

# Quarto Trimestre de 2006 e Ano de 2006

Relatório de Resultados e Informações Financeiras Suplementares

## Lançamentos do Quarto Trimestre de 2006



Relações com Investidores - Contato:

Gustavo Felizzola

[ir@gafisa.com.br](mailto:ir@gafisa.com.br)

Teleconferência sobre os resultados do 4T06\*

São Paulo, 30 de janeiro de 2007

12:00 (horário de Brasília) -Português - 09:00 (Horário de Nova York)

Tel: +55 (11) 2101-4848

Código: Gafisa

Webcast: <http://www.gafisa.com.br/ri>

\* O material da apresentação estará disponível no site [www.gafisa.com.br/ri](http://www.gafisa.com.br/ri)



Construindo para você  
o melhor lugar do mundo.

**Gafisa**

## **Gafisa Anuncia Resultado Recorde no 4T06 e no Ano de 2006**

**Recorde de R\$ 1,0 bilhão em Lançamentos e Vendas Contratadas de R\$995 Milhões em 2006**

**São Paulo, 29 de janeiro de 2006** – A Gafisa S.A. (Bovespa: GFSA3), uma das maiores incorporadoras residenciais do Brasil, anunciou hoje seus resultados financeiros para o quarto trimestre de 2006 (4T06) e para o ano de 2006. As informações financeiras e operacionais a seguir, exceto onde indicado em contrário, são apresentadas em Reais (R\$) de acordo com as práticas contábeis brasileiras (BR GAAP), e as comparações referem-se aos resultados pro forma apresentados no quarto trimestre de 2005 (4T05), de acordo com a nova política de gastos com vendas. Adicionalmente, os demonstrativos financeiros e operacionais referem-se às participações da Gafisa em seus empreendimentos.

Ao comentar os resultados do quarto trimestre e do ano de 2006, Wilson Amaral, CEO da Gafisa afirma: “A diversificação geográfica e os diferentes segmentos de atuação, o acesso ao capital de baixo custo, o rápido crescimento da oferta de crédito imobiliário e da população estão promovendo uma crescente demanda nas diferentes faixas de preço para a Gafisa. A evolução em nosso setor favorece as grandes incorporadoras, capitalizadas e bem posicionadas como a Gafisa, com expertise necessário tanto para capturar o crescimento do setor, como para conquistar maiores parcelas de mercado. Nós acreditamos que a Gafisa permanece posicionada sem paralelos para beneficiar-se destas condições e para entregar resultados duradouros e crescentes”. Comentários adicionais da administração sobre a companhia poderão ser encontrados na página 4 deste relatório.

### **Contato de RI**

Email: [ri@gafisa.com.br](mailto:ri@gafisa.com.br)

Tel: +55 (11) 3025-9242

#### **Website de RI:**

[www.gafisa.com.br/ri](http://www.gafisa.com.br/ri)

#### **Teleconferência de Resultados 4T06**

Data:

Terça-feira, 30 de Janeiro de 2007

#### **> Em Português**

12:00am (São Paulo)

9:00am (US - ET)

Tel: +55 (11) 2101-4848

Replay: +55 (11) 2101-4848

Código: Gafisa

#### **> Em Inglês**

02:00pm (São Paulo)

11:00am (US - ET)

Tel: +1 (973) 935-8754

Replay: +1 (973) 341 - 3080

Código: 8309316

### **Destques Operacionais e Financeiros do Ano de 2006**

- ▲ Em 2006, Gafisa registrou volume recorde em lançamentos: R\$1,0 bilhão, representando um crescimento de 54,2% comparado ao mesmo período do ano anterior.
- ▲ As vendas contratadas em 2006 alcançaram R\$995,1 milhões, volume praticamente igual ao volume de lançamentos no período, um aumento de 121,1% com relação a 2005, refletindo a estratégia da companhia de baixo nível de estoques e rápido giro do ativo.
- ▲ A Receita Líquida e o EBITDA cresceram 45,3% e 64,2% comparados aos números pro forma 2005, alcançando R\$663,8 milhão e R\$96,6 milhões respectivamente. Dado que os resultados da Gafisa são reconhecidos em função do Andamento de Obra (“PoC” *method*), estes resultados refletem apenas parcialmente o desempenho recorde de lançamentos e vendas-contratadas do ano de 2006. O EBITDA reflete o novo padrão de contabilização das despesas com vendas adotado no 3T06 para aproximar as demonstrações financeiras em BRGAAP com as em USGAAP. Para mais detalhes, consulte a seção “Despesas com Vendas” na página 10 deste relatório.
- ▲ O saldo de receitas a apropriar em 31 de dezembro de 2006, reconhecidas pelo método PoC, foi de R\$795,3 milhões, representando um aumento de 82,4%. A margem dos resultados a apropriar alcançou 42,6%, um aumento de 3,8 p.p. com relação aos 38,8% reportado em 2005.
- ▲ O lucro líquido consolidado ajustado aumentou 145,2%, para R\$75,2 milhões. No entanto, o resultado foi impactado negativamente por uma posição de caixa menor, como reflexo do ritmo mais forte de crescimento da companhia.
- ▲ O land bank da companhia alcançou R\$3,0 bilhões, um aumento de 61,3% quando comparado ao ano de 2005, suficientes para três anos de vendas futuras, mantidos os níveis atuais. Somado-se o land bank da Gafisa ao de AlphaVille, a companhia possui aproximadamente R\$5.7 bilhões em vendas potenciais.



## Destaques Operacionais e Financeiros do 4T06

- ▲ Nos três meses findos em 31 de Dezembro de 2006, a receita operacional líquida consolidada, reconhecida em função do Andamento de Obra (PoC), aumentou em R\$ 109,3 milhões, ou 84,8%, de R\$128,9 milhões para R\$238,3 milhões.
- ▲ O EBITDA do 4T06 foi de R\$ 30,5 milhões (12,8% das Receitas Líquidas), um aumento de 979,2% comparado aos R\$2,8 milhões pró-forma do 4T05 (2,2% das Receitas Líquidas)<sup>1</sup>. O EBITDA, o lucro líquido e o lucro por ação refletem o novo padrão de contabilização das despesas com vendas adotado no 3T06 para aproximar as demonstrações financeiras em BRGAAP com o USGAAP. Para mais detalhes, consulte a seção “Despesas com Vendas” desse relatório.
- ▲ O Lucro Líquido foi de R\$13,9 milhões (equivalente a 5,8% das receitas líquidas) no 4T06, um aumento de 149,6% em relação aos R\$5,8 milhões registrados no 4T05 (4,3% das receitas líquidas). O lucro por ação foi de R\$0,13, um aumento de 90,5% comparado aos R\$0,07 do 4T05.
- ▲ Os lançamentos do quarto trimestre totalizaram R\$374,8 milhões, representando um crescimento de 3,7% em comparação ao mesmo período de 2005. As vendas contratadas no 4T06 subiram R\$174,7 milhões, ou 85,7%, quando comparada ao mesmo período do ano anterior, de R\$ 203,8 milhões para R\$378,5 milhões.
- ▲ O saldo de receitas a apropriar, reconhecidas pelo método PoC, foi de R\$795,3 milhões no 4T06, representando um aumento de 84,2% em relação ao 4T05.
- ▲ Visando maior transparência e visibilidade de nossas demonstrações financeiras, adotamos no 4T06 nova política para a contabilização para os resultados a apropriar. A margem dos resultados a apropriar alcançou 42,6% e 37,5% dentro da nova prática contábil. Para mais detalhes veja a seção “Receitas e Resultados a apropriar” na página 10 deste relatório.
- ▲ O 4T06 foi marcado por nossa entrada em um novo mercado: Maceió, no estado de Alagoas em parceria com a Cipesa, uma incorporadora líder no mercado residencial local.
- ▲ Mantendo o seu compromisso com os maiores níveis de governança corporativa, o Conselho de Administração da Gafisa aprovou a criação dos seguintes comitês de Administração: (i) Auditoria, (ii) Remuneração, (iii) Governança Corporativa, e (iv) Finanças.

## Eventos Recentes

### Conclusão de aquisição da AlphaVille

Em 8 de janeiro de 2007, concluímos a aquisição da AlphaVille Urbanismo S.A., líder em empreendimentos horizontais urbanos no Brasil e a única com abrangência nacional. A AlphaVille concentra-se na identificação, incorporação e venda de condomínios residenciais horizontais (lotes) de alto padrão, dirigidos a famílias de classe alta e média alta nas regiões metropolitanas em todo o Brasil.

Com esta aquisição, a Gafisa dá um grande passo na sua estratégia de diversificação em termos de mercados e segmentos de atuação. Presente em 35 cidades em 16 estados, a AlphaVille tem um forte reconhecimento da marca e atuação comprovada em um segmento que é caracterizado por um longo processo de aprovação, que leva em média três anos (comparado ao nosso processo que geralmente leva seis meses da prospecção de terrenos ao lançamento do empreendimento).

