmbito do Programa de Distribuição, da espécie quirografária, no valor total de R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais), a qual terá as seguintes características e condições ("Debêntures", "Emissão" e "Oferta", respectivamente):

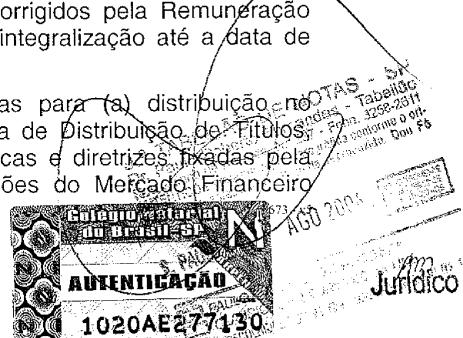
- (i) **Número de Séries:** a Emissão será realizada em uma única série.



- (ii) **Data de Emissão:** para todos os efeitos legais, a data de emissão das Debêntures será 1º de setembro de 2006 ("Data de Emissão");
- (iii) **Valor Nominal Unitário:** as Debêntures terão valor nominal unitário, na Data de Emissão, de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) ("Valor Nominal Unitário");
- (iv) **Quantidade de Títulos:** serão emitidas 24.000 (vinte e quatro mil) Debêntures;
- (v) **Valor Total da Emissão:** o valor total da Emissão, na Data de Emissão, será de R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais);
- (vi) **Prazo e Vencimento:** as Debêntures terão prazo de vigência de 5 (cinco) anos contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 1º de setembro de 2011 ("Data de Vencimento");
- (vii) **Forma:** as Debêntures serão da forma escritural;
- (viii) **Espécie e Conversibilidade:** as Debêntures serão da espécie quirografária, não conversíveis em ações de emissão da Companhia;
- (ix) **Remuneração:** a remuneração das Debêntures contemplará juros remuneratórios, a partir da Data de Emissão, incidentes sobre seu Valor Nominal Unitário não amortizado e estabelecidos com base na acumulação 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 – Câmara de Custódia e Liquidação ("CETIP"), no Informativo Diário disponível em sua página na Internet (<http://www.cetip.com.br>) e no jornal "Gazeta Mercantil", edição nacional, ou, na falta deste, em outro jornal de grande circulação ("Taxa DI"), acrescida exponencialmente de *spread* a ser definido em procedimento de *bookbuilding* conduzido pelas instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários responsáveis pela coordenação da Oferta ("Procedimento de *Bookbuilding*" e "Coordenadores", respectivamente) e ratificada pelo Conselho de Administração da Companhia ("Acréscimo sobre a Taxa DI", sendo a Taxa DI e o Acréscimo sobre a Taxa DI referidos em conjunto como a "Remuneração"), observado que o Acréscimo sobre a Taxa DI não poderá ser superior a 1,30% (um inteiro e trinta centésimos por cento) ao ano. A Remuneração será devida semestralmente, nas seguintes datas: 1º de março de 2007, 1º de setembro de 2007, 1º de março de 2008, 1º de setembro de 2008, 1º de março de 2009, 1º de setembro de 2009, 1º de março de 2010, 1º de setembro de 2010, 1º de março de 2011 e 1º de setembro de 2011;
- (x) **Preço de Subscrição e Forma de Integralização:** as Debêntures serão subscritas pelo seu Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão até a data da efetiva subscrição e integralização. As Debêntures serão integralizadas à vista, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição;
- (xi) **Reaptação Programada:** não haverá;
- (xii) **Amortização Programada:** o Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado de acordo com o seguinte cronograma: 5 (cinco) parcelas semestrais, sendo o primeiro pagamento de amortização devido em 1º de setembro de 2009 e o último na Data de Vencimento, ou seja, em 1º de setembro de 2011. Em cada data de pagamento de amortização será efetuado o pagamento de 1/5 (um quinto) do Valor Nominal Unitário das Debêntures em circulação;


Júnico

- (xiii) **Amortização Extraordinária e Pagamento Antecipado da Remuneração:** a Companhia reserva-se o direito de amortizar extraordinariamente as Debêntures em circulação, a partir de 1º de setembro de 2007, mediante publicação de "Aviso aos Debenturistas" com antecedência mínima de 5 (cinco) dias úteis da data pretendida para pagamento da amortização. A amortização extraordinária poderá ser total ou parcial, pelo Valor Nominal Unitário não amortizado acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a última data de pagamento da Remuneração, conforme o caso, até a data de pagamento da amortização extraordinária das Debêntures, acrescida de prêmio equivalente a: (a) 0,75% (setenta e cinco centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra no período entre 1º de setembro de 2007 e 31 de agosto de 2008; ou (b) 0,60% (sessenta centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra no período entre 1º de setembro de 2008 e 31 de agosto de 2009; ou (c) 0,30% (trinta centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra a partir de 1º de setembro de 2009, conforme o caso. A amortização extraordinária de que trata esse item (xiii) deverá atingir todas as Debêntures em circulação, na mesma proporção;
- (xiv) **Aquisição Facultativa:** a Companhia poderá, a qualquer tempo, adquirir as Debêntures em circulação por preço não superior ao Valor Nominal Unitário não amortizado acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a última data de pagamento de Remuneração, conforme o caso, até a data da efetiva aquisição. As Debêntures objeto de aquisição facultativa pela Companhia poderão ser canceladas, permanecer em tesouraria da Companhia ou ser colocadas para negociação no mercado;
- (xv) **Plano de Distribuição:** os Coordenadores realizarão a colocação pública das Debêntures sob o regime de garantia firme, junto a investidores considerados como qualificados nos termos da Instrução CVM n.º 409, de 18 de agosto de 2004, fundos de investimento e pessoas físicas e jurídicas não classificadas como investidores qualificados, não existindo reservas antecipadas, nem fixação de lotes máximos ou mínimos. Os Coordenadores, com expressa anuência da Companhia, organizarão a colocação das Debêntures perante os investidores interessados, podendo levar em conta suas relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica, sendo que será realizada coleta de intenções de investimento por meio do Procedimento de *Bookbuilding*, nos termos da Instrução CVM n.º 400/03. Não será admitida a distribuição parcial das Debêntures, de forma que a Oferta somente será concluída em havendo a subscrição e integralização do total das Debêntures distribuídas no âmbito da Oferta. Para fins do disposto no artigo 14, § 2º, e no artigo 24 da Instrução CVM n.º 400/03, a Emissão e a Oferta não poderão ser aumentadas, a critério da Companhia ou dos Coordenadores. Na hipótese de não conclusão da Oferta por qualquer motivo, os investidores que já tiverem subscrito e integralizado Debêntures receberão os montantes utilizados na integralização de Debêntures no prazo a ser indicado no anúncio de início da Oferta, deduzidos dos encargos e tributos devidos, corrigidos pela Remuneração calculada *pro rata temporis* desde a data de integralização até a data de restituição dos valores aos investidores;
- (xvi) **Negociação:** as Debêntures serão registradas para (a) distribuição no mercado primário, por meio do SDT - Sistema de Distribuição de Títulos, administrado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA – Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro.



("ANDIMA"), sendo os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CETIP, e (b) negociação no mercado secundário, por meio do SND - Sistema Nacional de Debêntures, administrado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA, sendo os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CETIP, e dos sistemas de negociação BOVESPA FIX e SOMA FIX, ambos administrados pela Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, com os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC ("CBLC"). As Debêntures submeter-se-ão aos controles de compensação e liquidação da CETIP ou da CBLC, conforme o caso;

- (xvii) **Local de Pagamento:** os pagamentos a que fizerem jus as Debêntures serão efetuados utilizando-se os procedimentos adotados pela CETIP ou pela CBLC, conforme o caso, ou, no caso de Debêntures que não estiverem custodiadas junto aos sistemas acima referidos, os pagamentos serão realizados junto à instituição financeira contratada pela Companhia como banco mandatário da Emissão;
- (xviii) **Vencimento Antecipado:** serão considerados eventos de vencimento antecipado das Debêntures as seguintes ocorrências: (a) apresentação de proposta de recuperação judicial ou extrajudicial, de autofalência ou pedido ou decretação de falência ou, ainda, de qualquer procedimento similar que venha a ser criado por lei, requerido ou decretado contra a Companhia; (b) falta de pagamento, pela Companhia, do Valor Nominal Unitário, da Remuneração e/ou de quaisquer outros valores devidos aos titulares das Debêntures nas respectivas datas de vencimento, não sanada no prazo de 5 (cinco) dias contados da respectiva data de vencimento; (c) inadimplemento de qualquer obrigação pecuniária prevista na escritura de emissão das Debêntures ("Escritura de Emissão"), que não as descritas no item (b) acima, não sanada no prazo de 10 (dez) dias corridos contados do aviso por escrito enviado à Companhia pelo agente fiduciário da Emissão; (d) falta de cumprimento, pela Companhia, de qualquer obrigação não pecuniária prevista na Escritura de Emissão, não sanada no prazo de 30 (trinta) dias corridos contados do aviso por escrito enviado à Companhia pelo agente fiduciário da Emissão; (e) protesto de títulos com valor unitário ou agregado de, no mínimo, R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), por cujo pagamento a Companhia seja responsável, ainda que na condição de garantidora, não sanado no prazo de 10 (dez) dias corridos. O valor de que trata essa alínea (e) será reajustado desde a Data de Emissão, pelo Índice Geral de Preços de Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas ("IGPM"); (f) inadimplemento ou vencimento antecipado de qualquer dívida da Companhia de valor superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), sem a devida comprovação de cumprimento da obrigação considerada inadimplida. O valor de que trata essa alínea (f) será reajustado desde a Data de Emissão, pelo IGPM; (g) alienação, desapropriação, confisco ou qualquer forma de disposição, pela Companhia, de ativos permanentes de valor equivalente ou superior a R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), que possa afetar a sua capacidade econômico-financeira; (h) alteração ou modificação do objeto social da Companhia, de forma que a Companhia deixe de atuar como incorporadora e construtora imobiliária; (i) alteração da classificação de risco (*rating*) originalmente atribuída às Debêntures para classificação de risco que seja inferior a "BBB" da Standard & Poor's ou da Moody's América Latina, em escala nacional; (j) pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente previstos quando a Companhia



estiver em mora perante os titulares das Debêntures, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei n.º 6.404/76; (k) não cumprimento de qualquer decisão ou sentença judicial transitada em julgado contra a Companhia em valor unitário ou agregado superior a R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) ou seu contravalor em outras moedas, no prazo de até 15 (quinze) dias corridos contados da data estipulada para o pagamento ou oferecimento de garantia, se assim permitido pelo juiz competente. O valor de que trata essa alínea (k) será reajustado desde a Data de Emissão, pelo IGPM; (l) não observância, pela Companhia, enquanto houver Debêntures em circulação, de determinados índices e limites financeiros a serem previstos na Escritura de Emissão; e (m) outros eventos que venham a ser identificados durante a realização do processo de *due diligence* da Companhia e considerados necessários pelos Coordenadores e/ou por seus assessores legais. Na hipótese de vencimento antecipado das Debêntures, a Companhia efetuará o pagamento do saldo do Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a última data de pagamento da Remuneração, até a data do efetivo pagamento, que será realizado no prazo previsto na Escritura de Emissão. As Debêntures objeto desse procedimento serão obrigatoriamente canceladas pela Companhia.

3. Autorizar a Diretoria da Companhia, observadas as disposições legais, a praticar todos e quaisquer atos relacionados ao arquivamento do Programa de Distribuição e ao registro da Oferta perante a CVM, podendo aceitar propostas e contratar uma ou mais instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de capitais com a finalidade de coordenar o processo de arquivamento do Programa de Distribuição e registro da Oferta perante a CVM, bem como contratar os serviços de banco mandatário, agente escrivulador, agente fiduciário, agência de classificação de risco, advogados, auditores independentes e outros, conforme o caso, necessários para a realização da Oferta.
4. Ratificar a concessão de fiança pela Companhia nos Instrumentos Particulares de Locação Não-Residencial celebrados em 24.07.06 por sua controlada Gafisa SPE-45 Empreendimentos Imobiliários LTDA., de um lado, e (i) ERP Empreendimentos Ltda., e (ii) Jotebi Administração e Participações Ltda, de outro lado.
5. Aprovar, nos termos do art. 21, 't', do Estatuto Social da Companhia, a abertura de filial na Cidade de Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul, na Rua Felix da Cunha nº 1009, conj. 401-parte, ficando desde já autorizada a Diretoria da Companhia a tomar todas as providências necessárias para tanto.
6. Aprovar a inclusão no rol de matérias a ser objeto de deliberação na Assembléia Geral Extraordinária, cuja convocação foi aprovada pelos conselheiros na Reunião do Conselho de Administração da Companhia de 04.05.06, das propostas de (i) amortização extraordinária integral, pela Companhia, das debêntures objeto da 2ª emissão, (ii) atribuição de competência ao Diretor Presidente da Companhia para aprovar a constituição e aquisição de participação societária em sociedades de propósito específico ("SPEs") e/ou consórcios que tenham por objeto a promoção, administração, incorporação, construção e comercialização de empreendimentos imobiliários, uma vez aprovada, pelo Conselho de Administração, a realização de tais empreendimentos e (iii) alteração do art 5º do estatuto social da Companhia a fim de refletir os aumentos de capital e a emissão de novas ações aprovados pelo Conselho de Administração dentro do limite do capital autorizado.