Conforme o acordo, a Gafisa adquiriu 60% das ações da AlphaVille por R\$198,4 milhões, dos quais R\$20 milhões foram pagos em dinheiro e os R\$178,4 milhões restantes em 6.358.616 ações da Gafisa. A companhia deverá adquirir os 40% restantes ao longo dos próximos 5 anos, em dinheiro ou ações, a critério da Gafisa, resultando em maior flexibilidade na otimização da estrutura de capital da companhia.

<sup>1</sup> Para efeitos comparativos, o EBITDA pro forma e a receita líquida do 4T05 foram ajustados a nova política contábil para despesas com venda de forma a serem comparáveis as do 4T06



A tabela abaixo mostra a estrutura acionária antes de depois da aquisição da AlphaVille:

Acionistas	Posição em 30/09/2006		Posição em 31/12/2006		Posição em 08/01/2007 (Após aquisição)	
	Nº de Ações	Acionistas	Nº de Ações	Acionistas	Nº de Ações	Acionistas
Equity International	28.234.042	25.3%	28.234.042	25.3%	28.234.042	25.0%
GP Investimentos	22.468.727	20.2%	22.468.727	20.1%	22.468.727	19.9%
AlphaVille	-	-	-	-	6.358.616	5.63%
Tesouraria	8.141.646	7.3%	8.141.646	7.3%	3.124.972	2.8%
Market Float	52.614.182	47.2%	52.667.181	47.2%	52.667.181	46.7%
<b>Total</b>	<b>111.458.597</b>	<b>100%</b>	<b>111.511.596</b>	<b>100%</b>	<b>112.853.538</b>	<b>100%</b>

### Atualização da Listagem na NYSE

A Gafisa S.A., em cumprimento às Instruções nº 358 e 400 da CVM, informa que, em 31 de outubro de 2006, apresentou à Comissão de Valores Mobiliários – CVM uma solicitação de registro de oferta primária e secundária de ações, a ser feita simultaneamente no Brasil e no exterior na forma de *American Depositary Receipts* – ADRs. A Oferta no exterior será registrada na *US Securities and Exchange Commission* – SEC, de acordo com os termos do *Securities Act* de 1933 e, por essa razão, uma minuta do registro foi arquivada na SEC. Os documentos referentes à Oferta estão sujeitos à revisão da CVM e SEC e, portanto, podem ser alterados.

O cronograma da Oferta, bem como, o número de ações envolvidas nas ofertas primária e secundária e a participação de qualquer outro acionista na Oferta serão decididas com base nas condições do mercado nacional e internacional, as quais serão consideradas após a aprovação dos pedidos, a ser concedida pela CVM e SEC, quando um comunicado ao mercado será publicado de acordo com a seção 53 da Instrução nº 400/03 da CVM.

<b>Destaques financeiros e operacionais</b>	<b>4T06</b>	<b>4T05</b>	<b>Var. (%)</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>Var. (%)</b>
Lançamentos (R\$000) (% Gafisa)	374.846	361.636	3,7%	1.005.069	651.815	54,2%
Lançamentos (R\$000) (incluindo participação de sócios minoritários)	456.646	392.017	16,5%	1.233.916	682.196	80,9%
Lançamentos (Unidades)	1.406	1.336	5,2%	3.755	2.446	53,5%
Preço Médio dos Lançamentos (R\$/m²) (100% sem loteamentos)	2.997	2.666	12,4%	2.963	2.768	7,0%
Vendas Contratadas (R\$000) (% Gafisa)	378.531	203.828	85,7%	995.074	450.154	121,1%
Vendas de Lançamentos do período (R\$000) (% Gafisa)	213.628	170.858	25,0%	555.264	294.888	88,3%
Vendas de Lançamento de períodos anteriores (R\$000) (% Gafisa)	164.903	32.970	400,2%	439.809	155.265	183,3%
Vendas Contratadas (R\$000) (incluindo participação de sócios minoritários)	453.552	218.302	107,8%	1.161.709	527.753	120,1%
Vendas Contratadas (Unidades)	1.063	753	41,2%	3.391	1.994	70,1%
Preço Médio dos Lançamentos (R\$/m²) (100% sem loteamentos)	3.489	2.748	26,9%	3.045	2.878	5,8%
Receita Líquida (R\$ 000)	238.287	128.943	84,8%	663.847	457.023	45,3%
Lucro Bruto	67.356	35.999	87,1%	198.052	138.813	42,7%
Margem Bruta	28,3%	27,9%	0,3p.p.	29,8%	30,4%	-0,5 p.p.
EBITDA	30.521	2.828	979,2%	96.640	58.852	64,2%
Margem EBITDA	12,8%	2,2%	10,6p.p.	14,6%	12,9%	1,7 p.p.
Despesas Extraordinárias	-	-	-	(29.176)	-	-
Lucro Líquido Ajustado	13.932	5.583	149,6%	75.233	30.677	145,2%
Margem Líquida Ajustada	5,8%	4,3%	1,5p.p.	11,3%	6,7%	4,6p.p.
Lucro por Ação Ajustado	0,13	0,07	90,5%	0,73	0,39	87,2%
Média Ponderada do número de ações, (000)	103.343.451	78.895.820				
Receitas a Apropriar	795.320					
Resultados a Apropriar	297.883					
Margem dos Resultados a Apropriar	37,5%					
Despesas com Vendas Diferidas	17.032	6.463	163,5%			
Impostos e Contribuições Diferidos	53.134	38.935	36,5%			
Patrimônio Líquido	814.087	270.187	201,3%			
Total de Ativos	1.494.217	944.619	58,2%			
<b>Reconciliação para prática contábil anterior</b>						
EBITDA	36.226	13.165	175,2%	108.525	65.278	67,6%
Margem EBITDA	15,2%	10,2%	5,0p.p.	16,5%	14,3%	2,2p.p.
Despesas Extraordinárias	-	-	-	(29.176)	-	-
Lucro Líquido Ajustado	17.992	6.259	187,5%	83.077	27.442	202,7%
Margem Líquida Ajustada	7,6%	4,9%	2,7p.p.	12,5%	6,0%	6,5p.p.
Lucro por Ação Ajustado	0,17	0,08	119,5%	0,80	0,35	131,1%
Receitas a Apropriar	795.320	436.114	82,4%			
Resultados a Apropriar	339.132	169.228	100,4%			
Margem dos Resultados a Apropriar	42,6%	38,8%	3,8p.p.			
Despesas com Vendas Diferidas	54.092	46.095	17,3%			
Impostos e Contribuições Diferidos	39.347	35.101	12,1%			
Patrimônio Líquido	854.997	300.159	184,8%			
Total de Ativos	1.531.352	984.252	55,6%			



## Comentários da Administração

De acordo com Wilson Amaral, Diretor-Presidente da Gafisa: “Estamos muito satisfeitos em informar os nossos resultados do quarto trimestre e acumulado do ano de 2006, no qual tivemos crescimento recorde de 54% em novos empreendimentos lançados e 121% em vendas contratadas, quando comparados ao ano de 2005. O resultado alcançado é mais uma prova da força da nossa companhia. Seguimos acreditando que a nossa estratégia de diversificação em termos de mercados e segmentos é fundamental para a manutenção do crescimento sustentado e desempenho operacional e financeiro mais consistente.”

“No que se refere ao crédito imobiliário, o crescimento substancial de 95,5% no volume de créditos concedidos<sup>2</sup> no ano mostra que os bancos comerciais estão firmes no seu propósito de canalizar recursos para o mercado imobiliário apesar das exigências do Banco Central. Com a perspectiva de queda nas taxas de juros e a disposição do governo para criar incentivos para o setor, os bancos internacionais deram o primeiro passo para oferecer novos produtos de crédito imobiliário. Estes produtos geraram um impacto positivo sobre a demanda por imóveis residenciais, especialmente nos nossos segmentos principais: classe média e média-alta. Nesse momento percebemos vários sinais de que os grandes bancos locais estão olhando com mais atenção para o setor procurando identificar novas oportunidades de crescimento.”

“A cidade de São Paulo, que representou 49% dos nossos empreendimentos lançados em 2006, continuou a oferecer excelentes oportunidades. O crescimento anual de 150% em vendas contratadas nesse mercado mostra que apesar da competição de um número cada vez maior de *players* capitalizados em São Paulo, a demanda pelos produtos da Gafisa manteve-se forte durante o ano fiscal de 2006. Estudos recentes da Embraesp<sup>3</sup> mostram que a demanda está superando a oferta em São Paulo. Acreditamos que com o nosso *landbank* estratégico neste mercado, estamos bem-posicionados para os lançamentos nos próximos anos.”

“A cidade do Rio de Janeiro, representou 24% dos nossos lançamentos em 2006, a maioria deles na Barra da Tijuca, uma região que concentra a maioria dos novos empreendimentos lançados nesse mercado. O crescimento em vendas contratadas em São Paulo e Novos Mercados (mercados fora do eixo Rio-São Paulo) foi de três dígitos, enquanto no Rio registramos um crescimento um pouco menor de 56% ainda que expressivo. No futuro, esperamos manter a liderança na Barra da Tijuca. Por outro lado, continuamos com a nossa diversificação para outras regiões do Rio de Janeiro menos exploradas e muito atraentes.”