ENCERRAMENTO: Nada mais havendo a tratar, a presente ata foi lavrada, aprovada e assinada pela totalidade dos membros do Conselho de Administração. Mesa: Fersen Lamas Lambranho (Presidente), Carlos Medeiros Silva Neto (Secretário); Conselheiros: Antônio Carlos Augusto Ribeiro Bonchristiano, Carlos Medeiros Silva Neto, Fersen Lamas Lambranho, Caio Racy Mattar, Thomas J. McDonald, Gary R. Garabrant e Richard L. Huber.

Certifico que a presente é cópia fiel da ata lavrada no livro próprio.

São Paulo, 3 de agosto de 2006


Carlos Medeiros Silva Neto
Secretário



#92673 - v5

Jurídico

-
- Ata de Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 18 de setembro de 2006

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

GAFISA S.A.

C.N.P.J./M.F. n.º 01.545.826/0001-07

NIRE 35.300.147.952

Companhia Aberta
CVM n.º 01610-1**REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA EM 18 DE SETEMBRO DE 2006 - ATA N.º 109**

DATA, HORÁRIO E LOCAL: No dia 18 de setembro de 2006, às 15:00 horas, por conferência telefônica, conforme expressamente autorizado pelo Art. 20, §2º, do Estatuto Social da Gafisa S.A. (a “Companhia”).

CONVOCAÇÃO E PRESENÇA: Presente a totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia, dispensando-se, portanto, a convocação e tendo-se verificado quorum de instalação e aprovação.

COMPOSIÇÃO DA MESA: Presidente: Fersen Lamas Lambranho; Secretária: Bianca Gentil Ciampone.

DELIBERAÇÕES: Foi deliberado, pela unanimidade dos conselheiros presentes e sem quaisquer ressalvas:

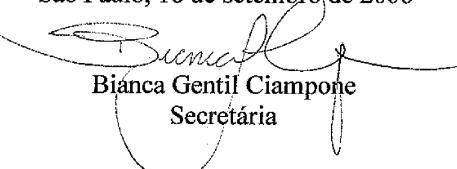
1. Ratificar a remuneração final das debêntures da 4ª emissão da Companhia (“Debêntures”), a qual contemplará juros remuneratórios incidentes sobre o valor nominal unitário não amortizado das Debêntures e estabelecidos com base na acumulação das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI de um dia, *Extra Grupo*, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, calculada e divulgada pela CETIP – Câmara de Custódia e Liquidação, no Informativo Diário disponível em sua página na Internet (<http://www.cetip.com.br>) e no jornal “Gazeta Mercantil”, edição nacional, ou, na falta deste, em outro jornal de grande circulação, acrescida exponencialmente de *spread* de 1,30% (um inteiro e trinta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, conforme definido em procedimento de *bookbuilding* conduzido nesta data pelas instituições intermediárias participantes da distribuição pública das Debêntures;

2. Aprovar a alteração do prazo de que trata o item 4.12.1.(b) da Cláusula 4.12. do Instrumento Particular de Escritura da 4ª Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A. (“Escritura de Emissão”), o qual passará a ser de 2 (dois) dias úteis;
3. Aprovar a alteração do item 4.12.1. da Escritura de Emissão, de forma a prever a hipótese de declaração do vencimento antecipado das Debêntures em caso de transformação da Companhia em sociedade limitada, nos termos do artigo 220 da Lei n.º 6.404/76; e
4. Autorizar a diretoria a celebrar aditamento à Escritura de Emissão, de forma a refletir o disposto nos itens acima.

Encerramento: Nada mais havendo a tratar, a presente ata foi lavrada, aprovada e assinada pela totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia. Mesa: Fersen Lamas Lambranho (Presidente), Bianca Gentil Ciampone (Secretária); Conselheiros: Antônio Carlos Augusto Ribeiro Bonchristiano, Carlos Medeiros Silva Neto, Fersen Lamas Lambranho, Caio Racy Mattar, Thomas J. McDonald, Gary R. Garrabrant e Richard L. Huber.

Certifico que a presente é cópia fiel da ata lavrada no livro próprio.

São Paulo, 18 de setembro de 2006


Bianca Gentil Ciampone
Secretária

-
- Instrumento Particular de Primeiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura
da 4^a Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**INSTRUMENTO PARTICULAR DE PRIMEIRO ADITAMENTO AO
INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA 4^a EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES DA GAFISA S.A.**

Pelo presente instrumento particular, como emissora, (a) **GAFISA S.A.**, companhia aberta com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, n.^º 4.777, 9^º andar, inscrita no C.N.P.J./M.F. sob n.^º 01.545.826/0001-07, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social ("Emissora") e (b) como agente fiduciário da presente emissão e nela interveniente, representando a comunhão dos titulares das debêntures da 4^a emissão de debêntures da Emissora, **PLANNER TRUSTEE DTVM LTDA.**, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, n.^º 2.439, 11^º andar, inscrita no C.N.P.J./M.F. sob o n.^º 67.030.395/0001-46, neste ato representada na forma de seu Contrato Social ("Agente Fiduciário", sendo a Emissora e o Agente Fiduciário doravante referidos em conjunto como "Partes"), vêm por esta e em regular forma de direito celebrar o presente Instrumento Particular de Primeiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 4^a Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A. ("Aditamento" e "Debêntures", respectivamente), em observância às seguintes cláusulas e condições:

Cláusula Primeira – DA ESCRITURA DE EMISSÃO

Em 16 de agosto de 2006 as Partes celebraram o "Instrumento Particular de Escritura da 4^a Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A." ("Escritura de Emissão"), o qual foi registrado perante a Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP ("JUCESP") sob o n.^º ED 000230-6/000, em 28 de agosto de 2006.

Cláusula Segunda – DA AUTORIZAÇÃO

O presente Aditamento é celebrado conforme deliberação da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 18 de setembro de 2006 ("RCA").

Cláusula Terceira – DA AVERBAÇÃO DO ADITAMENTO

O presente Aditamento será registrado na JUCESP.

Cláusula Quarta – DA ALTERAÇÃO DA ESCRITURA DE EMISSÃO

4.1. De forma a contemplar a taxa final dos juros remuneratórios das Debêntures, conforme definida em procedimento de *bookbuilding* conduzido pelas instituições intermediárias participantes da distribuição pública das Debêntures e ratificada por



deliberação da RCA, a Emissora e o Agente Fiduciário deliberaram alterar a Cláusula Primeira e os itens 2.2., 4.1.2.1, 4.1.2.3. e 4.9.1. da Escritura de Emissão, os quais passarão a vigorar com as seguintes novas redações em substituição à redação constante na Escritura de Emissão:

"Cláusula Primeira – DA AUTORIZAÇÃO

A presente Escritura de Emissão é celebrada de acordo com a autorização (i) da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 3 de agosto de 2006 ("Primeira RCA") e (ii) da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 18 de setembro de 2006 ("Segunda RCA", sendo a Primeira RCA e a Segunda RCA referidas em conjunto como "RCAs"), nos termos do parágrafo 1º do artigo 59 da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (conforme alterada, "Lei das Sociedades por Ações").";

"2.2. Arquivamento na Junta Comercial do Estado de São Paulo e Publicação das Atas das RCAs

2.2.1. A ata da Primeira RCA foi arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP ("JUCESP") em 14 de agosto de 2006, sob n.º 209.554/06-0, e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico em 8 de agosto de 2006, nos termos da legislação em vigor.

2.2.2. A ata da Segunda RCA será arquivada na JUCESP e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico, nos termos da legislação em vigor.";

"4.1.2.1. As Debêntures serão colocadas junto a investidores considerados como qualificados nos termos da Instrução da CVM n.º 409, de 18 de agosto de 2004, fundos de investimento e a pessoas físicas e jurídicas não classificadas como investidores qualificados, não existindo reservas antecipadas, nem fixação de lotes máximos ou mínimos. As instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários responsáveis pela coordenação e colocação da Oferta ("Coordenadores"), com expressa anuência da Emissora, organizarão a colocação das Debêntures perante os investidores interessados, podendo levar em conta suas relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica, tendo sido realizada coleta de intenções de investimento, nos termos da Instrução CVM n.º 400/03, por meio do Procedimento de *Bookbuilding* (conforme definido no item 4.9. abaixo).";


2

"4.1.2.3. Nos termos do artigo 30 da Instrução CVM n.º 400/03 e conforme deliberação da Primeira RCA, a Oferta somente poderá ser concluída mediante distribuição total das Debêntures."; e

"4.9.1. A remuneração das Debêntures contemplará juros remuneratórios, a partir da Data de Emissão, incidentes sobre seu Valor Nominal Unitário não amortizado e estabelecidos com base na acumulação das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI de um dia, *Extra Grupo*, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, calculada e divulgada pela CETIP, no Informativo Diário disponível em sua página na Internet (<http://www.cetip.com.br>) e no jornal "Gazeta Mercantil", edição nacional, ou, na falta deste, em outro jornal de grande circulação ("Taxa DI"), acrescida exponencialmente de *spread* de 1,30% (um inteiro e trinta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, conforme definido em procedimento de *bookbuilding* conduzido pelos Coordenadores ("Procedimento de *Bookbuilding*") e ratificado pela Segunda RCA ("Acréscimo sobre a Taxa DI", sendo a Taxa DI e o Acréscimo sobre a Taxa DI referidos em conjunto como a "Remuneração"). A Remuneração será calculada de forma exponencial e cumulativa, *pro rata temporis* por dias úteis decorridos, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures desde a Data de Emissão, ou a data de vencimento do último Período de Capitalização (conforme definido no item 4.9.3. abaixo), conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com a fórmula abaixo:

$$J = \{VN_{e} \times [(FatorDI \times FatorSpread) - 1]\},$$

onde:

- J = valor da Remuneração devida no final de cada Período de Capitalização, calculado com 6 (seis) casas decimais sem arredondamento;
- VNe = Valor Nominal Unitário para o primeiro Período de Capitalização ou Valor Nominal Unitário não amortizado no caso dos demais Períodos de Capitalização, informado/calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;
- Fator DI = produtorio das Taxas DI, na data de início de capitalização, inclusive, até a data de cálculo, exclusive, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:



$$FatorDI = \prod_{k=1}^{n_{DI}} [1 + (TDI_k)]$$

onde:

n_{DI} = número total de Taxas DI, sendo " n_{DI} " um número inteiro;

TDI_k = Taxa DI, expressa ao dia, calculada com 8 (oito) casas decimais com arredondamento, da seguinte forma:

$$TDI_k = \left(\frac{DI_k}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1,$$

onde:

k = 1, 2, ..., n

DI_k = Taxa DI divulgada pela CETIP, utilizada com 2 (duas) casas decimais; e

$FatorSpread$ = Sobretaxa de juros fixos calculada com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, conforme fórmula abaixo:

$$FatorSpread = \left\{ \left[\left(\frac{spread}{100} + 1 \right)^{\frac{n}{DT}} \right]^{\frac{DP}{DT}} \right\}$$

onde:

$spread$ = 1,30;

N = 252;

n = número de dias úteis entre a data do próximo evento e a data do evento anterior, sendo " n " um número inteiro;

DT = número de dias úteis entre o último e o próximo evento, sendo " DT " um número inteiro; e

DP = número de dias úteis entre o último evento e a data atual, sendo " DP " um número inteiro.

Observações:

- (i) O fator resultante da expressão $(1 + TDI_k)$ é considerado com 16 (dezesseis) casas decimais, sem arredondamento.



- (ii) Efetua-se o produtório dos fatores diários ($1 + TDI_k$), sendo que a cada fator diário acumulado, trunca-se o resultado com 16 (dezesseis) casas decimais, aplicando-se o próximo fator diário, e assim por diante até o último considerado.
- (iii) Uma vez os fatores diários estando acumulados, considera-se o fator resultante "Fator DI" com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento.
- (iv) O fator resultante da expressão (Fator DI x Fator Spread) é considerado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento.”.

4.2. As Partes desejam incluir a alínea (i) à Cláusula 4.12.1. da Escritura de Emissão, de forma prever a hipótese de declaração do vencimento antecipado das Debêntures em caso de transformação da Emissora em sociedade limitada, renumerando-se as demais alíneas da Cláusula 4.12.1., a qual passará a vigorar com a seguinte nova redação:

“4.12.1. (...)

- (i) transformação da Emissora em sociedade limitada, nos termos do artigo 220 da Lei das Sociedades por Ações; (...).”

Cláusula Quinta – DAS RATIFICAÇÕES E DA CONSOLIDAÇÃO DA ESCRITURA DE EMISSÃO

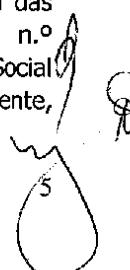
Ficam ratificadas todas as demais disposições constantes da Escritura de Emissão que não foram expressamente alteradas pelo presente Aditamento, sendo transcrita abaixo a versão consolidada da Escritura de Emissão, refletindo as alterações referidas na Cláusula Quarta do presente Aditamento. Todos os termos utilizados em maiúscula no presente Aditamento terão o mesmo significado a eles atribuídos na Escritura de Emissão, a menos que tenham sido definidos de forma diversa no presente Aditamento.

“INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA 4ª EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES DA GAFISA S.A.

Pelo presente instrumento particular, como emissora, (a) **GAFISA S.A.**, companhia aberta com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, n.º 4.777, 9º andar, inscrita no C.N.P.J./M.F. sob n.º 01.545.826/0001-07, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social (“Emissora”) e, como agente fiduciário da presente emissão e nela interveniente,



5



representando a comunhão dos titulares das debêntures da 4^a emissão de debêntures da Emissora, e (b) **PLANNER TRUSTEE DTVM LTDA.**, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, n.^o 2.439, 11^º andar, inscrita no C.N.P.J./M.F. sob o n.^o 67.030.395/0001-46, neste ato representada na forma de seu Contrato Social ("Agente Fiduciário"), vêm por esta e em regular forma de direito celebrar o presente Instrumento Particular de Escritura da 4^a Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A. ("Escritura de Emissão", "Emissão" e "Debêntures", respectivamente), em observância às seguintes cláusulas e condições:

Cláusula Primeira – DA AUTORIZAÇÃO

A presente Escritura de Emissão é celebrada de acordo com a autorização (i) da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 3 de agosto de 2006 ("Primeira RCA") e (ii) da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 18 de setembro de 2006 ("Segunda RCA", sendo a Primeira RCA e a Segunda RCA referidas em conjunto como "RCAs"), nos termos do parágrafo 1º do artigo 59 da Lei n.^o 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (conforme alterada, "Lei das Sociedades por Ações").

Cláusula Segunda – DOS REQUISITOS

As Debêntures serão objeto de distribuição pública ("Oferta"), a ser realizada com observância dos seguintes requisitos:

2.1. Registro na Comissão de Valores Mobiliários

2.1.1. A Oferta será registrada na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), na forma da Lei n.^o 6.385, de 7 de dezembro de 1976 (conforme alterada, "Lei n.^o 6.385/76"), da Lei das Sociedades por Ações, bem como das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis.

2.1.2. A Oferta será realizada no âmbito do segundo programa de distribuição pública de debêntures da Emissora, o qual tem prazo de duração de 2 (dois) anos contados da data do seu arquivamento na CVM e valor de R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) ("Programa de Distribuição"). O Programa de Distribuição será arquivado na CVM nos termos da Instrução da CVM n.^o 400, de 29 de dezembro de 2003 (conforme alterada, "Instrução CVM n.^o 400/03").

2.2. Arquivamento na Junta Comercial do Estado de São Paulo e Publicação das Atas das RCAs


6

2.2.1. A ata da Primeira RCA foi arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP (“JUCESP”) em 14 de agosto de 2006, sob n.º 209.554/06-0, e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico em 8 de agosto de 2006, nos termos da legislação em vigor.

2.2.2. A ata da Segunda RCA será arquivada na JUCESP e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico, nos termos da legislação em vigor.

2.3. Registro da Escritura de Emissão

A presente Escritura de Emissão e eventuais aditamentos serão registrados na JUCESP, de acordo com o artigo 62, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações.

2.4. Registro na Associação Nacional dos Bancos de Investimento

A Oferta será registrada na ANBID - Associação Nacional dos Bancos de Investimento (“ANBID”) no prazo de 15 (quinze) dias corridos contados da data de concessão do registro da Oferta pela CVM, em atendimento ao “Código de Auto-Regulação ANBID para Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários”, datado de 9 de maio de 2006 e registrado no 4º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, sob n.º 4890254.

2.5. Registro para Negociação

As Debêntures serão registradas para (a) distribuição no mercado primário, por meio do SDT - Sistema de Distribuição de Títulos (“SDT”), administrado pela CETIP - Câmara de Custódia e Liquidação (“CETIP”), com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA – Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (“ANDIMA”), sendo os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CETIP, e (b) negociação no mercado secundário, por meio do SND - Sistema Nacional de Debêntures (“SND”), administrado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA, sendo os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na CETIP, e dos sistemas de negociação BOVESPA FIX e SOMA FIX, ambos administrados pela Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA (“BOVESPA FIX” e “SOMA FIX”, respectivamente), com os negócios liquidados e as Debêntures custodiadas na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC (“CBLC”). As Debêntures submeter-se-ão aos controles de compensação e liquidação da CETIP ou da CBLC, conforme o caso.



7

Cláusula Terceira – DAS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**3.1. Séries**

A Emissão será realizada em uma única série.

3.2. Valor Total da Emissão

O valor total da Emissão será de R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais).

3.3. Quantidade de Debêntures

Serão emitidas 24.000 (vinte e quatro mil) Debêntures.

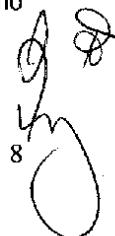
3.4. Destinação de Recursos

3.4.1. Os recursos captados por meio da Oferta serão destinados à amortização antecipada (a) da totalidade das debêntures da 2^a (segunda) emissão da Emissora em circulação, observadas as condições a serem aprovadas pelos titulares das referidas debêntures reunidos em assembléia geral especialmente convocada para tanto ("Amortização das Debêntures da 2^a Emissão") e (b) da totalidade das debêntures da 3^a (terceira) emissão da Emissora em circulação, observadas as condições e os procedimentos previstos na respectiva escritura de emissão ("Amortização das Debêntures da 3^a Emissão", sendo a Amortização das Debêntures da 2^a Emissão e a Amortização das Debêntures da 3^a Emissão referidas em conjunto como "Amortizações"). Após a realização das Amortizações, o valor remanescente dos recursos captados pela Emissora por meio da Oferta, se houver, deverá ser destinado ao reforço de capital de giro da Emissora.

3.4.2. A Amortização das Debêntures da 2^a Emissão deverá ocorrer até o 5º (quinto) dia útil após a data de liquidação da Oferta e a Amortização das Debêntures da 3^a Emissão deverá ocorrer no período entre 1º de dezembro de 2006 e 31 de janeiro de 2007.

3.5. Número da Emissão

A presente Escritura de Emissão representa a 4^a (quarta) emissão de debêntures da Emissora, sendo a 1^a (primeira) emissão de debêntures para distribuição pública no âmbito do Programa de Distribuição.


8

3.6. Banco Mandatário e Agente Escriturador

O banco mandatário e agente escriturador da Emissão será o Banco Itaú S.A., instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Praça Alfredo Egydio de Souza Aranha, n.º 100, Torre Itaúsa, inscrita no C.N.P.J./M.F. sob n.º 60.701.190/0001-04 ("Banco Mandatário").

3.7. Limite Legal e Limite do Programa de Distribuição

3.7.1. A Emissão atende aos limites previstos no artigo 60 da Lei das Sociedades por Ações, sendo que o capital social da Emissora, na data de assinatura desta Escritura de Emissão, era de R\$ 589.823.786,63 (quinhentos e oitenta e nove milhões, oitocentos e vinte e três mil, setecentos e oitenta e seis reais e sessenta e três centavos).

3.7.2. O valor total da Emissão atende ao limite imposto à realização de emissões e ofertas públicas de debêntures pela Emissora no âmbito do Programa de Distribuição.

Cláusula Quarta – DAS CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES

4.1. Colocação e Plano de Distribuição

4.1.1. As Debêntures serão objeto de distribuição pública, sob regime de garantia firme, com intermediação de instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, para colocação por meio do sistema do SDT, administrado pela CETIP, mediante observância do Plano de Distribuição (conforme abaixo definido) descrito no item 4.1.2. abaixo.

4.1.2. As Debêntures serão colocadas junto ao público de acordo com o seguinte plano de distribuição ("Plano de Distribuição"):

4.1.2.1. As Debêntures serão colocadas junto a investidores considerados como qualificados nos termos da Instrução da CVM n.º 409, de 18 de agosto de 2004, fundos de investimento e a pessoas físicas e jurídicas não classificadas como investidores qualificados, não existindo reservas antecipadas, nem fixação de lotes máximos ou mínimos. As instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários responsáveis pela coordenação e colocação da Oferta ("Coordenadores"), com expressa anuência da Emissora, organizarão a colocação das Debêntures perante os investidores interessados, podendo levar em conta suas relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica, tendo sido realizada a



9

coleta de intenções de investimento, nos termos da Instrução CVM n.º 400/03, por meio do Procedimento de *Bookbuilding* (conforme definido no item 4.9. abaixo).

4.1.2.2. Para os fins do disposto no artigo 14, § 2º, e no artigo 24 da Instrução CVM n.º 400/03, a Emissão e a Oferta não poderão ser aumentadas, a critério da Emissora ou dos Coordenadores.

4.1.2.3. Nos termos do artigo 30 da Instrução CVM n.º 400/03 e conforme deliberação da Primeira RCA, a Oferta somente poderá ser concluída mediante distribuição total das Debêntures.

4.1.2.4. Na hipótese de não conclusão da Oferta, por qualquer motivo, os investidores que já tiverem subscrito e integralizado Debêntures receberão, da Emissora, por meio dos Coordenadores, os montantes utilizados na integralização de Debêntures no prazo a ser indicado no anúncio de início da Oferta ("Anúncio de Início"), que não será superior a 5 (cinco) dias úteis contados da data de publicação de anúncio informando sobre a não conclusão da Oferta, deduzidos dos encargos e tributos devidos, corrigidos pela Remuneração (conforme definida no item 4.9. abaixo), calculada *pro rata temporis* desde a data de integralização até a data de restituição dos valores pela Emissora aos investidores.

4.1.2.5. Na hipótese de restituição de quaisquer valores aos investidores, conforme previsto acima, os investidores deverão fornecer recibo de quitação relativo aos valores restituídos, bem como efetuar a devolução dos boletins de subscrição das Debêntures cujos valores tenham sido restituídos.

4.1.3. A colocação das Debêntures junto ao público investidor somente terá início após a concessão do registro da Oferta pela CVM e a publicação do Anúncio de Início.

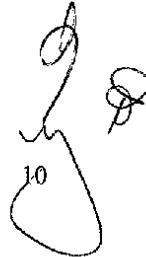
4.2. Data de Emissão das Debêntures

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das Debêntures será 1º de setembro de 2006 ("Data de Emissão").

4.3. Valor Nominal Unitário das Debêntures

O valor nominal unitário das Debêntures, na Data de Emissão, será de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) ("Valor Nominal Unitário").

4.4. Forma e Conversibilidade



10

4.4.1. As Debêntures serão da forma escritural, não conversíveis em ações de emissão da Emissora.

4.4.2. Não serão emitidos certificados representativos das Debêntures. Para todos os fins e efeitos, a titularidade das Debêntures será comprovada pelo extrato emitido pela instituição financeira responsável pela escrituração das Debêntures, o Banco Mandatário. Adicionalmente, para as Debêntures depositadas na CETIP, esta expedirá "Relatório de Posição de Ativos", o qual será acompanhado de extrato em nome do titular da Debênture emitido pela instituição financeira responsável pela custódia desses títulos. Para as Debêntures depositadas na CBLC, será emitido extrato de custódia em nome do titular da Debênture.

4.5. Espécie

As Debêntures serão da espécie quirografária.

4.6. Preço de Subscrição e Forma de Integralização

4.6.1. As Debêntures serão subscritas pelo seu Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão até a data de sua efetiva subscrição e integralização.

4.6.2. As Debêntures serão integralizadas em moeda corrente nacional, à vista, no ato da subscrição.

4.7. Prazo de Vencimento

As Debêntures terão prazo de vigência de 5 (cinco) anos contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 1º de setembro de 2011 ("Data de Vencimento").

4.8. Amortização Programada

4.8.1. O Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado de acordo com o seguinte cronograma: 5 (cinco) parcelas semestrais, sendo o primeiro pagamento de amortização devido em 1º de setembro de 2009 e o último na Data de Vencimento, ou seja, em 1º de setembro de 2011 ("Amortizações Programadas").

4.8.2. Em cada data de pagamento de amortização será efetuado o pagamento de 1/5 (um quinto) do Valor Nominal Unitário das Debêntures em circulação.


11

4.9. Remuneração

4.9.1. A remuneração das Debêntures contemplará juros remuneratórios, a partir da Data de Emissão, incidentes sobre seu Valor Nominal Unitário não amortizado e estabelecidos com base na acumulação das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI de um dia, *Extra Grupo*, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, calculada e divulgada pela CETIP, no Informativo Diário disponível em sua página na Internet (<http://www.cetip.com.br>) e no jornal "Gazeta Mercantil", edição nacional, ou, na falta deste, em outro jornal de grande circulação ("Taxa DI"), acrescida exponencialmente de *spread* de 1,30% (um inteiro e trinta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, conforme definido em procedimento de *bookbuilding* conduzido pelos Coordenadores ("Procedimento de *Bookbuilding*") e ratificado pela Segunda RCA ("Acréscimo sobre a Taxa DI", sendo a Taxa DI e o Acréscimo sobre a Taxa DI referidos em conjunto como a "Remuneração"). A Remuneração será calculada de forma exponencial e cumulativa, *pro rata temporis* por dias úteis decorridos, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures desde a Data de Emissão, ou a data de vencimento do último Período de Capitalização (conforme definido no item 4.9.3. abaixo), conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com a fórmula abaixo:

$$J = \{VNe \times [(FatorDI \times FatorSpread) - 1]\},$$

onde:

J = valor da Remuneração devida no final de cada Período de Capitalização, calculado com 6 (seis) casas decimais sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário para o primeiro Período de Capitalização ou Valor Nominal Unitário não amortizado no caso dos demais Períodos de Capitalização, informado/calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;

Fator DI = produtório das Taxas DI, na data de início de capitalização, inclusive, até a data de cálculo, exclusive, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$FatorDI = \prod_{k=1}^{n_{DI}} [1 + (TDI_k)],$$

onde:



n_{DI} = número total de Taxas DI, sendo " n_{DI} " um número inteiro;

TDI_k = Taxa DI, expressa ao dia, calculada com 8 (oito) casas decimais com arredondamento, da seguinte forma:

$$TDI_k = \left(\frac{DI_k}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1,$$

onde:

k = 1, 2, ..., n

DI_k = Taxa DI divulgada pela CETIP, utilizada com 2 (duas) casas decimais; e

$FatorSpread$ = Sobretaxa de juros fixos calculada com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, conforme fórmula abaixo:

$$FatorSpread = \left\{ \left[\left(\frac{spread}{100} + 1 \right)^{\frac{n}{N}} \right]^{\frac{DP}{DT}} \right\}$$

onde:

$spread$ = 1,30;

N = 252;

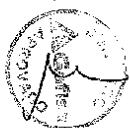
n = número de dias úteis entre a data do próximo evento e a data do evento anterior, sendo " n " um número inteiro;

DT = número de dias úteis entre o último e o próximo evento, sendo " DT " um número inteiro; e

DP = número de dias úteis entre o último evento e a data atual, sendo " DP " um número inteiro.