“Nós estamos particularmente satisfeitos com as perspectivas de diversificação geográfica em virtude dos vários *drivers* de crescimento. A Gafisa tem utilizado a estratégia de buscar parcerias com incorporadoras locais, estabelecidas e bem-sucedidas. Ao agregar conhecimento local com a força da marca Gafisa, a companhia pode entrar em Novos Mercados e aproveitar a demanda e oferta local. Desde 2004, a Gafisa firmou várias novas parcerias, o que facilita o acesso da companhia a mercados estratégicos fora do Rio de Janeiro e São Paulo. Em 2006, esses mercados representaram 27% dos empreendimentos lançados. Atualmente, estamos presentes em 21 cidades e 13 estados, o que posiciona a Gafisa como uma das construtoras com maior diversificação geográfica no Brasil.”

<sup>2</sup> Fonte: Banco Central do Brasil (<http://www.bcb.gov.br>) e Abecip (<http://www.abecip.org.br>)

<sup>3</sup> Embraesp: Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio

## Lançamentos e Vendas Contratadas

Os lançamentos da Gafisa tiveram um crescimento de 3,7%, ou R\$13,2 milhões, passando de R\$361,6 milhões no 4T05 para R\$374,8 milhões no 4T06. O baixo crescimento anual em lançamentos reflete o fato que a base comparativa do 4T05 concentrou 55,5% dos lançamentos de 2005 contra 37,3% do 4T06.

Como esperado, os lançamentos em São Paulo não foram impactados pela maior concorrência do período de férias, que historicamente apresenta menor movimento nos stands. Na realidade, os projetos lançados no 4T06, especialmente em novembro, fortalecem nosso otimismo para 2007. Nossa estratégia de diversificação em mercados pouco explorados foi marcada, no 4T06, pela entrada da Gafisa no mercado de Maceió, através da parceria com a Cipesa, e pelos lançamentos de novos projetos em Manaus e Belém, no norte do Brasil.

O preço médio de venda do metro quadrado para empreendimentos lançados no 4T06 foi de R\$2.997, comparado a R\$2.666 durante o mesmo período de 2005 é resultado das características diferenciadas dos empreendimentos que lançamos durante esses períodos, especialmente para os projetos de maior padrão lançados em São Paulo, Manaus e Curitiba e um pequeno empreendimento comercial em Niterói.

As tabelas abaixo fornecem detalhes sobre os lançamentos do 4T06 e do ano de 2006:

**Tabela 1 – Lançamentos por Segmento - 4T06 <sup>1</sup>**

Segmentos <sup>1</sup>	Lançamentos (R\$000) (% Gafisa)			Preço de Lançamento (R\$/m <sup>2</sup> ) (100%)			Lançamento (Área Útil – m <sup>2</sup> ) (100%)		
	4T06	4T05	Var, (%)	4T06	4T05	Var (%)	4T06	4T05	Var (%)
Alto	59.741	36.919	61,8%	3.629	3.528	2,9%	19.854	10.465	89,7%
Médio-alto	102.605	186.914	-45,1%	3.385	2.922	15,8%	30.310	74.356	-59,2%
Médio	167.652	137.803	21,7%	2.527	2.214	14,1%	89.913	62.242	44,5%
Baixa Renda	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Loteamentos	9.907	-	-	207	-	-	95.584	-	-
Comercial	34.940	-	-	6.149	-	-	5.683	-	-
<b>Total</b>	<b>374.846</b>	<b>361.636</b>	<b>3,7%</b>	<b>2.997</b>	<b>2.666</b>	<b>12,4%</b>	<b>241.344</b>	<b>147.063</b>	<b>64,1%</b>

**Tabela 2 – 4T06**

Região	4T06	4T05	Var, (%)	4T06	4T05	Var, (%)	4T06	4T05	Var, (%)
São Paulo	240.728	192.389	25,1%	2.871	2.552	12,5%	101.554	75.377	34,7%
Rio de Janeiro	34.295	79.538	-56,9%	2.330	3.059	-23,8%	14.717	30.686	-52,0%
Novos Mercados	99.823	89.709	11,3%	3.764	2.579	46,0%	125.073	41.000	205,1%
<b>Total</b>	<b>374.846</b>	<b>361.636</b>	<b>3,7%</b>	<b>2.997</b>	<b>2.666</b>	<b>12,4%</b>	<b>241.344</b>	<b>147.063</b>	<b>64,1%</b>

**Tabela 3 – Lançamentos por Segmento - 2006 <sup>1</sup>**

Segmentos <sup>1</sup>	Lançamentos (R\$000) (% Gafisa)			Preço de Lançamento (R\$/m <sup>2</sup> ) (100%)			Lançamento (Área Útil – m <sup>2</sup> ) (100%)		
	2006	2005	Var, (%)	2006	2005	Var, (%)	2006	2005	Var, (%)
Alto	189.570	122.569	54,7%	3.684	3.820	-3,6%	58.026	32.090	80,8%
Médio-alto	299.032	203.555	46,9%	3.279	2.918	12,4%	113.951	80.168	42,1%
Médio	424.817	236.240	79,8%	2.469	2.319	6,5%	213.959	101.884	110,0%
Baixa Renda	6.983	-	-	1.808	-	-	3.862	-	-
Loteamentos	17.017	89.449	-81,0%	235	298	-21,1%	184.845	299.926	-38,4%
Comercial	67.649	-	-	5.633	-	-	12.010	-	-
<b>Total</b>	<b>1.005.068</b>	<b>651.815</b>	<b>54,2%</b>	<b>2.963</b>	<b>2.768</b>	<b>7,0%</b>	<b>586.653</b>	<b>514.068</b>	<b>14,1%</b>

**Tabela 4 – Lançamentos por Região - 2006**

Região	2006	2005	Var, (%)	2006	2005	Var, (%)	2006	2005	Var, (%)
São Paulo	497.916	340.114	46,4%	2.929	2.805	4,4%	202.781	121.268	67,2%
Rio de Janeiro	239.007	186.078	28,4%	3.283	2.832	16,0%	85.357	113.897	-25,1%
Novos Mercados	268.146	125.622	113,5%	2.781	2.579	7,8%	298.515	278.903	7,0%
<b>Total</b>	<b>1.005.069</b>	<b>651.815</b>	<b>54,2%</b>	<b>2.963</b>	<b>2.768</b>	<b>7,0%</b>	<b>586.653</b>	<b>514.068</b>	<b>14,1%</b>

Nota: <sup>1</sup> Para informações sobre segmentação, veja o glossário deste relatório

As vendas contratadas no período de três meses findo em 31 de Dezembro de 2006 totalizaram R\$378,5 milhões, um aumento de 85,7% em relação ao mesmo período do ano anterior. As vendas contratadas de lançamentos efetuados em 2006 representaram 56,4% do total de vendas contratadas no 4T06 (comparados aos 83,8% no 4T05).



Construindo para você  
o melhor lugar do mundo.

**Gafisa**

No 4T06, 49,2% de nossas vendas contratadas veio de nossos segmentos principais, médio e médio-alto padrão, contra 50,8% nos segmentos de alto-padrão, loteamentos, baixa renda e comercial. O crescimento nos segmentos médio e médio-alto registrado no ano de 2006, evidencia a solidez dos fundamentos da indústria, especialmente em um enorme mercado como São Paulo, que tem se beneficiado da crescente confiança do consumidor, queda nas taxas de juros e forte aumento na oferta de crédito imobiliário por parte dos bancos comerciais.

Dado os múltiplos *drivers* de crescimento das diferentes regiões brasileiras, nossa estratégia de diversificação geográfica, como alternativa ao eixo Rio de Janeiro e São Paulo, tem se provado assertiva. Os mercados de Belém e de Salvador foram os sucessos nos lançamentos do trimestre. Pudemos nos beneficiar das elevadas taxas de crescimento na região nordeste do Brasil, que com suas “belas praias”, tem também atraído Europeus em busca de imóveis com preços competitivos.

No 4T06, a Gafisa aproveitou a oportunidade de vender as últimas unidades do Edifício Comercial ‘Eldorado Business Tower’, na cidade de São Paulo e está nos últimos estágios do processo de construção iniciado em 2004. Prédios comerciais não são o nosso principal negócio, portanto, esperamos que represente uma parcela reduzida das nossas vendas contratadas nos próximos trimestres. Estamos selecionando oportunidades para futuros lançamentos no segmento de baixa renda, podendo ser significativo no futuro.