Observações:

- (i) O fator resultante da expressão $(1 + TDI_k)$ é considerado com 16 (dezesseis) casas decimais, sem arredondamento.
- (ii) Efetua-se o produtório dos fatores diários $(1 + TDI_k)$, sendo que a cada fator diário acumulado, truncar-se o resultado com 16 (dezesseis) casas decimais, aplicando-se o próximo fator diário, e assim por diante até o último considerado.



- (iii) Uma vez os fatores diários estando acumulados, considera-se o fator resultante "Fator DI" com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento.
- (iv) O fator resultante da expressão (Fator DI x Fator Spread) é considerado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento.

4.9.2. A Remuneração será devida semestralmente, nas seguintes datas: 1º de março de 2007, 1º de setembro de 2007, 1º de março de 2008, 1º de setembro de 2008, 1º de março de 2009, 1º de setembro de 2009, 1º de março de 2010, 1º de setembro de 2010, 1º de março de 2011 e 1º de setembro de 2011 (cada data de pagamento da Remuneração, uma "Data de Pagamento de Remuneração").

4.9.3. O período de capitalização da Remuneração ("Período de Capitalização") é o intervalo de tempo que se inicia na Data de Emissão, no caso do primeiro Período de Capitalização, ou na Data de Pagamento de Remuneração imediatamente anterior, no caso dos demais Períodos de Capitalização, e termina na Data de Pagamento de Remuneração do respectivo período.

4.9.4. Cada Período de Capitalização sucede o anterior sem solução de continuidade, até a Data de Vencimento.

4.9.5. Se na data de vencimento de quaisquer obrigações pecuniárias da Emissora não houver divulgação da Taxa DI pela CETIP, será aplicada a última Taxa DI divulgada, não sendo devidas quaisquer compensações entre a Emissora e os titulares de Debêntures quando da divulgação posterior da Taxa DI que seria aplicável. Se a não divulgação da Taxa DI for superior ao prazo de 10 (dez) dias consecutivos, aplicar-se-á o disposto nos itens abaixo quanto à definição do novo parâmetro de remuneração das Debêntures.

4.9.6. Na hipótese de extinção, limitação e/ou não divulgação da Taxa DI por mais de 10 (dez) dias consecutivos após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação ou no caso de impossibilidade de aplicação da Taxa DI às Debêntures por proibição legal ou judicial, o Agente Fiduciário deverá, no prazo máximo de 5 (cinco) dias corridos contados (i) do primeiro dia em que a Taxa DI não tenha sido divulgada pelo prazo superior a 10 (dez) dias consecutivos ou (ii) do primeiro dia em que a Taxa DI não possa ser utilizada por proibição legal ou judicial, convocar Assembléia Geral de Debenturistas (no modo e prazos previstos no artigo 124 da Lei das Sociedades por Ações), para deliberar, em comum acordo com a Emissora, observada a Decisão Conjunta BACEN/CVM n.º 13/03 e/ou regulamentação aplicável, sobre o novo parâmetro de remuneração das Debêntures a ser aplicado. Até a deliberação desse



14

novo parâmetro de remuneração, a última Taxa DI divulgada será utilizada para o cálculo de quaisquer obrigações previstas nesta Escritura de Emissão, não sendo devidas quaisquer compensações entre a Emissora e os titulares de Debêntures quando da deliberação do novo parâmetro de remuneração para as Debêntures.

4.9.7. Caso não haja acordo sobre a nova remuneração entre a Emissora e titulares de Debêntures representando, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação, a Emissora optará, a seu exclusivo critério, por umas das alternativas a seguir estabelecidas, obrigando-se a Emissora a comunicar o Agente Fiduciário por escrito, no prazo de 15 (quinze) dias corridos contados a partir da data da realização da respectiva Assembléia Geral de Debenturistas, qual a alternativa escolhida:

- (a) a Emissora deverá resgatar a totalidade das Debêntures em circulação, com seu consequente cancelamento, no prazo de 60 (sessenta) dias corridos contados da data da realização da respectiva Assembléia Geral de Debenturistas ou na Data de Vencimento, o que ocorrer primeiro, pelo Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures, acrescido da Remuneração devida até a data do efetivo resgate, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou da última Data de Pagamento da Remuneração, conforme o caso. Neste caso, a Taxa DI a ser utilizada para cálculo da Remuneração será a última Taxa DI disponível; ou
- (b) a Emissora deverá amortizar a totalidade das Debêntures em circulação, com seu consequente cancelamento, em cronograma a ser estipulado pela Emissora, o qual deverá respeitar o cronograma das Amortizações Programadas, conforme descrito no item 4.8. acima, e não excederá a Data de Vencimento. Nesta alternativa, caso a Emissora pretenda realizar a amortização das Debêntures em mais de uma data, a amortização deverá ser realizada de forma *pro rata* entre os titulares de Debêntures em circulação. Durante o cronograma estipulado pela Emissora para amortização das Debêntures e até a amortização integral das Debêntures em circulação, as Debêntures farão jus a nova remuneração a ser definida pelos titulares de Debêntures e apresentada à Emissora na Assembléia Geral de Debenturistas a que se refere o item 4.9.6. acima.

4.10. Repactuação Programada

As Debêntures não serão objeto de repactuação programada.



15

4.11. Aquisição Facultativa

4.11.1. A Emissora poderá, a qualquer tempo, adquirir as Debêntures em circulação por preço não superior ao Valor Nominal Unitário não amortizado acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a Data de Pagamento de Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data da efetiva aquisição, observado o disposto no parágrafo 2º do artigo 55 da Lei das Sociedades por Ações.

4.11.2. As Debêntures objeto desse procedimento poderão ser canceladas, permanecer em tesouraria da Emissora ou ser colocadas no mercado.

4.12. Vencimento Antecipado

4.12.1. O Agente Fiduciário deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações constantes desta Escritura de Emissão e exigir o imediato pagamento pela Emissora do Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures em circulação acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a última Data de Pagamento de Remuneração, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, na ocorrência das seguintes hipóteses:

- (a) apresentação de proposta de recuperação judicial ou extrajudicial, de autofalência ou pedido ou decretação de falência ou, ainda, de qualquer procedimento similar que venha a ser criado por lei, requerido ou decretado contra a Emissora;
- (b) falta de pagamento, pela Emissora, do Valor Nominal Unitário, da Remuneração e/ou de quaisquer outros valores devidos aos titulares das Debêntures nas respectivas datas de vencimento, não sanada no prazo de 2 (dois) dias úteis contados da respectiva data de vencimento;
- (c) inadimplemento de qualquer obrigação pecuniária prevista nesta Escritura de Emissão, que não as descritas na alínea (b) acima, não sanada no prazo de 10 (dez) dias corridos contados do aviso por escrito enviado à Emissora pelo Agente Fiduciário;
- (d) falta de cumprimento, pela Emissora, de qualquer obrigação não pecuniária prevista nesta Escritura de Emissão, não sanada no prazo de 30 (trinta) dias corridos contados do aviso por escrito enviado à Emissora pelo Agente Fiduciário;



9
16

- (e) protesto de títulos com valor unitário ou agregado de, no mínimo, R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), por cujo pagamento a Emissora seja responsável, ainda que na condição de garantidora, não sanado no prazo de 10 (dez) dias corridos. O valor de que trata essa alínea (e) será reajustado desde a Data de Emissão, pelo Índice Geral de Preços de Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas ("IGPM");
- (f) inadimplemento ou vencimento antecipado de qualquer dívida da Emissora de valor superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), sem a devida comprovação de cumprimento da obrigação considerada inadimplida. O valor de que trata essa alínea (f) será reajustado desde a Data de Emissão, pelo IGPM;
- (g) alienação, desapropriação, confisco ou qualquer outra forma de disposição, pela Emissora, de ativos permanentes de valor equivalente ou superior a R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), que possa afetar a sua capacidade econômico-financeira;
- (h) alteração ou modificação do objeto social da Emissora, de forma que a Emissora deixe de atuar como incorporadora e construtora imobiliária;
- (i) transformação da Emissora em sociedade limitada, nos termos do artigo 220 da Lei das Sociedades por Ações;
- (j) alteração da classificação de risco (*rating*) originalmente atribuída às Debêntures para classificação de risco que seja inferior a "BBB" da Standard & Poor's ou da Moody's América Latina, em escala nacional;
- (k) pagamento, pela Emissora, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, quando a Emissora estiver em mora perante os titulares das Debêntures, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações;
- (l) não cumprimento de qualquer decisão ou sentença judicial transitada em julgado contra a Emissora em valor unitário ou agregado superior a R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) ou seu contravvalor em outras moedas, no prazo de até 15 (quinze) dias corridos contados da data estipulada para o pagamento ou oferecimento de garantia, se assim permitido pelo juízo competente. O valor de que trata essa alínea (l) será reajustado desde a Data de Emissão, pelo IGPM; e



17

(m) não observância, pela Emissora, enquanto houver Debêntures em circulação, dos seguintes índices e limites financeiros ("Índices e Limites Financeiros"):

1. $\frac{\text{Dívida Total} - \text{Dívida SFH} - \text{Disponibilidades}}{\text{Patrimônio Líquido}} \leq 75\%$ (setenta e cinco por cento);
2. $\frac{\text{Total de Recebíveis} + \text{Estoque Pronto}}{\text{Dívida Total}} \geq 2,0$ (dois); e
3. $\text{Dívida Total} - \text{Disponibilidades} < \text{R\$ } 1.000.000.000,00$ (um bilhão de reais).

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

- (a) "Disponibilidades" é a somatória do caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras da Emissora;
- (b) "Dívida SFH" é a somatória de todos os contratos de empréstimo da Emissora cujos recursos sejam oriundos do Sistema Financeiro de Habitação (incluindo os contratos de empréstimo de suas subsidiárias, considerados proporcionalmente à participação da Emissora em cada uma delas);
- (c) "Patrimônio Líquido" é o patrimônio líquido da Emissora excluídos os valores da conta "reservas de reavaliação", se houver;
- (d) "Total de Recebíveis" é a soma dos valores de "clientes" de curto e longo prazo da Emissora, refletidos ou não nas demonstrações financeiras, conforme indicado nas notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas da Emissora, em função da prática contábil aprovada pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade n.º 963/03;
- (e) "Estoque Pronto" é o valor apresentado na conta "estoques" do balanço patrimonial como "unidades concluídas"; e
- (f) "Dívida Total" é o somatório das dívidas onerosas da Emissora e de suas subsidiárias (consideradas proporcionalmente à participação da Emissora em cada uma delas) junto a pessoas físicas e/ou jurídicas, incluindo empréstimos e financiamentos com terceiros, emissões de títulos de renda fixa, conversíveis ou não, no mercado de capitais local e/ou internacional.



18

B) Os Índices e Limites Financeiros serão apurados pelo Agente Fiduciário semestralmente, com base nas informações financeiras consolidadas da Emissora apresentadas à CVM.

4.12.1.1. Para os fins de que trata essa Escritura de Emissão, "Data de Vencimento Antecipado" será qualquer uma das seguintes datas: (i) na hipótese dos eventos previstos nas alíneas (a) e (b) do item 4.12.1. acima, será a data em que ocorrer qualquer dos eventos ali referidos, quando o vencimento antecipado das Debêntures será declarado automaticamente pelo Agente Fiduciário; (ii) ocorrendo os demais eventos previstos nas alíneas do item 4.12.1. acima, será a data em que se realizar a Assembléia Geral de Debenturistas de que trata o item 4.12.2. abaixo, se tal Assembléia Geral aprovar o vencimento antecipado das Debêntures, sendo que o Agente Fiduciário deverá comunicar eventual declaração do vencimento antecipado das Debêntures à Emissora no prazo máximo de 2 (dois) dias úteis, de acordo com a Cláusula Nona desta Escritura de Emissão.

4.12.2. Na ocorrência de qualquer dos eventos previstos no item 4.12.1. acima, com exceção dos eventos previstos nas alíneas (a) e (b) acima, o Agente Fiduciário deverá convocar, em até 5 (cinco) dias úteis contados da data em que for constatada a ocorrência do referido evento ou do fim do período de cura, conforme o caso, Assembléia Geral de Debenturistas para deliberar sobre a eventual declaração do vencimento antecipado das Debêntures.

4.12.3. Após a realização da Assembléia Geral de Debenturistas mencionada no item 4.12.2. acima, o Agente Fiduciário deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações decorrentes das Debêntures e exigir o imediato pagamento do saldo do Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures, acrescido da Remuneração e outros encargos devidos até a data do efetivo pagamento, a menos que titulares de Debêntures que representem pelo menos 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação optem por não declarar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures, hipótese na qual não haverá vencimento antecipado das Debêntures.

4.12.4. Em caso de declaração do vencimento antecipado das Debêntures pelo Agente Fiduciário, a Emissora obriga-se a efetuar o pagamento do Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures em circulação acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a Data de Pagamento de Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Emissora nos termos desta Escritura de Emissão, em até 10 (dez) dias úteis contados da comunicação por escrito a ser enviada pelo Agente Fiduciário à Emissora, nos termos da Cláusula Nona desta



Escritura de Emissão, sob pena de, em não o fazendo, ficar obrigada, ainda, ao pagamento dos encargos moratórios previstos no item 4.14. abaixo.

4.12.4.1. As Debêntures objeto do procedimento descrito no item 4.12.4. acima serão obrigatoriamente canceladas pela Emissora.

4.13. Amortização Extraordinária e Pagamento Antecipado da Remuneração

4.13.1. A Emissora reserva-se o direito de amortizar extraordinariamente as Debêntures em circulação, a partir de 1º de setembro de 2007, mediante publicação de "Aviso aos Debenturistas" com antecedência mínima de 5 (cinco) dias úteis da data pretendida para pagamento da amortização.

4.13.2. A amortização extraordinária poderá ser total ou parcial, pelo Valor Nominal Unitário não amortizado acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a última Data de Pagamento de Remuneração, conforme o caso, até a data de pagamento da amortização extraordinária das Debêntures, acrescida de prêmio equivalente a: (a) 0,75% (setenta e cinco centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra no período entre 1º de setembro de 2007 e 31 de agosto de 2008; ou (b) 0,60% (sessenta centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra no período entre 1º de setembro de 2008 e 31 de agosto de 2009; ou (c) 0,30% (trinta centésimos por cento), caso a amortização extraordinária das Debêntures ocorra a partir de 1º de setembro de 2009, conforme o caso. A amortização extraordinária de que trata esse item deverá atingir todas as Debêntures em circulação, na mesma proporção.

4.14. Multa e Juros Moratórios

Ocorrendo impontualidade no pagamento, pela Emissora, de qualquer quantia devida aos titulares de Debêntures, inclusive a Remuneração prevista no item 4.9., os débitos em atraso vencidos e não pagos pela Emissora, ficarão, desde a data da inadimplência até a data do efetivo pagamento, sujeitos a, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial (i) multa convencional, irredutível e não compensatória, de 2% (dois por cento) e (ii) juros moratórios à razão de 1% (um por cento) ao mês, ambos incidentes sobre as quantias em atraso.

4.15. Decadência dos Direitos aos Acréscimos

Sem prejuízo do disposto no item 4.14. acima, o não comparecimento do titular de Debêntures para receber o valor correspondente a qualquer das obrigações pecuniárias devidas pela Emissora, nas datas previstas nesta Escritura de Emissão ou



20

em comunicado publicado pela Emissora, não lhe dará direito ao recebimento de qualquer acréscimo relativo ao atraso no recebimento, sendo-lhe assegurado, todavia, o direito adquirido até a data do respectivo vencimento.

4.16. Local de Pagamento

Os pagamentos a que fizerem jus as Debêntures serão efetuados utilizando-se os procedimentos adotados pela CETIP ou pela CBLC, conforme o caso. As Debêntures que não estiverem custodiadas junto à CETIP ou à CBLC terão os seus pagamentos realizados junto ao Banco Mandatário.

4.17. Prorrogação dos Prazos

Considerar-se-ão prorrogados os prazos referentes ao pagamento de qualquer obrigação pecuniária prevista nesta Escritura de Emissão, até o primeiro dia útil subsequente, se o respectivo vencimento coincidir com dia em que não haja expediente comercial ou bancário na Cidade de São Paulo, sem nenhum acréscimo aos valores a serem pagos, ressalvados os casos cujos pagamentos devam ser realizados pela CETIP ou pela CBLC, hipótese em que somente haverá prorrogação quando a data de pagamento coincidir com feriado nacional, sábado ou domingo.

4.18. Publicidade

Todos os atos e decisões relevantes decorrentes da Emissão que, de qualquer forma, vierem a envolver, direta ou indiretamente, os interesses dos titulares de Debêntures, a critério razoável da Emissora, deverão ser publicados sob a forma de "Aviso aos Debenturistas" no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Valor Econômico, utilizados pela Emissora para efetuar as publicações ordenadas pela Lei das Sociedades por Ações e pela CVM.

4.19. Imunidade dos Titulares de Debêntures

Caso qualquer titular de Debêntures goze de algum tipo de imunidade ou isenção tributária, este deverá encaminhar ao Banco Mandatário, no prazo mínimo de 10 (dez) dias úteis antes da data prevista para recebimento de pagamentos referentes às Debêntures, documentação comprobatória da referida imunidade ou isenção tributária, sob pena de ter descontado de seus pagamentos os valores devidos nos termos da legislação tributária em vigor.



21

Cláusula Quinta – DAS OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

5.1. A Emissora está adicionalmente obrigada a:

(a) Fornecer ao Agente Fiduciário:

- i. cópia de seus demonstrativos financeiros anuais completos, na mesma data em que tais demonstrativos forem entregues à CVM, acompanhados de parecer dos auditores independentes, demonstrativos estes que serão preparados de acordo com a regulamentação brasileira e os princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil;
- ii. dentro de, no máximo, 120 (cento e vinte) dias corridos após o término de cada exercício social, declaração do Diretor de Relação com Investidores da Emissora atestando o cumprimento das obrigações da Emissora descritas nesta Escritura de Emissão, bem como relatório demonstrativo do cumprimento dos Índices e Limites Financeiros, explicitando as rubricas e descrevendo as contas consideradas nos cálculos dos Índices e Limites Financeiros;
- iii. dentro de, no máximo, 45 (quarenta e cinco) dias corridos após o término do primeiro semestre social, relatório demonstrativo do cumprimento dos Índices e Limites Financeiros, explicitando as rubricas e descrevendo as contas consideradas nos cálculos dos Índices e Limites Financeiros;
- iv. dentro de 10 (dez) dias úteis, qualquer informação que, razoavelmente, lhe venha a ser solicitada pelo Agente Fiduciário;
- v. cópia das informações periódicas e eventuais pertinentes à Instrução CVM n.º 202/93, com a mesma periodicidade prevista para o envio dessas informações à CVM;
- vi. na mesma data da publicação, as informações veiculadas na forma prevista no item 4.18. acima;
- vii. avisos aos titulares de Debêntures, fatos relevantes, assim como atas de assembleias gerais e reuniões do conselho de administração que de alguma forma envolvam o interesse dos titulares de Debêntures, a exclusivo critério da Emissora, nos mesmos prazos



22

previstos na Instrução CVM n.º 202/93 ou, se ali não previstos, no prazo de 5 (cinco) dias úteis contados da data em que forem (ou devessem ter sido) publicados ou, se não forem publicados, da data em que forem realizados;

- viii. informações sobre qualquer descumprimento não sanado, de natureza pecuniária ou não, de quaisquer cláusulas, termos ou condições desta Escritura de Emissão, no prazo de até 5 (cinco) dias úteis, contados da data do descumprimento, sem prejuízo do disposto na alínea (f) abaixo;
 - ix. dentro de, no máximo, 120 (cento e vinte) dias corridos após o término de cada exercício social, ou em até 5 (cinco) dias corridos após sua divulgação, cópia do relatório de reavaliação anual da agência classificadora de risco das Debêntures, contratada na forma da alínea (p) abaixo; e
 - x. todos os demais documentos e informações que a Emissora, nos termos e condições previstos nesta Escritura de Emissão, se comprometeu a enviar ao Agente Fiduciário;
- (b) submeter, na forma da lei, suas contas e balanços a exame por empresa de auditoria independente registrada na CVM;
- (c) manter sempre atualizado o seu registro de companhia aberta na CVM e disponibilizar aos seus acionistas e aos titulares de Debêntures as demonstrações financeiras elaboradas e aprovadas, previstas no artigo 176 da Lei das Sociedades por Ações;
- (d) manter, em adequado funcionamento, um órgão para atender, de forma eficiente, os titulares de Debêntures ou contratar instituições financeiras autorizadas para a prestação desse serviço;
- (e) convocar, nos termos da Cláusula Sétima, Assembléia Geral de Debenturistas para deliberar sobre qualquer das matérias que direta ou indiretamente se relacione com a Emissão, caso o Agente Fiduciário não o faça;
- (f) informar o Agente Fiduciário imediatamente sobre a ocorrência de qualquer evento previsto no item 4.12. da Cláusula Quarta desta Escritura de Emissão;



23

- (g) cumprir todas as determinações emanadas da CVM, inclusive mediante envio de documentos, prestando, ainda, as informações que lhe forem solicitadas;
- (h) não realizar operações fora do seu objeto social, observadas as disposições estatutárias, legais e regulamentares em vigor;
- (i) notificar imediatamente o Agente Fiduciário sobre qualquer alteração substancial nas condições financeiras, econômicas, comerciais, operacionais, regulatórias ou societárias ou nos negócios da Emissora que (i) impossibilite ou dificulte de forma relevante o cumprimento, pela Emissora, de suas obrigações decorrentes desta Escritura de Emissão e das Debêntures ou (ii) faça com que as demonstrações ou informações financeiras fornecidas pela Emissora à CVM não mais refletem a real condição financeira da Emissora;
- (j) manter seus bens e ativos devidamente segurados, conforme práticas correntes;
- (k) não praticar qualquer ato em desacordo com o seu Estatuto Social e com esta Escritura de Emissão, em especial os que possam, direta ou indiretamente, comprometer o pontual e integral cumprimento das obrigações assumidas perante os titulares das Debêntures;
- (l) cumprir, em todos os aspectos relevantes, todas as leis, regras, regulamentos e ordens aplicáveis em qualquer jurisdição na qual realize negócios ou possua ativos;
- (m) manter contratado durante o prazo de vigência das Debêntures, às suas expensas, o Banco Mandatário, o Agente Fiduciário e sistema de negociação no mercado secundário por meio do SND, BOVESPA FIX e SOMA FIX;
- (n) efetuar o pagamento de todas as despesas comprovadas pelo Agente Fiduciário que venham a ser necessárias para proteger os direitos e interesses dos titulares de Debêntures ou para realizar seus créditos, inclusive honorários advocatícios e outras despesas e custos incorridos em virtude da cobrança de qualquer quantia devida aos titulares de Debêntures nos termos desta Escritura de Emissão;



24

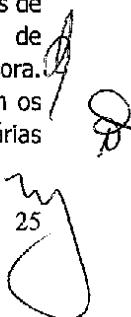
- (o) manter válidas e regulares, durante o prazo de vigência das Debêntures e desde que haja Debêntures em circulação, as declarações e garantias apresentadas nesta Escritura de Emissão, no que for aplicável; e
- (p) contratar e manter contratada, durante todo o prazo de vigência das Debêntures, agência classificadora de risco que mantenha atualizado e dê ampla divulgação ao mercado do relatório de classificação de risco (*rating*) das Debêntures, com periodicidade pelo menos anual.

5.2. As despesas a que se refere a alínea (n) do item 5.1. acima compreenderão, entre outras, as seguintes:

- (a) publicação de relatórios, avisos e notificações, conforme previsto nesta Escritura de Emissão, e outras que vierem a ser exigidas pela regulamentação aplicável;
- (b) extração de certidões;
- (c) despesas de viagem, quando estas sejam necessárias ao desempenho das funções do Agente Fiduciário, sendo que os valores relativos a essas despesas estarão limitados àqueles usualmente incorridos pela Emissora em relação aos seus próprios empregados, para suas viagens e hospedagem; e
- (d) eventuais levantamentos adicionais e especiais ou periciais que vierem a ser necessários, se ocorrerem omissões e/ou obscuridades nas informações pertinentes aos estritos interesses dos titulares de Debêntures.

5.2.1. O crédito do Agente Fiduciário, por despesas incorridas para proteger direitos e interesses ou realizar créditos dos titulares de Debêntures, que não tenha sido saldado na forma da alínea (n) do item 5.1. desta Cláusula Quinta, será acrescido à dívida da Emissora e gozará das mesmas garantias das Debêntures, preferindo a estas na ordem de pagamento.

5.2.2. Todas as despesas com procedimentos legais, inclusive as administrativas, em que o Agente Fiduciário venha a incorrer para resguardar os interesses dos titulares de Debêntures deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos titulares de Debêntures e, posteriormente conforme previsto em lei, resarcidas pela Emissora. Tais despesas a serem adiantadas pelos titulares de Debêntures incluem também os gastos com honorários advocatícios de terceiros, depósitos, custas e taxas judiciais



25

nas ações propostas pelo Agente Fiduciário, enquanto representante dos titulares de Debêntures. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos titulares de Debêntures, bem como a remuneração do Agente Fiduciário na hipótese de a Emissora permanecer em inadimplência com relação ao pagamento desta por um período superior a 30 (trinta) dias corridos, podendo o Agente Fiduciário solicitar garantia dos titulares de Debêntures para cobertura do risco de sucumbência.

Cláusula Sexta – DO AGENTE FIDUCIÁRIO

6.1. A Emissora nomeia e constitui agente fiduciário da Emissão, a Planner Trustee DTVM Ltda., acima qualificada, que, por meio deste ato, aceita a nomeação para, nos termos da lei e da presente Escritura de Emissão, representar perante ela, Emissora, os interesses da comunhão dos titulares de Debêntures.