A tabela abaixo apresenta uma descrição detalhada de nossas vendas contratadas do 4T06, comparadas ao 4T05:

**Tabela 5 – Vendas Contratadas por Segmento- 4T06<sup>1</sup>**

Segmentos <sup>1</sup>	Vendas Contratadas (R\$000) (%Gafisa)			Preço de Venda (R\$/m <sup>2</sup> ) (100%)			Vendas Contratadas – Área Útil (m <sup>2</sup> ) (100%) <sup>4</sup>		
	4T06	4T05	Var, (%)	4T06	4T05	Var, (%)	4T06	4T05	Var, (%)
Alto	65.854	7.946	728,8%	4.105	3.443	19,2%	16.876	2.373	611,1%
Médio-alto	56.655	76.081	-25,5%	3.404	3.309	2,9%	20.909	25.792	-18,9%
Médio	129.419	91.923	40,8%	2.598	2.408	7,9%	70.334	39.025	80,2%
Baixa Renda	3.680	13.818	-73,4%	1.854	1.743	6,3%	1.976	8.373	-76,4%
Loteamentos	9.894	3.283	201,4%	979	610	60,4%	14.178	8.962	58,2%
Comercial	113.030	10.777	948,8%	7.085	5.718	23,9%	15.927	1.880	747,0%
<b>Total</b>	<b>378.531</b>	<b>203.828</b>	<b>85,7%</b>	<b>3.489</b>	<b>2.748</b>	<b>26,9%</b>	<b>140.200</b>	<b>86.405</b>	<b>62,3%</b>

**Tabela 6 – Vendas Contratadas por Região -4T06-**

Região	4T06			4T05			4T06			4T05		
	4T06	4T05	Var, (%)	4T06	4T05	Var, (%)	4T06	4T05	Var, (%)	4T06	4T05	Var, (%)
São Paulo	236.160	128.472	83,8%	3.938	2.569	53,3%	65.853	50.974	29,2%			
Rio de Janeiro	59.721	46.150	29,4%	3.235	3.412	-5,2%	27.799	16.725	66,2%			
Novos Mercados	82.651	29.206	183,0%	2.883	2.682	7,5%	46.548	18.706	148,8%			
<b>Total</b>	<b>378.531</b>	<b>203.828</b>	<b>85,7%</b>	<b>3.489</b>	<b>2.748</b>	<b>26,9%</b>	<b>140.200</b>	<b>86.405</b>	<b>62,3%</b>			

**Tabela 7 – Vendas Contratadas por Ano de Lançamento -4T06**

Ano de Lançamento	4T06			4T05			4T06			4T05		
	4T06	4T05	Var, (%)	4T06	4T05	Var, (%)	4T06	4T05	Var, (%)	4T06	4T05	Var, (%)
Lançamentos em 2006	213.628	-	nm	2.914	-	nm	94.536	-	nm			
Lançamentos em 2005	44.921	170.858	-73,7%	3.529	2.729	29,3%	22.585	66.889	-66,2%			
Lançamentos em 2004	109.135	9.611	1035,5%	6.233	2.956	110,8%	20.292	9.015	125,1%			
Lançamentos em 2003	5.245	8.593	-39,0%	4.693	1.854	153,2%	1.483	4.893	-69,7%			
Lançamentos até 2002	5.603	14.766	-62,1%	6.091	3.592	69,6%	1.304	5.609	-76,7%			
<b>Total</b>	<b>378.531</b>	<b>203.828</b>	<b>85,7%</b>	<b>3.489</b>	<b>2.748</b>	<b>26,9%</b>	<b>140.200</b>	<b>86.405</b>	<b>62,3%</b>			

**Tabela 8 – Vendas Contratadas por Segmento - 2006<sup>1</sup>**

Segmentos <sup>1</sup>	Vendas Contratadas (R\$000) (%Gafisa)			Preço de Venda (R\$/m <sup>2</sup> ) (100%)			Vendas Contratadas – Área Útil (m <sup>2</sup> ) (100%)		
	2006	2005	Var, (%)	2006	2005	Var, (%)	2006	2005	Var, (%)
Alto	144.882	31.674	357,4%	3.989	4.022	-0,8%	37.642	9.687	288,6%
Médio-alto	287.765	132.949	116,4%	3.262	3.370	-3,2%	111.392	52.229	113,3%
Médio	359.297	182.631	96,7%	2.468	2.560	-3,6%	173.931	76.133	128,5%
Baixa Renda	32.868	23.777	38,2%	1.514	1.655	-8,5%	21.773	15.508	40,4%
Loteamentos	32.172	62.663	-48,7%	776	303	156,0%	60.152	251.840	-76,1%
Comercial	138.089	16.461	738,9%	6.475	4.839	33,8%	21.508	3.279	556,0%
<b>Total</b>	<b>995.074</b>	<b>450.153</b>	<b>121,1%</b>	<b>3.045</b>	<b>2.878</b>	<b>5,8%</b>	<b>426.399</b>	<b>408.676</b>	<b>4,3%</b>

<sup>1</sup> Nota: Para informações sobre segmentação, veja o glossário deste relatório  
Cálculos de preços/m<sup>2</sup> por região, total e por ano de lançamento não incluem loteamentos.



**Tabela 9 – Vendas Contratadas por Região - 2006**

Região	2006	2005	Var. (%)
São Paulo	575.256	230.319	149,8%
Rio de Janeiro	219.012	140.185	56,2%
Novos Mercados	200.806	79.649	152,1%
<b>Total</b>	<b>995.074</b>	<b>450.153</b>	<b>121,1%</b>

2006	2005	Var. (%)
3.199	2.663	20,1%
3.157	3.466	-8,9%
2.620	2.612	0,3%
<b>3.045</b>	<b>2.878</b>	<b>5,8%</b>

2006	2005	Var. (%)
195.813	97.778	100,3%
100.271	65.497	53,1%
130.315	245.401	-46,9%
<b>426.399</b>	<b>408.676</b>	<b>4,3%</b>

**Tabela 10 – Vendas Contratadas por Ano de Lançamento - 2006**

Ano de Lançamento	2006	2005	Var. (%)
Lançamentos em 2006	555.292	-	nm
Lançamentos em 2005	219.290	294.888	-25,6%
Lançamentos em 2004	150.029	51.176	193,2%
Lançamentos em 2003	39.973	42.255	-5,4%
Lançamentos até 2002	30.490	61.834	-50,7%
<b>Total</b>	<b>995.074</b>	<b>450.153</b>	<b>121,1%</b>

2006	2005	Var. (%)
2.975	-	nm
2.785	2.874	-3,1%
4.705	2.808	67,5%
2.239	2.508	-10,7%
2.874	3.164	-9,2%
<b>3.045</b>	<b>2.878</b>	<b>5,8%</b>

2006	2005	Var. (%)
226.131	-	nm
106.337	288.292	-63,1%
58.419	66.790	-12,5%
21.246	20.270	4,8%
14.266	33.324	-57,2%
<b>426.399</b>	<b>408.676</b>	<b>4,3%</b>

## Land Bank

Em linha com as suas políticas pré-estabelecidas, a Gafisa detém aproximadamente R\$3,0 bilhões em seu *land bank*, mantendo reservas de terrenos suficientes para dois ou três anos de vendas futuras, mantidos os níveis atuais. O *land bank* atual da Gafisa, incluindo terrenos opcionados, é de 1,6 milhões de m<sup>2</sup>, equivalentes a 12.902 unidades, das quais 9.051 no segmento médio e médio-alto.

AlphaVille deve adicionar aproximadamente R\$2,7 bilhões em vendas futuras ao Land Bank da Gafisa. Como a aquisição foi concluída recentemente, em Janeiro de 2007, maiores detalhes estarão disponíveis apenas na divulgação dos resultados do 1T07.

A competição por terrenos, particularmente nas áreas mais nobres de São Paulo, está crescendo com o aumento de players no mercado em busca de projetos de margens mais elevadas. Entretanto, não temos notado escassez ou problema de obtenção de licenças e aprovações junto aos órgãos oficiais.

Em 31 de dezembro de 2006, a proporção de compra de terrenos através de acordos de permuta caiu para 79% (comparado a 82% em 30 de Setembro de 2006) do nosso *land bank atual*. Em contratos de permuta, nós estabelecemos a troca um determinado número de unidades que representam uma parcela ou a totalidade do pagamento do terreno para futura incorporação. Com a crescente competição por terrenos em São Paulo, cada vez mais os proprietários de terrenos têm exigido pagamento em espécie, em detrimento dos acordos de permuta. O percentual de acordos de permuta em nosso *land bank* em São Paulo caiu de 59% para 53% no 4T06. O percentual de terrenos adquiridos através de permuta no Rio de Janeiro e nos Novos Mercados foi de 92% e 77%, respectivamente.

A tabela abaixo fornece uma descrição detalhada do *Land Bank* atual:

**Tabela 11 – Land Bank**

	Unidades Potenciais				Vendas Futuras (R\$000)	% adquirido em permuta
	Alto	Médio e MédioAlto	Baixa Renda	Comercial e Loteamentos		
São Paulo	330	2.482	-	8	888,373	53%
Rio de Janeiro	918	2.350	252	418	918,094	92%
Novos Mercados	551	4.219	413	961	1.240,805	77%
<b>Total</b>	<b>1.799</b>	<b>9.051</b>	<b>665</b>	<b>1.387</b>	<b>3.047,272</b>	<b>79%</b>
<b>% do Total</b>	<b>14%</b>	<b>70%</b>	<b>5%</b>	<b>11%</b>		



#### 4T06 - Receitas

A receita operacional líquida total para o período de três meses findo em 31 de dezembro de 2006 aumentou R\$76,7 milhões, ou 84,8%, ano-a-ano, de R\$128,9 milhões para R\$238,3 milhões. Este crescimento decorre principalmente do aumento das vendas contratadas em períodos anteriores que estão sendo reconhecidas.

Como as receitas para nossa indústria são apropriadas com base no custo incorrido em relação ao total de custos orçados (*Percentage of Completion Method* ou *PoC*), o portfólio de vendas contratadas é contabilizado em exercícios futuros, mesmo quando o empreendimento já estiver completamente vendidos. A tabela abaixo apresenta informações detalhadas sobre as vendas contratadas e as receitas a serem apropriadas por ano de lançamento no quarto trimestre de 2006 e de 2005:

Tabela 12 – Vendas Contratadas x Receitas Apropriadas – 4T06

Ano de Lançamento	4T06				4T05			
	Vendas Contratadas	% do Total Vendas Contratadas	Receitas	% da Receita	Vendas Contratadas	% do Total Vendas Contratadas	Receitas	% de Receitas
Empreendimentos								
Lançados em 2006	213.628	56,4%	59.944	25,2%	-	0,0%	-	0,0%
Lançados em 2005	44.921	11,9%	60.770	25,5%	170.858	83,8%	8.460	6,6%
Lançados em 2004	109.135	28,8%	99.125	41,6%	9.611	4,7%	18.792	14,6%
Lançados em 2003	5.245	1,4%	12.053	5,1%	8.593	4,2%	63.518	49,3%
Lançados em 2002	5.603	1,5%	8.830	3,7%	14.766	7,2%	25.745	20,0%
Outros			(2.435)	-1,0%			12.429	9,6%
<b>Total</b>	<b>378.531</b>	<b>100,0%</b>	<b>238.287</b>	<b>100,0%</b>	<b>203.828</b>	<b>100,0%</b>	<b>128.943</b>	<b>100,0%</b>

Tabela 13 – Vendas Contratadas x Receitas Apropriadas – 2006

Ano de Lançamento	2006				2005			
	Vendas Contratadas	% do Total Vendas Contratadas	Receitas	% da Receita	Vendas Contratadas	% do Total Vendas Contratadas	Receitas	% de Receitas
Empreendimentos								
Lançados em 2006	555.292	55,8%	109.930	16,8%	-	0,0%	-	0,0%
Lançados em 2005	219.290	22,0%	167.644	25,6%	294.888	65,5%	21.017	4,6%
Lançados em 2004	150.029	15,1%	197.434	30,2%	51.176	11,4%	63.325	13,9%
Lançados em 2003	39.973	4,0%	134.705	20,6%	42.255	9,4%	201.581	44,1%
Lançados em 2002	30.490	3,1%	45.244	6,9%	61.834	13,7%	166.924	36,5%
Outros			(1.003)	-0,2%			4.176	0,9%
<b>Total</b>	<b>995.074</b>	<b>100,0%</b>	<b>663,847</b>	<b>100,0%</b>	<b>450.153</b>	<b>100,0%</b>	<b>457.023</b>	<b>100,0%</b>

#### 4T06 - Lucro Bruto

O lucro bruto totalizou R\$ 67,4 milhões no 4T06, um aumento de 87,1% em relação ao 4T05. A margem bruta para o 4T06 foi de 28,3%, 0,3 p.p. maior que o mesmo período de 2005, pois, de acordo com o método PoC, ainda estamos contabilizando as unidades vendidas em 2004 com descontos significativos.

As vendas dos lançamentos de 2003 e 2004 ainda impactam nossas margens. Em 2004, devido à restrição de caixa relacionada a um de nossos ex-acionistas que prejudicou a nossa capacidade de acesso a recursos no mercado financeiro, a Gafisa teve que realizar vendas com descontos significativos para gerar um fluxo de caixa operacional e garantir nossa posição financeira. Como as receitas e custos de produtos vendidos são contabilizados de acordo com o andamento de obra, uma grande parte dos lançamentos vendidos com descontos em 2004 ainda está sendo contabilizada.



## Receitas e Resultados a apropriar

O saldo de receitas a apropriar pelo método PoC atingiu R\$795,3 milhões no 4T06, o que representa um crescimento de 82,4% em relação ao 4T05.

Visando maior transparência e visibilidade de nossas demonstrações financeiras, durante o quarto trimestre de 2006 a Companhia alterou as prática contábil com relação a custos e resultados a serem reconhecidos.

Com as novas práticas contábeis adotadas, estamos refletindo certos custos que eram apenas reconhecidos quando incorridos, em nossos demonstrativos financeiros, tais como: custos/despesas com terreno adquiridos através de permuta financeira e outros custos específicos de projetos, além de terreno e construção (impostos, manutenção, aprovações e etc.). Com estas mudanças o nosso resultado a reconhecer ficará mais próximo da margem bruta que nós esperamos apresentar nos resultados futuros.

A tabela abaixo mostra em detalhes as diferenças entre a política nova e a antiga:

<b>Tabela 14 – Mudanças na Prática Contábil para reconhecimento de resultados a reconhecer (Backlog)</b>			
	Demonstrativos Financeiros	Backlog de resultados (prática anterior)	Backlog de Resultados (nova prática)
Custo de construção	Reconhecido	Reconhecido	Reconhecido
Custo do terreno (espécie e permuta)	Reconhecido	Reconhecido	Reconhecido
Custo de incorporação	Reconhecido	Não-reconhecido	Reconhecido
Terreno adquirido com permuta financeira	Reconhecido	Não-reconhecido	Reconhecido

A tabela abaixo apresenta, o crescimento de nossas receitas a serem apropriadas em exercícios futuros, assim como seus respectivos custos e margens esperados.

<b>Tabela 15 - Receitas e resultados a apropriar (R\$ milhões)</b>	<b>4T06</b>	<b>4T05</b>	<b>3T06</b>	<b>4T06 x 4T05</b>	<b>4T06 x 3T06</b>
<i>(ao final do período)</i>					
<b>Receitas a apropriar – final do período</b>	<b>795,320</b>	<b>436,114</b>	<b>679,759</b>	<b>82.4%</b>	<b>17.0%</b>
Custo das unidades vendidas a apropriar – final do período	(456,188)	(266,886)	(386,095)	70.93%	18.2%
<b>Resultado a apropriar</b>	<b>339,132</b>	<b>169,228</b>	<b>293,663</b>	<b>100.4%</b>	<b>15.5%</b>
<i>Margem a apropriar</i>	42.6%	38.8%	43.2%	3.8p.p.	-0.6p.p.
<i>Reconhecimento de despesas com Vendas capitalizadas</i>	297,883				
<i>Margem a apropriar</i>	37.5%				



#### 4T06 - Despesas com Vendas

Durante o trimestre findo em 30 de setembro de 2006, a Companhia mudou as suas práticas contábeis relacionadas com ao reconhecimento de despesas com vendas, para alinhar-se às práticas contábeis norte-americanas ("US GAAP"). Neste sentido, ajustamos todos os períodos em que os resultados foram apresentados para a nova prática contábil. Com a nova prática contábil, apenas os custos relacionados a ativos tangíveis (apartamentos 'modelo' - decorados, stand de vendas e móveis/mobília relacionada e outros custos) são diferidos e apropriados aos resultados de acordo com o andamento do empreendimento.

A tabela abaixo apresenta detalhes sobre as diferenças entre a nova prática contábil e o método adotado anteriormente, assim como comparações com o US GAAP.

Tabela 16 – Mudanças na Contabilidade para Despesas com Vendas

	BR GAAP (política antiga)	BR GAAP (política nova)	USGAAP
Despesas com Propaganda	Apropriada ao resultado no período em que a despesa ocorreu	Apropriada ao resultado no período em que a despesa ocorreu	Apropriada ao resultado no período em que a despesa ocorreu
Promoções / Exibições / Apartamentos Modelo	Diferidas e apropriadas nos resultados de acordo com o andamento do empreendimento	Diferidas e apropriadas nos resultados de acordo com o andamento do empreendimento	Diferidas e apropriadas nos resultados de acordo com o andamento do empreendimento
Apresentações de Propaganda Específicas	Diferidas e apropriadas nos resultados de acordo com o andamento do empreendimento	Apropriada ao resultado no período em que a despesa ocorreu	Apropriada ao resultado no período em que a despesa ocorreu
Comissões de Vendas	Apropriada ao resultado no período em que a despesa ocorreu	Apropriada ao resultado no período em que a despesa ocorreu	Apropriada ao resultado no período em que a despesa ocorreu

As despesas com vendas reconhecidas no 4T06 atingiram R\$16,1 milhões, 21,2% abaixo dos R\$20,4 milhões no 4T05 pro-forma.