6.2. O Agente Fiduciário, nomeado na presente Escritura de Emissão, declara sob as penas da lei, que:

- (a) aceita a função para a qual foi nomeado, assumindo integralmente os deveres e atribuições previstos na legislação específica e nesta Escritura de Emissão;
- (b) conhece e aceita integralmente esta Escritura de Emissão, todas suas Cláusulas e condições;
- (c) está devidamente autorizado a celebrar esta Escritura de Emissão e a cumprir com suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e estatutários necessários para tanto;
- (d) a celebração desta Escritura de Emissão e o cumprimento de suas obrigações aqui previstas não infringem qualquer obrigação anteriormente assumida pelo Agente Fiduciário;
- (e) não tem qualquer impedimento legal, conforme parágrafo terceiro do artigo 66, da Lei das Sociedades por Ações, para exercer a função que lhe é conferida;
- (f) não se encontra em nenhuma das situações de conflito de interesse previstas no artigo 10 da Instrução CVM n.º 28/1983;


26

- (g) não tem qualquer ligação com a Emissora que o impeça de exercer suas funções;
- (h) está ciente das disposições da Circular do Banco Central do Brasil n.º 1.832, de 31 de outubro de 1990; e
- (i) verificou a veracidade das informações contidas nesta Escritura de Emissão.

6.3. O Agente Fiduciário exercerá suas funções a partir da data de assinatura desta Escritura de Emissão, devendo permanecer no exercício de suas funções até a Data de Vencimento das Debêntures ou até sua efetiva substituição.

6.4. Será devida pela Emissora ao Agente Fiduciário, a título de honorários pelos deveres e atribuições que lhe competem, nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis e desta Escritura de Emissão, a seguinte remuneração:

- (a) Parcelas trimestrais de R\$ 6.000,00 (seis mil reais) cada uma, sendo a primeira parcela devida no 5º (quinto) dia corrido após a assinatura desta Escritura de Emissão e as demais parcelas devidas na mesma data dos trimestres subseqüentes, até a Data de Vencimento das Debêntures;
- (b) As parcelas referidas na alínea (a) acima serão atualizadas anualmente pela variação acumulada do IGP-M, ou em menor periodicidade permitida por lei; e
- (c) Os impostos e contribuições incidentes sobre os valores devidos ao Agente Fiduciário nos termos deste item 6.4. (ISS, Cofins, CSLL e PIS) serão acrescidos às parcelas referidas na alínea (a) acima, às alíquotas vigentes na data dos respectivos pagamentos.

6.5. Além de outros previstos em lei, em ato normativo da CVM ou nesta Escritura de Emissão, constituem deveres e atribuições do Agente Fiduciário:

- (a) proteger os direitos e interesses dos titulares de Debêntures, empregando, no exercício da função, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probó costuma empregar na administração dos seus próprios bens;
- (b) renunciar à função na hipótese de superveniência de conflitos de interesse ou de qualquer outra modalidade de inaptidão;



27



- (c) conservar em boa guarda, toda a escrituração, correspondência e demais papéis relacionados com o exercício de suas funções;
- (d) verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas nesta Escritura de Emissão, diligenciando para que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que tenha conhecimento;
- (e) promover, caso a Emissora não o faça, o registro desta Escritura de Emissão e respectivos aditamentos na JUCESP, hipótese em que a Emissora deverá fornecer as informações e documentos necessários ao referido registro;
- (f) acompanhar a observância da periodicidade na prestação das informações obrigatórias, alertando os titulares de Debêntures acerca de eventuais omissões ou inverdades constantes de tais informações;
- (g) solicitar, quando julgar necessário ao fiel desempenho de suas funções, certidões atualizadas dos distribuidores cíveis, das Varas da Fazenda Pública, Cartórios de Protesto, Juntas de Conciliação e Julgamento, das Varas da Justiça Federal e da Procuradoria da Fazenda Pública do Foro da sede da Emissora;
- (h) solicitar, quando considerar necessário, auditoria extraordinária na Emissora;
- (i) convocar, quando necessário, a Assembléia Geral de Debenturistas, mediante anúncio publicado, pelo menos 3 (três) vezes, nos órgãos de imprensa nos quais a Emissora deve efetuar suas publicações;
- (j) comparecer à Assembléia Geral de Debenturistas a fim de prestar as informações que lhe forem solicitadas;
- (k) elaborar relatórios destinados aos titulares de Debêntures, nos termos da alínea (b) do parágrafo 1º do artigo 68 da Lei das Sociedades por Ações, relativos aos exercícios sociais da Emissora, os quais deverão conter, ao menos, as seguintes informações:
 - i. eventual omissão ou incorreção de que tenha conhecimento, contida nas informações divulgadas pela Emissora ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Emissora;



28

- ii. alterações estatutárias ocorridas no período;
 - iii. comentários sobre as demonstrações financeiras da Emissora, enfocando os indicadores econômicos, financeiros e da estrutura de seu capital;
 - iv. posição da distribuição ou colocação das Debêntures no mercado;
 - v. cumprimento de outras obrigações assumidas pela Emissora nesta Escritura de Emissão;
 - vi. declaração sobre sua aptidão para continuar exercendo a função de agente fiduciário da Emissão;
 - vii. pagamento de Remuneração realizados no período, bem como aquisições e vendas de Debêntures efetuadas pela Emissora;
 - viii. acompanhamento da destinação dos recursos captados por meio da emissão das Debêntures, de acordo com os dados obtidos junto aos administradores da Emissora; e
 - ix. relação dos bens e valores entregues à sua administração.
- (l) disponibilizar o relatório a que se refere o inciso anterior aos titulares de Debêntures até o dia 30 de abril de cada ano. O relatório deverá estar disponível ao menos nos seguintes locais:
- i. na sede da Emissora;
 - ii. na sede do Agente Fiduciário;
 - iii. na CVM;
 - iv. na CETIP e na BOVESPA; e
 - v. na sede dos Coordenadores.
- (m) publicar, às expensas da Emissora, nos órgãos de imprensa em que a Emissora deva efetuar suas publicações, anúncio comunicando aos



29

titulares de Debêntures que o relatório se encontra à disposição nos locais indicados na alínea anterior;

- (n) manter atualizada a relação dos titulares de Debêntures e seus endereços, mediante, inclusive, solicitação de informações junto à Emissora, ao Banco Mandatário, à CETIP e à BOVESPA;
- (o) fiscalizar o cumprimento das Cláusulas constantes desta Escritura de Emissão e todas aquelas impositivas de fazer e não fazer;
- (p) notificar os titulares de Debêntures, se possível individualmente, no prazo máximo de 5 (cinco) dias corridos da ocorrência do evento, a respeito de qualquer inadimplemento pela Emissora de obrigações assumidas nesta Escritura de Emissão, indicando o local em que fornecerá aos interessados maiores informações. Comunicação de igual teor deverá ser enviada à CVM, à CETIP e à BOVESPA;
- (q) emitir parecer sobre a suficiência das informações constantes de eventuais propostas de modificações nas condições das Debêntures;
- (r) acompanhar, calcular e apurar os Índices e Limites Financeiros, na periodicidade prevista nesta Escritura de Emissão; e
- (s) verificar o cumprimento, pela Emissora, da obrigação de manter contratada agência classificadora de risco para atualização do relatório de classificação de risco das Debêntures, nos termos da alínea (p) do item 5.1. acima, e encaminhar cópia de eventuais atualizações à ANBID, no prazo de até 5 (cinco) dias úteis após a respectiva divulgação.

6.6. Sem prejuízo do disposto no item 4.12. acima, o Agente Fiduciário usará de quaisquer procedimentos judiciais ou extrajudiciais contra a Emissora para a proteção e defesa dos interesses da comunhão dos titulares de Debêntures na realização de seus créditos, devendo, em caso de inadimplemento da Emissora:

- (a) declarar antecipadamente vencidas as Debêntures e cobrar seu principal e acessórios, observadas as condições da presente Escritura de Emissão;
- (b) requerer a falência da Emissora, nos termos da legislação aplicável;
- (c) tomar todas as providências necessárias para a realização dos créditos dos titulares de Debêntures; e



30

(d) representar os titulares de Debêntures em processo de falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Emissora.

6.7. Nas hipóteses de ausência ou impedimentos temporários, renúncia, liquidação, dissolução ou extinção, ou qualquer outro caso de vacância na função de agente fiduciário da Emissão, será realizada, dentro do prazo máximo de 30 (trinta) dias corridos contados do evento que a determinar, Assembléia Geral de Debenturistas para a escolha do novo agente fiduciário da Emissão, a qual poderá ser convocada pelo próprio Agente Fiduciário a ser substituído, pela Emissora, por titulares de Debêntures que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) das Debêntures em circulação, ou pela CVM. Na hipótese da convocação não ocorrer até 5 (cinco) dias úteis antes do término do prazo acima citado, caberá à Emissora efetuá-la, sendo certo que a CVM poderá nomear substituto provisório, enquanto não se consumar o processo de escolha do novo agente fiduciário da Emissão. A substituição não implicará em remuneração ao novo agente fiduciário superior à ora avençada.

6.7.1. Na hipótese de não poder o Agente Fiduciário continuar a exercer as suas funções por circunstâncias supervenientes a esta Escritura de Emissão, deverá este comunicar imediatamente o fato à Emissora e aos titulares de Debêntures, solicitando sua substituição.

6.7.2. É facultado aos titulares de Debêntures, após o encerramento do prazo para a subscrição e integralização da totalidade das Debêntures, proceder à substituição do Agente Fiduciário e à indicação de seu substituto, em Assembléia Geral Debenturistas especialmente convocada para esse fim.

6.7.3. Caso ocorra a efetiva substituição do Agente Fiduciário, o substituto receberá a mesma remuneração recebida pelo Agente Fiduciário em todos os seus termos e condições, sendo que a primeira parcela anual devida ao substituto será calculada *pro rata temporis*, a partir da data de início do exercício de sua função como agente fiduciário da Emissão. Esta remuneração poderá ser alterada de comum acordo entre a Emissora e o agente fiduciário substituto, desde que previamente aprovada pela Assembléia Geral de Debenturistas.

6.7.4. Em qualquer hipótese, a substituição do Agente Fiduciário ficará sujeita à comunicação prévia à CVM e à sua manifestação acerca do atendimento aos requisitos previstos no artigo 9º da Instrução CVM n.º 28/1983 e eventuais normas posteriores.


81

6.7.5. A substituição do Agente Fiduciário em caráter permanente deverá ser objeto de aditamento à Escritura de Emissão, que deverá ser registrado na JUCESP junto com a presente.

6.7.5.1 O agente fiduciário substituto deverá, imediatamente após sua nomeação, comunicá-la aos titulares de Debêntures em forma de aviso nos termos do item 4.18. acima.

6.7.6. Aplicam-se às hipóteses de substituição do Agente Fiduciário as normas e preceitos a este respeito promulgados por atos da CVM.

Cláusula Sétima – DA ASSEMBLÉIA GERAL DE DEBENTURISTAS

7.1. Os titulares de Debêntures poderão, a qualquer tempo, reunir-se em Assembléia Geral, de acordo com o disposto no artigo 71 da Lei das Sociedades por Ações, a fim de deliberarem sobre matéria de interesse da comunhão dos titulares de Debêntures.

7.2. A Assembléia Geral de Debenturistas poderá ser convocada pelo Agente Fiduciário, pela Emissora, por titulares de Debêntures que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) das Debêntures em circulação, ou pela CVM.

7.3. Aplicar-se-á à Assembléia Geral de Debenturistas, no que couber, o disposto na Lei das Sociedades por Ações a respeito das assembléias gerais de acionistas.

7.3.1. A presidência da Assembléia Geral de Debenturistas caberá, conforme quem a tenha convocado, na forma do item 7.2. desta Cláusula Sétima, respectivamente, ao Agente Fiduciário, à Emissora, ao titular de Debêntures eleito pelos demais titulares de Debêntures presentes ou àquele que for designado pela CVM.

7.4. A Assembléia Geral de Debenturistas instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de titulares de Debêntures que representem, no mínimo, metade das Debêntures em circulação e, em segunda convocação, com qualquer número.

7.5. Cada Debênture em circulação conferirá a seu titular o direito a um voto nas Assembléias Gerais de Debenturistas, cujas deliberações, ressalvadas as exceções previstas nesta Escritura de Emissão e no item abaixo, serão tomadas por titulares de Debêntures representando 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação, sendo admitida a constituição de mandatários, titulares de Debêntures ou não.


32

7.5.1. Quaisquer alterações no prazo de vigência das Debêntures, na Remuneração (com exceção da deliberação de que trata o item 4.9.7. acima), no quorum de deliberação das assembleias gerais de debenturistas e nos eventos de vencimento antecipado, conforme previsto nesta Escritura de Emissão, deverão ser aprovadas por titulares de Debêntures representando 90% (noventa por cento) das Debêntures em circulação.

7.6. Para efeito da constituição do quorum de instalação e deliberação a que se refere esta Cláusula Sétima, serão consideradas como Debêntures em circulação aquelas Debêntures emitidas pela Emissora que ainda não tiverem sido resgatadas e/ou liquidadas, excluídas do número de tais Debêntures aquelas que a Emissora possuir em tesouraria ou que sejam pertencentes ao acionista controlador da Emissora ou a qualquer de suas controladas e coligadas, bem como respectivos diretores ou conselheiros e respectivos parentes de segundo grau.

7.7. Será facultada a presença dos representantes legais da Emissora nas Assembléias Gerais de Debenturistas.

7.8. O Agente Fiduciário deverá comparecer à Assembléia Geral de Debenturistas para prestar aos titulares de Debêntures as informações que lhe forem solicitadas.