	4T06	4T05	Var. (%)	2006	2005	Var. (%)
Despesas com Vendas (prática anterior)	(11.244)	(10.062)	11,7%	(39.785)	(35.566)	11,9%
Apropriação das Despesas com vendas capitalizadas em 2006	(4.841)	(10.338)	-53,2%	(11.886)	(6.426)	85,0%
Despesas com Vendas (nova prática)	(16.085)	(20.400)	-21,2%	(51.671)	(41.992)	23,0%

No 4T06, as despesas com vendas representaram 6,8% da receita líquida, comparado a um valor pro-forma de 15,8% no 4T05.

#### 4T06 - Despesas Gerais e Administrativas ("G&A")

No 4T06, as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$23,6 milhões, 86,8% maior que os R\$12,6 milhões registrados no mesmo período do ano anterior. Este aumento deve-se primariamente ao aumento do número nossos colaboradores, visando suportar o aumento de nossas operações. Além disso, no quarto trimestre há a concentração de provisão para remuneração variável (bônus) que será paga no ano seguinte.

Como porcentagem da receita líquida, G&A aumentou 0,1p.p. de 9,8% no 4T05 para 9,9% no 4T06 e como porcentagem dos lançamentos, G&A aumentou 2,8p.p., de 3,5% para 6,3%.

Para o ano de 2006, G&A como porcentagem da receita líquida representou aumento de 1,4 p.p. de 6,7% em 2005 para 8,1%. Como porcentagem dos lançamentos, G&A aumentou 0,7p.p., de 4,7% para 5,3% no mesmo período.

#### 4T06 - EBITDA

O EBITDA para o 4T06 foi de R\$ 30,5 milhões, 979,2% maior que os R\$2,8 milhões pró-forma do 4T05. Como percentual da receita líquida, o EBITDA aumentou 10,6 p.p., de 2,2% no 4T05 para 12,8% no 4T06.

A tabela abaixo é uma reconciliação de nosso lucro operacional e o EBITDA refletindo as mudanças contábeis no cálculo das despesas com vendas:



**Tabela 18 - Cálculo do EBITDA ajustado**

	4T06	4T05	3T06	4T06 x 4T05	4T06 x 3T06
<b>Prática Contábil Anterior</b>					
Receitas Líquidas	238.287	128.943	161.542	84,8%	47,5%
Despesas Operacionais	(220.187)	(133.534)	(133.163)	64,9%	65,4%
Despesas financeiras	10.770	6.908	(495)	55,9%	-
Depreciação e Amortização	1.651	510	918	223,5%	-
EBITDA	35.362	13.165	34.691	168,6%	1,9%
Margem EBITDA	14,8%	10,2%	21,5%	4,6p.p.	-6,6p.p.
Apropriação das despesas com vendas capitalizadas de 2006	(4.841)	(10.337)	(5.889)	-53,2%	-17,8%
<b>Nova Prática Contábil</b>					
EBITDA	30.521	2.828	28.802	979,2%	6,0%
Margem EBITDA	12,8%	2,2%	17,8%	10,6p.p.	-5,0p.p.

#### **4T06 - Depreciação e Amortização**

A depreciação e amortização no 4T06 foi de R\$1,7 milhão, um aumento de 223,5% comparado ao R\$0,5 milhão no 4T05 como resultado da depreciação de ativos permanentes ocorrida em 2006.

#### **4T06 - Resultado Financeiro**

As despesas financeiras líquidas totalizaram R\$11,6 milhões no 4Q06, comparado com um resultado negativo de R\$6,9 milhões no 4T05. As despesas financeiras alcançaram R\$23,9 milhões, um aumento de 242,5% (R\$7,0 milhões) resultantes de uma dívida maior, mais especificamente das debêntures emitidas em 2006 de R\$240,0 milhões. No 4T06, a receita financeiro aumentou de R\$0,1 milhão para R\$ 12,3 milhões, basicamente devido ao aumento de disponibilidades como resultado da oferta pública inicial da Gafisa.

#### **4T06 - Impostos**

As despesas com impostos e contribuição social para o 4T06 foram de R\$3,3 milhões comparados aos R\$7,4 milhões no 4T05. Nós calculamos nossos impostos sobre o lucro e contribuição social através do método de lucro real. Nossas subsidiárias, entretanto, podem calcular seus impostos através do método de lucro real ou presumido, dependendo de nosso planejamento tributário. Para propósitos contábeis, o imposto sobre o lucro é determinado com base em nosso faturamento e custos apropriados, porém as leis tributárias nos permitem diferir o pagamento dos impostos para que estes possam ser compatíveis com a proporção de recebimentos das vendas contratadas.

#### **4T06 - Lucro Líquido e Lucro por Ação**

O lucro líquido ajustado para o 4T06 foi de R\$13,9 milhões (5,8% das receitas líquidas), R\$9,2 milhões ou 149,6% maior que os R\$5,6 milhões (4,3% das receitas líquidas) registrados no mesmo período de 2005.

O lucro líquido ajustado por ação foi de R\$0,13 no 4T06 comparado com o valor pró-forma de R\$0,07 no 4T05. O número médio de ações em circulação era de 103.343.451 no 4T06, versus 78.895.820 no 4T05.

De acordo com a Lei das S.A., (nº 6.404), a Companhia é obrigada a pagar um dividendo mínimo de 25% do lucro líquido ajustado no período de 2006. O pagamento de dividendos de aproximadamente R\$11 milhões ou R\$0,10 por ação está sujeito à aprovação em Assembleia Geral Ordinária.

#### **Balanco Patrimonial**

##### **Disponibilidades**

No dia 31 de dezembro de 2006, as disponibilidades diminuíram para R\$266,1 milhões, uma queda de 19,4% em relação a setembro de 2006, quando eram R\$ 330,2 milhões. Essa queda era esperada em função da nossa estratégia de crescimento agressivo no número de lançamentos, aliada a um maior volume de terrenos pagos em dinheiro, em detrimento de contratos de permuta.

## Contas a receber

Nossas contas a receber aumentou 22,4%, de R\$1,1 bilhão em setembro de 2006 para R\$1,3 bilhão em dezembro de 2006. No 4T06, a parcela de recebíveis de unidades prontas atingiu R\$161,8 ou 12,3% do total de contas a receber.

<b>Tabela 19 – Contas a Receber (R\$ 000)</b>					
	<b>4T06</b>	<b>4T05</b>	<b>3T06</b>	<b>4T06 x 4T05</b>	<b>4T06 x 3T06</b>
<b>Recebíveis de Incorporação:</b>					
Curto-Prazo	518.347	274.390	356.370	88,9%	45,5%
Longo-Prazo	41.491	95.169	72.852	-56,4%	-43,0%
<b>Total</b>	<b>559.838</b>	<b>369.559</b>	<b>429.222</b>	<b>51,5%</b>	<b>30,4%</b>
<b>Recebíveis a serem apropriados no balanço patrimonial de acordo com o método PoC e BRGAAP (para maiores detalhes, verificar a nota explicativa 5 das demonstrações financeiras):</b>					
	<b>4T06</b>	<b>4T05</b>	<b>3T06</b>	<b>4T06 x 4T05</b>	<b>4T06 x 3T06</b>
Curto-Prazo	30.161	62.961	81.054	-52,1%	-62,8%
Longo-Prazo	729.810	233.848	567.732	212,1%	28,5%
<b>Total</b>	<b>759.971</b>	<b>296.809</b>	<b>648.786</b>	<b>156,0%</b>	<b>17,1%</b>
<b>Total de Contas a Receber</b>	<b>1.319.809</b>	<b>666.368</b>	<b>1.078.008</b>	<b>98,1%</b>	<b>22,4%</b>

Em linha com nosso foco de gerenciar com maior eficiência o capital de giro da empresa, a Gafisa deve seguir com o processo de securitização de recebíveis de seus clientes bem como com a transferência das mesmas para os bancos através de repasse bancário.

## Estoques (Imóveis a venda)

No saldo de estoques da companhia incluímos terrenos pagos em dinheiro, construções em andamento e unidades prontas. Nosso estoque aumentou para R\$441,0 milhões, um aumento de 44,9% comparado aos R\$304,3 milhões contabilizados no quarto trimestre de 2005 devido a recente tendência de compra de terrenos em dinheiro (mais detalhes na seção de “Land Bank” nesse relatório) e a construções em andamento.

A tabela abaixo mostra um detalhamento de nossas unidades em estoque a valor de custo e mercado em todos os estágios de construção para o 4T06:

<b>Tabela 20 – Estoque a Valor de Custo</b>					
	<b>4T06</b>	<b>4T05</b>	<b>3T06</b>	<b>4T06 x 4T05</b>	<b>4T06 x 3T06</b>
Terrenos	160.333	60.223	100.528	166,2%	59,5%
Construções em Andamento	249.287	209.609	237.183	18,9%	5,1%
Unidades Prontas	31.369	34.497	45.425	-9,1%	-30,9%
<b>Total</b>	<b>440.989</b>	<b>304.329</b>	<b>383.135</b>	<b>44,9%</b>	<b>15,1%</b>

<b>Tabela 21 – Estoque a Valor de Mercado</b>					
<b>Estoque por Segmento</b>	<b>4T06</b>	<b>4T05</b>	<b>3T06</b>	<b>4T06 x 4T05</b>	<b>4T06 x 3T06</b>
Alto	133.419	112.038	129.316	19,1%	3,2%
Médio-alto	297.805	281.339	245.239	5,9%	21,4%
Médio	190.345	129.212	155.451	47,3%	22,4%
Baixa Renda	5.961	14.508	9.359	-58,9%	-36,3%
Loteamentos	30.650	65.503	31.638	-53,2%	-3,1%
Comercial	41.205	107.173	116.928	-61,6%	-64,8%
<b>Total</b>	<b>699.385</b>	<b>709.773</b>	<b>687.930</b>	<b>-1,5%</b>	<b>1,7%</b>
<b>Estoque por Região</b>	<b>4T06</b>	<b>4T05</b>	<b>3T06</b>	<b>4T06 x 4T05</b>	<b>4T06 x 3T06</b>
São Paulo	319.007	384.944	304.959	-17,1%	4,6%
Rio de Janeiro	213.981	220.494	235.464	-3,0%	-9,1%
Novos Mercados	166.397	104.335	147.508	59,5%	12,8%
<b>TOTAL</b>	<b>699.385</b>	<b>709.773</b>	<b>687.930</b>	<b>-1,5%</b>	<b>1,7%</b>
<b>Estoque por Ano de Lançamento</b>	<b>4T06</b>	<b>4T05</b>	<b>3T06</b>	<b>4T06 x 4T05</b>	<b>4T06 x 3T06</b>
Lançamentos em 2006	455.476	NA	294.546	-	54,6%
Lançamentos em 2005	155.281	408.440	189.510	-62,0%	-18,1%
Lançamentos em 2004	39.483	190.556	147.732	-79,3%	-73,3%
Lançamentos em 2003	30.652	63.870	32.566	-52,0%	-5,9%
Lançamentos até 2002	18.492	46.907	23.576	-60,6%	-21,6%
<b>TOTAL</b>	<b>699.385</b>	<b>709.773</b>	<b>687.930</b>	<b>-1,5%</b>	<b>1,7%</b>



## Liquidez

No início do 4T06, nós concluímos uma nova emissão de debêntures no valor de R\$240 milhões, visando substituir todas as debêntures existentes a juros maiores, que estavam em circulação no mercado naquele período. Adicionalmente, realizamos a emissão de um CRI de aproximadamente R\$ 60 milhões em linha como nossa política de otimizar nosso capital de giro.

Continuaremos a usar recursos do SFH (Sistema Financeiro de Habitação), para financiar a construção de nossos empreendimentos, o SFH oferece taxas menores que o mercado privado. Nós iremos seguir nossa estratégia de manter baixos níveis de dívida, composta principalmente de transações junto ao SFH ou dívidas de longo prazo. O custo médio da nossa dívida foi reduzido de 15,8% no 3T06 para 14,4% no 4T06.

A tabela a seguir apresenta as informações sobre o nosso endividamento em 31 de Dezembro de 2006:

**Tabela 22 – Abertura da dívida**

Tipo	Taxas de Juros	4T06	3T06	4T06 x 3T06
Debêntures	1,3%p.a. + CDI	251.038	183.126	37,1%
Financiamento a construção (SFH)	6,2-12%p.a. + TR	26.378	21.228	24,3%
Financiamento para compra de Terrenos	10%p.a. + TR	18.028	47.127	-61,7%
<b>Total</b>		<b>295.444</b>	<b>251.481</b>	<b>17,5%</b>

A tabela abaixo apresenta o cronograma de pagamentos da nossa dívida em 31 de dezembro de 2006:

**Tabela 23 – Vencimento da Dívida**

Tipo	Total	2007	2008	2009	2010 e depois
Debêntures	251.058	11.039	-	48.000	192.000
Financiamento a construção (SFH)	26.378	11.934	8.809	3.777	858
Financiamento para compra de Terrenos	18.028	5.372	5.279	5.186	2.191
<b>Total</b>	<b>295.444</b>	<b>28.344</b>	<b>15.088</b>	<b>56.963</b>	<b>195.049</b>

A Gafisa apresentava uma dívida líquida de R\$29,3 milhões no 4T06 comparado a um caixa líquido de R\$78,7 milhões no 3T06. Em 31 de dezembro de 2006, a Gafisa apresentava um índice de dívida líquida sobre patrimônio líquido de 4% (comparado aos -10% no 3T06).



Construindo para você  
o melhor lugar do mundo.

**Gafisa**

## Glossário

**Apuração do Resultado de Incorporação e Venda de Imóveis – Método PoC** – De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP), a receita, bem como custos e despesas relativas à atividade de incorporação são apropriadas ao resultado ao longo do período de construção à medida da evolução das obras (Método PoC) medindo-se o percentual de custos incorridos em relação aos custos totais orçados. Desta forma, parte substancial da receita de incorporação relativa a um período reflete a apropriação de vendas contratadas anteriormente.

**Resultados de Vendas de Imóveis a Apropriar** – Em função do crédito de reconhecimento de receitas e custos, que ocorre em função do andamento de obra (Método PoC) e não no momento da assinatura dos contratos, reconhecemos a receita de incorporação de contratos assinados em períodos futuros. Desta forma, o saldo de Resultados de Vendas de Imóveis a Apropriar corresponde às vendas contratadas menos o custo orçado de construção destas mesmas unidades, a serem reconhecidos em períodos futuros.

**Receitas de Vendas a Apropriar** – As receitas a apropriar correspondem às vendas contratadas cuja receita é apropriada em períodos futuros, em função do andamento da obra e não no momento da assinatura dos contratos

**Margem de Resultados a apropriar** – Equivalente a “Resultados de Vendas de Imóveis a Apropriar” dividido pelas “Vendas de Imóveis a Apropriar”.

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

**Venda Contratada** – É cada contrato resultante de vendas de unidades durante um certo período de tempo, incluindo unidades em lançamento e unidades em estoque. As vendas contratadas serão reconhecidas como receitas de acordo com andamento das obras (método PoC). Não definição de vendas contratadas de acordo com o BR GAAP.

**Alto (Alta-renda)** – Edifícios Residenciais de luxo voltados para o público de alta renda, com preço/m<sup>2</sup> geralmente superior a R\$3.600.

**Médio-Alto** – Edifícios residenciais voltados para o público de renda média-alta, com preço/m<sup>2</sup> variando entre R\$2.800 e R\$3.600.

**Médio (Classe Média)** – Edifícios residenciais voltados para o público de classe média, com preço médio/m<sup>2</sup> variando entre R\$2.000 e R\$2.800.

**Baixa Renda (Populares)** - Edifícios residenciais populares com preço/m<sup>2</sup> variando entre R\$1.800 e R\$2.000.

**Lotes (Loteamentos)** – Loteamentos com preço/m<sup>2</sup> quadrado entre R\$150 e R\$800.

**Comercial** – Unidades comerciais e corporativas desenvolvidas única e exclusivamente para venda, com preço/m<sup>2</sup> variando entre R\$4.000 e R\$7.000.

**Recursos do SFH** – Recursos do SFH são originados do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) a dos depósitos de caderneta de poupança. Bancos comerciais são obrigados a investir 65% desses depósitos no setor imobiliário, para a aquisição de imóvel de pessoa física ou para os incorporadores a taxas menores que o mercado comum.

**Permuta** – sistema de compra de terreno pelo qual o dono do terreno recebe um determinado número de unidades ou percentual da receita do empreendimento a ser construído no mesmo. Adquirindo terreno em permutas, objetivamos a redução da necessidade de recursos no desenvolvimento de nossos empreendimentos e o conseqüente aumento do retorno investido.



### **Sobre a Gafisa**

Somos uma das empresas líderes no mercado de incorporação no Brasil com foco no mercado residencial. Nos últimos 50 anos, fomos reconhecidos como uma das principais incorporadoras com administração profissionalizada do País, tendo concluído e vendido mais de 900 empreendimentos e construído quase 10 milhões de metros quadrados, o que acreditamos ser mais do que qualquer outra incorporadora residencial tenha realizado no Brasil. Acreditamos que a "Gafisa" é uma das marcas mais conhecidas no mercado de incorporação imobiliária, desfrutando de uma reputação de qualidade, consistência e profissionalismo perante potenciais compradores de imóveis, corretores, financiadores, proprietários de terrenos e competidores.