Cláusula Oitava – DAS DECLARAÇÕES DA EMISSORA

8.1. A Emissora neste ato declara que:

- (a) é uma sociedade por ações devidamente organizada, constituída e existente sob a forma de companhia aberta de acordo com as leis brasileiras;
- (b) está devidamente autorizada e obteve todas as licenças e autorizações necessárias à celebração desta Escritura de Emissão, à emissão das Debêntures e ao cumprimento de suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e estatutários necessários para tanto;
- (c) os representantes legais que assinam esta Escritura de Emissão têm poderes estatutários e/ou delegados para assumir, em seu nome, as obrigações ora estabelecidas e, sendo mandatários, tiveram os poderes legitimamente outorgados, estando os respectivos mandatos em pleno vigor;



33

- (d) a celebração desta Escritura de Emissão e o cumprimento de suas obrigações previstas nesta Escritura de Emissão, assim como a emissão e a distribuição pública das Debêntures não infringem ou contrariam, sob qualquer aspecto material, (a) qualquer contrato ou documento no qual a Emissora seja parte ou pelo qual quaisquer de seus bens e propriedades estejam vinculados, nem irá resultar em (i) vencimento antecipado de qualquer obrigação estabelecida em qualquer destes contratos ou instrumentos; (ii) criação de qualquer ônus sobre qualquer ativo ou bem da Emissora ou (iii) rescisão de qualquer desses contratos ou instrumentos; (b) qualquer lei, decreto ou regulamento a que a Emissora ou quaisquer de seus bens e propriedades estejam sujeitos; ou (c) qualquer ordem, decisão ou sentença administrativa, judicial ou arbitral que afete a Emissora ou quaisquer de seus bens e propriedades;
- (e) a Emissora tem todas as autorizações e licenças (inclusive ambientais) relevantes exigidas pelas autoridades federais, estaduais e municipais para o exercício de suas atividades, sendo todas elas válidas;
- (f) a Emissora está cumprindo as leis, regulamentos, normas administrativas e determinações dos órgãos governamentais, autarquias ou tribunais, aplicáveis à condução de seus negócios, inclusive com o disposto na legislação em vigor pertinente à Política Nacional do Meio Ambiente, às Resoluções do Conama - Conselho Nacional do Meio Ambiente e às demais legislações e regulamentações ambientais supletivas, adotando as medidas e ações preventivas ou reparatórias destinadas a evitar ou corrigir eventuais danos ambientais decorrentes do exercício das atividades descritas em seu objeto social. A Emissora está obrigada ainda, a proceder a todas as diligências exigidas para realização de suas atividades, preservando o meio ambiente e atendendo às determinações dos órgãos Municipais, Estaduais e Federais que subsidiariamente venham a legislar ou regulamentar as normas ambientais em vigor;
- (g) as Demonstrações Financeiras da Emissora, datadas de 31 de dezembro de 2003, 2004 e 2005, assim como as informações financeiras referentes aos períodos encerrados em 30 de junho de 2005 e 2006, representam corretamente a posição financeira da Emissora naquelas datas e foram devidamente elaboradas em conformidade com os princípios fundamentais de contabilidade do Brasil e refletem corretamente os ativos, passivos e contingências da Emissora de forma consolidada;



34

- (h) o prospecto do Programa de Distribuição ("Prospecto") e seu suplemento referente à Oferta ("Suplemento") contêm e conterão, na data de publicação do Anúncio de Início, todas as informações relevantes em relação à Emissora, no contexto da Emissão e necessárias para que os investidores e seus consultores tenham condições de fazer uma análise correta dos ativos, passivos, das responsabilidades da Emissora, de suas condições financeiras, lucros, perdas, perspectivas e direitos em relação às Debêntures, não contendo declarações falsas ou omissões de fatos relevantes, nas circunstâncias em que essas declarações foram dadas;
- (i) as informações e declarações contidas no Prospecto e no Suplemento em relação à Emissora são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes;
- (j) exceto pelas contingências informadas no Prospecto e no Suplemento, não tem conhecimento da existência de qualquer ação judicial, procedimento administrativo ou arbitral, inquérito ou outro tipo de investigação governamental que possa vir a causar impacto adverso relevante na Emissora, em suas condições financeiras ou outras, ou em suas atividades, que possam afetar a capacidade da Emissora de cumprir com suas obrigações previstas nesta Escritura de Emissão;
- (k) não há qualquer ligação entre ela e o Agente Fiduciário que impeça o Agente Fiduciário de exercer plenamente suas funções;
- (l) cumprirá todas as obrigações assumidas nos termos desta Escritura de Emissão, incluindo mas não se limitando à obrigação de destinar os recursos obtidos com a Oferta aos fins previstos no item 3.4. desta Escritura de Emissão;
- (m) esta Escritura de Emissão constitui uma obrigação legal, válida e vinculativa da Emissora, exeqüível de acordo com os seus termos e condições; e
- (n) tem plena ciência e concorda integralmente com a forma de divulgação e apuração da Taxa DI, divulgada pela CETIP, e que a forma de cálculo da remuneração das Debêntures foi acordada por livre vontade entre a Emissora e os Coordenadores, em observância ao princípio da boa-fé.

Cláusula Nona – DAS NOTIFICAÇÕES

9.1. Todos os documentos e as comunicações, que deverão ser sempre feitos por


35

escrito, assim como os meios físicos que contenham documentos ou comunicações, a serem enviados por qualquer das partes nos termos desta Escritura de Emissão deverão ser encaminhados para os seguintes endereços:

Para a Emissora:

Gafisa S.A.
Avenida das Nações Unidas, n.º 4.777, 9º andar
São Paulo - SP

At.: Sr. Alceu Duílio Calciolari
Tel.: (11) 3025-9000
Fax: (11) 3025-9217
E-mail: dcalciolari@gafisa.com.br

Para o Agente Fiduciário:

Planner Trustee DTVM Ltda.
Avenida Paulista, n.º 2.439, 11º andar
São Paulo - SP

At.: Sra. Viviane Rodrigues
Tel.: (11) 2172-2628
Fax: (11) 3060-9575
E-mail: fiduciario@plannercorretora.com.br

Para o Banco Mandatário e Agente Escriturador:

Banco Itaú S.A.
Av. Engenheiro Armando de Arruda Pereira, n.º 707
São Paulo – SP

At.: Sr. José Nilson Cordeiro
Tel.: (11) 5029-1317
Fax: (11) 5029-1917
E-mail: jose-nilson.cordeiro@itau.com.br

9.2. As comunicações referentes à esta Escritura de Emissão serão consideradas entregues quando recebidas sob protocolo ou com "aviso de recebimento" expedido pelo correio, sob protocolo, ou por telegrama nos endereços acima. As comunicações feitas por fac-símile ou correio eletrônico serão consideradas recebidas na data de seu



36

envio, desde que seu recebimento seja confirmado através de indicativo (recibo emitido pela máquina utilizada pelo remetente) seguido de confirmação verbal por telefone. Os respectivos originais deverão ser encaminhados para os endereços acima em até 5 (cinco) dias úteis após o envio da mensagem. A mudança de qualquer dos endereços acima deverá ser comunicada à outra parte pela parte que tiver seu endereço alterado.

Cláusula Dez – DAS DISPOSIÇÕES GERAIS

10.1. Não se presume a renúncia a qualquer dos direitos decorrentes da presente Escritura de Emissão. Dessa forma, nenhum atraso, omissão ou liberalidade no exercício de qualquer direito, faculdade ou remédio que caiba ao Agente Fiduciário e/ou aos titulares de Debêntures em razão de qualquer inadimplemento das obrigações da Emissora, prejudicará tais direitos, faculdades ou remédios, ou será interpretado como uma renúncia aos mesmos ou concordância com tal inadimplemento, nem constituirá novação ou modificação de quaisquer outras obrigações assumidas pela Emissora nesta Escritura de Emissão ou precedente no tocante a qualquer outro inadimplemento ou atraso.

10.2. A presente Escritura de Emissão é firmada em caráter irrevogável e irretratável, salvo na hipótese de não preenchimento dos requisitos relacionados na Cláusula Segunda supra, obrigando as partes por si e seus sucessores.

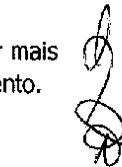
10.3. Caso qualquer das disposições desta Escritura de Emissão venha a ser julgada ilegal, inválida ou ineficaz, prevalecerão todas as demais disposições não afetadas por tal julgamento, comprometendo-se as partes, em boa-fé, a substituir a disposição afetada por outra que, na medida do possível, produza o mesmo efeito.

Cláusula Onze – DO FORO

11.1. Fica eleito o foro da Comarca de São Paulo, com exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja, para dirimir as questões porventura oriundas desta Escritura de Emissão.”

Cláusula Sexta – DO FORO

Fica eleito o foro da Comarca de São Paulo, com exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja, para dirimir as questões porventura oriundas deste Aditamento.


37

E por estarem assim justas e contratadas, firmam o presente Aditamento a Emissora e o Agente Fiduciário, em 2 (duas) vias de igual forma e teor e para o mesmo fim, em conjunto com as 2 (duas) testemunhas abaixo assinadas.

São Paulo, 18 de setembro de 2006



38

Página de assinaturas do Instrumento Particular de Primeiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 4ª Emissão de Debêntures Simples da Gafisa S.A., celebrado entre Gafisa S.A. e Planner Trustee DTVM Ltda. em 18 de setembro de 2006

GAFISA S.A.

Nome: David Garcia Souza
Cargo: DIRETOR ESTATUTÁRIO

Nome: Mario Rechta Neto
Cargo: DIRETOR ESTATUTÁRIO

PLANNER TRUSTEE DTVM LTDA.

Nome: Antônio de Figueiredo
Cargo: Diretor

Nome: Viviane Rodrigues
Cargo: Diretora

Testemunhas:

Nome: Bianca Gentil Chiamone
RG: Bianca Gentil Chiamone
CPF: OAB/SP 184.833

Nome: Anamaria Leme
RG: Anamaria Baptista Vilela Leme
CPF: RG. 10.500.165-X-SSP/SP
CPF. 103.407.518-78



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- Relatório de Classificação de Risco elaborado pela Standard & Poor's

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

STANDARD
&POOR'S

Data de Publicação: 25 de agosto de 2006
Brasil—Comunicado à Imprensa

Standard & Poor's atribui rating 'brBBB+' à nova emissão de debêntures da Gafisa S.A.

Analistas: Jean-Pierre Cote Gil, São Paulo (55) 11-5501-8949, jp_gil@standardandpoors.com; Reginaldo Takara, São Paulo (55) 11-5501-8932, reginaldo_takara@standardandpoors.com

São Paulo, 25 de agosto de 2006 (Standard & Poor's) – A Standard & Poor's Ratings Services atribuiu hoje o rating 'brBBB+' à futura 4ª emissão de debêntures da Gafisa S.A., cujo valor ofertado será de R\$ 240 milhões, com vencimento final em 2011. A empresa planeja utilizar os recursos da nova emissão para o pagamento antecipado de suas debêntures da 2ª e 3ª emissões, no valor total combinado de R\$ 176,31 milhões, além de fortalecer sua posição de caixa.

Além de melhorar seu cronograma de amortização de dívidas, a Gafisa espera que sua nova emissão de debêntures carregue um custo financeiro menor do que suas emissões anteriores, além de não ter recebíveis imobiliários cedidos em garantia na transação (diferentemente das emissões anteriores). A atual conjuntura favorável para o setor imobiliário brasileiro, e a melhora da estrutura de capital da Gafisa (após sua bem sucedida emissão primária de ações) favorece a empresa na busca de melhores condições de financiamento. As novas debêntures terão carência de 36 meses para o pagamento de principal, e amortizações semestrais.

A Gafisa continua se beneficiando do ambiente favorável para o setor imobiliário brasileiro, estimulado pela estabilidade econômica experimentada nos últimos três anos, e pela crescente disponibilidade e menor custo das linhas de financiamento à casa própria. Além disso, algumas instituições financeiras locais já oferecem linhas de financiamento pré-aprovadas (menor burocratização), prazos de pagamento de até 20 anos, além de financiamentos com taxas de juros fixas.

Embora grande parte dos resultados da empresa ainda seja originada dos segmentos médio e médio-alto (entre R\$ 2.000,00/m² e R\$ 3.600,00/m²), esperamos que os segmentos de baixa-renda passem a representar uma fatia maior dos resultados da empresa à medida que o financiamento ao comprador de menor renda seja facilitado e ampliado, com apoio do governo federal, em linha com o que ocorreu em outros países latino-americanos, como México e Chile. Os empreendimentos voltados para o público de menor renda produzem margens operacionais geralmente menores, além de carregarem um maior risco de crédito, razão pela qual o crescimento desse segmento está intrinsecamente atrelado ao desenvolvimento do setor de financiamento imobiliário brasileiro. Por outro lado, grande parte do alto déficit habitacional brasileiro está concentrada nesse segmento que, portanto, apresenta grandes oportunidades de crescimento e ganhos de escala para os incorporadores locais.

Grande parte dos recursos obtidos pela Gafisa por meio de sua oferta primária de ações vem sendo direcionada para o financiamento de seu plano ambicioso de crescimento e expansão geográfica. Embora os resultados da Gafisa ainda reflitam em grande parte sua forte presença nos mercados imobiliários das regiões metropolitanas do Rio de Janeiro e São Paulo, cerca de 30% do valor de vendas de seu *land bank* atual corresponde a outras regiões. A Gafisa deve seguir buscando formas de diversificar sua posição geográfica dentro do Brasil, combinando suas vantagens competitivas e sua sólida posição financeira com o conhecimento local de *players* regionais, como já demonstrado pelas recentes associações entre a empresa e a Proeng no Espírito Santo, Cipesa em Alagoas, a OAS na Bahia, e a Ivo Rizzo no Rio Grande do Sul.

Enquanto os resultados contábeis reportados pela Gafisa até junho de 2006 ainda não refletem inteiramente o ambiente favorável experimentado pela empresa desde o ano passado (por conta do padrão contábil para o reconhecimento de receitas e custos de empreendimentos imobiliários), o resultado de receitas e custos apropriar da empresa já indicam um patamar significativamente maior de volumes de vendas, e uma melhora substancial em suas margens brutas. No segundo trimestre de 2006, a Gafisa reportou receitas e margem bruta apropriar de R\$ 560,7 milhões e 43%, respectivamente, comparados com os R\$ 436,6 milhões e 28% reportados em dezembro de 2004. Esperamos que esse nível de vendas e margens apropriar sustentem demonstrações financeiras mais robustas no futuro, particularmente a partir de 2007. Entre outros índices de crédito, esperamos que a Gafisa apresente dívida total pelo EBITDA, geração interna de caixa (*Funds from Operations-FFO*) pela dívida total e cobertura de juros pelo EBITDA de aproximadamente 4,0x, 15,0% e 3,0x em 2006 e aproximadamente 2,0x, 30,0% e 5,0x em 2007, respectivamente (em comparação a 5,0x, 15,0% e 3,0x reportados em 2005).

Esperamos que a geração operacional de caixa (*free operating cash flow/FOCF*) da Gafisa permaneça negativa ao longo de 2006 e 2007, como reflexo do forte ritmo de crescimento da empresa, e do consequente aumento das necessidades de capital de giro. Nossa expectativa também é que a Gafisa utilize uma combinação de reservas de caixa e instrumentos de financiamento adequados (linhas de crédito imobiliário vinculadas a empreendimentos específicos, securitização de recebíveis ou operações de mercado de capitais de longo prazo e cronograma de amortização bem distribuído) para o financiamento de seu plano de crescimento.

Por outro lado, a melhora da posição de liquidez da Gafisa e a menor necessidade de endividamento adicional para financiar o crescimento são fatores que favorecem a flexibilidade financeira da empresa, bem como fortalecem seu perfil de risco financeiro. Enquanto o longo ciclo de maturação inerente à atividade imobiliária expõe a Gafisa ao risco de execução de sua estratégia de crescimento nos próximos anos, esperamos que a administração da empresa continue sustentando uma política financeira relativamente conservadora, incluindo a manutenção de uma relação de dívida líquida total e patrimônio líquido menor que 60% e um controle rigoroso de sua estrutura de custos.

A Gafisa é uma das maiores empresas imobiliárias do Brasil com atuação no segmento de construção e incorporação, principalmente nos mercados de média e alta rendas de São Paulo e Rio de Janeiro. A empresa também oferece serviços de construção para terceiros, atividade que tem registrado significativo crescimento nos últimos dois anos. A Gafisa é controlada por fundos de *private equity* (administrados pela gestora de recursos GP Investimentos) e pela Equity International Partners (EIP), fundada por Sam Zell, um dos maiores investidores e administradores de fundos imobiliários nos Estados Unidos, os quais detêm, respectivamente, 20% e 25% do capital da empresa.

Fatores de curto prazo / Liquidez

A posição de liquidez da Gafisa é robusta. Em junho de 2006, a posição de caixa da empresa (de aproximadamente R\$ 423 milhões), se apresentava significativamente superior ao total de seus compromissos de dívida (de cerca de R\$ 276 milhões), fortalecida pela recente emissão primária de ações no valor total líquido de aproximadamente R\$ 477 milhões.

A posição de liquidez da Gafisa também é amparada por um perfil de vencimentos de dívida bem distribuído ao longo dos próximos cinco anos. A nova emissão de debêntures da Gafisa, combinada ao pagamento antecipado de suas debêntures em circulação, deverá deslocar cerca de 70% dos vencimentos de dívida da empresa para os anos de 2009 em diante, reduzindo ainda mais as necessidades de refinanciamento da empresa.

Os recebíveis imobiliários gerados pela empresa também fortalecem a posição de liquidez da Gafisa, e podem ser utilizados como garantia em

transações financeiras, ou em operações de securitização, como forma de aprimorar a estrutura de capital da empresa. Atualmente a Gafisa mantém cerca de R\$ 20 milhões em compromissos relacionados às securitizações de recebíveis existentes (em regime de coobrigação, no caso de inadimplemento do mutuário), além de R\$ 109 milhões em recebíveis atrelados às suas operações de debêntures (que devem ser liberados até o final de 2006). Em contrapartida, espera-se que a Gafisa amplie o uso de operações de securitização de recebíveis ao longo dos próximos meses, num montante de até R\$ 100 milhões, como forma de otimizar seu capital de giro. O volume de recebíveis da empresa alcançou R\$ 911,6 milhões em junho de 2006 (R\$ 502,2 milhões em junho de 2005).

Perspectiva

A perspectiva positiva do rating de crédito corporativo da Gafisa reflete nossa expectativa de que o nível acelerado de crescimento de suas operações, a consolidação e confirmação dos resultados obtidos nos últimos trimestres (incluindo uma melhora na geração operacional líquida de caixa), e a manutenção de uma política financeira prudente poderão levar a uma elevação de seus ratings.

A perspectiva dos ratings poderia ser alterada para estável ou negativa caso novas pressões de fluxo de caixa compromessem a posição de liquidez da empresa, ou resultasse em um perfil de endividamento não adequado ao ciclo econômico de seus empreendimentos. Condições negativas para o perfil de crédito da Gafisa também podem decorrer de uma queda abrupta do mercado imobiliário brasileiro, num momento de forte expansão e investimento da empresa, o que restringiria a realização dos estoques de novos lançamentos e a capacidade de execução dos projetos, comprimindo ainda mais a geração de caixa livre da empresa.

Publicado pela Standard & Poor's, uma Divisão da The McGraw-Hill Companies, Inc. Escritórios Executivos: 1221 Avenue of the Americas, Nova York, NY 10020. Escritório Editorial: 55 Water Street, Nova York, NY 10041. Atendimento ao Assinante: (1) 212-438-7280. Copyright 2005 pela The McGraw-Hill Companies, Inc. A reprodução total ou parcial deste documento é expressamente proibida exceto mediante autorização prévia. Todos os direitos reservados. Todas as informações foram obtidas pela Standard & Poor's de fontes que ela considera confiáveis. Entretanto, em função da possibilidade de erro humano ou mecânico por parte da Standard & Poor's ou de suas fontes ou de outros, a Standard & Poor's não garante a precisão, a adequação ou a completude de quaisquer informações e não se responsabiliza por quaisquer erros ou omissões ou por quaisquer resultados obtidos ao se utilizar tais informações. Os ratings representam uma opinião, não a declaração de fatos ou uma recomendação para comprar, vender ou manter qualquer título ou valor mobiliário.

Os serviços analíticos oferecidos pela Standard & Poor's Ratings Services ("Divisão de Ratings") resultam de atividades separadas destinadas a preservar a independência e objetividade das opiniões nas quais se baseiam os ratings. Os ratings são opiniões, não sendo, portanto, declarações de fatos, nem recomendações de compra, manutenção ou venda de nenhum título. Os ratings baseiam-se em informações recebidas pela Divisão de Ratings Services. Outras divisões da Standard & Poor's podem possuir informações não disponíveis à Divisão de Ratings Services. A Standard & Poor's estabeleceu políticas e procedimentos cujo objetivo é manter a confidencialidade de informações não públicas recebidas ao longo do processo de atribuição de ratings. A Divisão de Ratings Services é remunerada pela atribuição de ratings. Tal compensação é normalmente paga ou pelo emissor dos títulos avaliados ou por terceiros que participam da negociação de tais títulos. Embora a Standard & Poor's se reserve o direito de disseminar os ratings por ela atribuídos, esta não recebe remuneração por fazê-lo, exceto pelas assinaturas de suas publicações. Quaisquer informações adicionais sobre as tarifas cobradas pela atribuição de ratings por parte da Divisão de Ratings Services estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- Declaração da Emissora nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



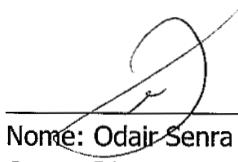
DECLARAÇÃO

GAFISA S.A., companhia aberta com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, n.º 4.777, 9º andar, inscrita no C.N.P.J./M.F. sob n.º 01.545.826/0001-07, neste ato devidamente representada por seus representantes legais abaixo indicados ("Companhia"), na qualidade de companhia emissora de 24.000 (vinte e quatro mil) debêntures simples, todas escriturais, não conversíveis em ações de emissão da Companhia, da espécie quirografária, com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) ("Debêntures"), emitidas em uma única série, perfazendo o total de R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais) na data de emissão das Debêntures, qual seja, 1º de setembro de 2006, sendo a quarta emissão de debêntures da Companhia e a primeira realizada no âmbito do segundo programa de distribuição pública de debêntures da Companhia ("Programa de Distribuição"), vem, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, declarar que (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição pública das Debêntures ("Oferta"); e que (ii) o suplemento ao prospecto do Programa de Distribuição referente à Oferta contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da Oferta e das Debêntures, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito das Debêntures, tendo sido elaborado de acordo com as normas pertinentes. Os Srs. Odair Senra e Mário Rocha, diretores estatutários da Companhia, foram os responsáveis pela verificação da veracidade das informações prestadas.

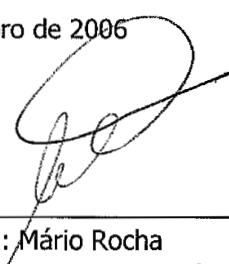
São Paulo, 18 de setembro de 2006

GAFISA S.A.

Nome: Odair Senra
Cargo: Diretor Estatutário



Nome: Mário Rocha
Cargo: Diretor Estatutário



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- Declaração do Coordenador Líder nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03

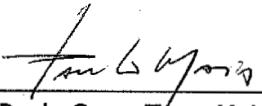
(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

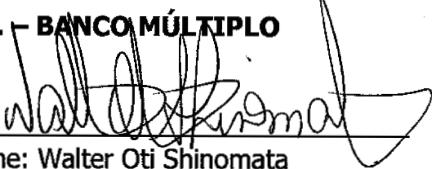
**DECLARAÇÃO**

HSBC BANK BRASIL S.A. – BANCO MÚLTIPLO, instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com sede na Cidade de Curitiba, Estado do Paraná, na Travessa Oliveira Bello, n.º 34, 4º andar, inscrita no C.N.P.J/M.F. sob n.º 01.701.201/0001-89, neste ato representada na forma do seu Estatuto Social, na qualidade de instituição responsável por coordenar a distribuição pública de 24.000 (vinte quatro mil) debêntures da quarta emissão da Gafisa S.A. ("Oferta" e "Companhia", respectivamente), todas escriturais, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) ("Debêntures"), perfazendo o total de R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais) na data de emissão das Debêntures, qual seja, 1º de setembro de 2006, sendo a primeira emissão de debêntures realizada no âmbito do segundo programa de distribuição pública de debêntures da Companhia ("Programa de Distribuição"), vem, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, declarar que (i) o suplemento ao prospecto do Programa de Distribuição ("Suplemento") contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, das Debêntures e da Oferta, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito das Debêntures, tendo sido elaborado de acordo com as normas pertinentes; que (ii) tomou as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações prestadas pela Companhia fossem verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito das Debêntures; e que (iii) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo da Oferta, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro de companhia aberta da Companhia perante a CVM e que venham a integrar o Suplemento são suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito das Debêntures. A presente declaração é firmada pelos Srs. Paulo Cesar Torre Maia e Walter Oti Shinomata, ambos diretores estatutários do HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo.

São Paulo, 12 de setembro de 2006

HSBC BANK BRASIL S.A. – BANCO MÚLTIPLO


Nome: Paulo Cesar Torre Maia
Cargo: Diretor Estatutário


Nome: Walter Oti Shinomata
Cargo: Diretor Estatutário



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



Emissora
GAFISA S.A.

Avenida das Nações Unidas, nº 4.777, 9º andar
05477-000 - São Paulo - SP

Coordenador Líder
HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLA
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.064, 4º andar
01451-000 - São Paulo - SP

Coordenadores
BANCO ITAÚ BBA S.A.
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400, 4º andar
04538-132 - São Paulo - SP

BANCO PACTUAL S.A.
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.729, 9º e 10º andares
04538-132 - São Paulo - SP

BANCO STANDARD DE INVESTIMENTOS S.A.
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 2.277, 12º andar
01452-000 - São Paulo - SP

BANIF PRIMUS BANCO DE INVESTIMENTO S.A.
Rua Minas de Prata, nº 30, 15º andar
04552-080 - São Paulo - SP

Assessor Legal
MATTOS FILHO, VEIGA FILHO, MARREY JR. E QUIROGA ADVOGADOS
Alameda Joaquim Eugênio de Lima, nº 447
01403-001 - São Paulo - SP

Auditores Independentes
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES INDEPENDENTES
Avenida Francisco Matarazzo, nº 1.400, Torre Torino
05001-400 - São Paulo - SP

BDO TREVISAN AUDITORES INDEPENDENTES
Rua Bela Cintra, nº 934
01415-000 - São Paulo - SP

Este Prospecto está disponível no Website:
www.mercadosdecapitais.com.br