### **Relação com Investidores:**

#### **Gustavo Felizzola**

Fone: +55 (11) 3025-9242

Email: [ir@gafisa.com.br](mailto:ir@gafisa.com.br)

Website: [www.gafisa.com.br/ir](http://www.gafisa.com.br/ir)

#### **Mídia (US - Europa)**

Megan Hakes

Reputation Partners

Fone: +011 312 222 9299

Fax: +011 312 222 9299

E-mail: [megan@reputationpartners.com](mailto:megan@reputationpartners.com)

#### **Mídia (Brasil)**

Joana Santos

Maquina da Noticia

Fone: +55 11 3147-7900

Fax: +55 11 3147-7900

E-mail: [joana.santos@maquina.inf.br](mailto:joana.santos@maquina.inf.br)

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

## Apêndice

A tabela a seguir mostra informações detalhadas dos projetos lançados em 2006 por trimestre:

Projetos Lançados no 4T06	Mês de Lançamento	Segmento	Local	Área útil (m <sup>2</sup> ) 100%	Nº de unidades 100%	Participação da Gafisa	Vendas na participação da Gafisa (R\$mil)	% Vendido até 31/12/06
Icarai Corporate	Dezembro	Comercial	Niterói - RJ	5.683	137	100%	34.940	18%
Felicitá	Dezembro	Médio	São Paulo - SP	11.323	91	100%	30.207	0%
Riviera Nice	Dezembro	Alto Padrão	Manaus - AM	6.761	31	50%	12.313	0%
VP - Agrias	Novembro	Médio Alto	São Paulo - SP	21.390	100	100%	73.111	18%
VP - Parides	Novembro	Alto Padrão	São Paulo - SP	13.093	50	100%	47.428	60%
Alta Vista	Novembro	Lotes	Maceió - AL	95.584	173	50%	9.907	9%
Paradiso	Novembro	Médio	São Paulo - SP	16.286	144	100%	39.182	37%
Collori	Novembro	Médio	São Paulo - SP	39.462	333	50%	50.800	32%
Vivance Residence Service	Novembro	Médio	Rio de Janeiro - RJ	14.717	187	100%	34.295	68%
Mirante do Rio	Outubro	Médio	Belém - PA	8.125	96	60%	13.169	91%
Ville Du Soleil	Outubro	Médio Alto	Curitiba - PR	8.920	64	100%	29.493	6%
<b>Total</b>				<b>241.344</b>	<b>1.406</b>		<b>374.846</b>	<b>33%</b>

Projetos Lançados no 3T06	Mês de Lançamento	Segmento	Local	Área útil (m <sup>2</sup> ) 100%	Nº de unidades 100%	Participação da Gafisa	Vendas na participação da Gafisa (R\$mil)	% Vendido até 31/12/06
Forest Ville	Setembro	Médio	Salvador - BA	15.556	110	50%	21.006	90%
Garden Ville	Setembro	Médio	Salvador - BA	11.998	112	50%	16.201	97%
Novo Portinho - Cabo Frio	Setembro	Lotes	Cabo Frio - RJ	(122.740)	-268	100%	(35.194)	0%
CSF - Santtorino	Agosto	Médio	São Paulo - SP	14.979	160	100%	33.682	84%
Olimpic Chácara	Agosto	Médio	São Paulo - SP	24.988	219	100%	67.077	73%
Espacio Laguna	Agosto	Alto Padrão	Rio de Janeiro - RJ	16.364	80	80%	47.432	26%
Fit Niterói	Agosto	Médio Alto	Niterói - RJ	8.523	72	100%	24.294	63%
Quinta Imperial	Julho	Médio	Rio de Janeiro - RJ	8.422	128	100%	19.485	73%
<b>Total</b>				<b>(21.911)</b>	<b>613</b>		<b>193.984</b>	<b>75%</b>

Projetos Lançados no 2T06	Mês de Lançamento	Segmento	Local	Área útil (m <sup>2</sup> ) 100%	Nº de unidades 100%	Participação da Gafisa	Vendas na participação da Gafisa (R\$mil)	% Vendido até 31/12/06
Blue Vision - Sky e Infinity	Junho	Médio Alto	Rio de Janeiro - RJ	18.514	178	50%	29.405	55%
Novo Portinho - Cabo Frio	Junho	Lotes	Cabo Frio - RJ	122.740	268	100%	35.194	0%
Beach Park - Living	Junho	Médio	Fortaleza - CE	14.913	130	80%	26.955	40%
Blue Land - Bl. 01	Junho	Médio Alto	Rio de Janeiro - RJ	9.169	120	100%	29.528	48%
Visita Ibirapuera	Maio	Alto Padrão	São Paulo - SP	9.963	41	100%	36.244	100%
Espaço Jardins	Maio	Médio	Santo Andre - SP	28.926	235	100%	61.031	92%
Paço das Águas	Maio	Médio Alto	São Paulo - SP	24.080	184	45%	37.022	62%
O Bosque	Maio	Lotes	Gramado - RS	89.260	76	30%	7.109	25%
Belle Vue - Porto Alegre	Maio	Médio	Porto Alegre - RS	4.264	22	100%	11.726	27%
<b>Total</b>				<b>321.830</b>	<b>1.254</b>		<b>274.214</b>	<b>61%</b>

Projetos Lançados no 1T06	Mês de Lançamento	Segmento	Local	Área útil (m <sup>2</sup> ) 100%	Nº de unidades 100%	Participação da Gafisa	Vendas na participação da Gafisa (R\$mil)	% Vendido até 31/12/06
VP - Mirabilis	Março	Médio Alto	São Paulo - SP	23.355	100	100%	76.179	74%
Sunplaza Personal Office	Março	Comercial	Rio de Janeiro - RJ	6.328	226	100%	32.709	87%
Península Fit Bl. 01	Março	Alto Padrão	Rio de Janeiro - RJ	11.845	93	100%	46.153	52%
Side Park - Ed. Style	Janeiro	Popular	São Paulo - SP	3.862	63	100%	6.983	89%
<b>Total</b>				<b>45.390</b>	<b>482</b>		<b>162.024</b>	<b>78%</b>

<b>Total 2006</b>				<b>586.653</b>	<b>3.755</b>		<b>1.005.069</b>	<b>56%</b>
-------------------	--	--	--	----------------	--------------	--	------------------	------------

Notas: NA – não aplicável



A tabela abaixo mostra o andamento de obra dos nossos empreendimentos em 2005 e 2006 e suas respectivas receitas contabilizadas nesses períodos:

Empreendimento	Mês/Ano do Lançamento	Área Total (m²)	Andamento de Obra (%)		% de Vendas		Receitas Reconhecidas (R\$)		Participação Gafisa (%)
			4T06	4T05	4T06	4T05	4T06	4T05	
Empresarial Pinheiros	nov-04	17.149	73,2%	20,1%	100,0%	11,0%	72.244	2.070	39,1%
Villaggio Panamby - Mirabilis	mar-06	23.355	43,4%	0,0%	74,6%	0,0%	19.862	-	100,0%
Villaggio Panamby - Parides	nov-06	13.093	46,9%	0,0%	60,6%	0,0%	13.315	-	100,0%
Verdes Praças	set-04	19.005	95,5%	32,2%	96,8%	68,1%	8.566	2.511	99,8%
Villaggio Panamby - Jazz Duet	set-05	13.400	53,8%	0,0%	56,7%	14,7%	9.912	-	100,0%
Villaggio Panamby - Domaine du Soleil	set-05	8.225	57,1%	0,0%	76,1%	23,9%	7.940	0	100,0%
Sunspecial Resid Service	mar-05	21.189	42,1%	5,5%	100,0%	94,7%	7.505	930	99,8%
Olimpic Resort	out-05	21.851	39,3%	1,5%	97,7%	76,1%	7.538	589	100,0%
Del Lago	mai-05	62.022	61,6%	9,6%	86,1%	46,0%	5.947	451	80,0%
Sundeck	nov-03	13.043	89,7%	34,7%	79,9%	52,4%	5.306	4.271	100,0%
Riviera Ponta Negra - Cannes e Marseille	jan-04	22.332	89,5%	29,4%	62,6%	44,7%	4.334	2.630	50,0%
Arena	dez-05	29.256	31,5%	0,0%	99,3%	50,2%	4.570	-	99,8%
The Gold	dez-05	10.465	48,4%	0,0%	61,3%	10,6%	4.261	-	100,0%
La Place Resid Service	mai-04	8.416	93,0%	25,9%	84,6%	63,9%	3.871	2.103	100,0%
Side Park - Ed. Style	jan-06	7.050	66,8%	0,0%	87,6%	0,0%	3.794	386	100,0%
Fit Nterói	ago-06	8.523	21,6%	0,0%	62,7%	0,0%	3.071	-	100,0%
Sunview Resid Service	jun-03	14.268	100,0%	81,5%	97,8%	91,5%	1.841	7.663	100,0%
Belle Vue	ago-04	7.565	89,8%	20,6%	100,0%	81,3%	2.991	1.253	70,0%
Olimpic - Chácara Sto Antonio	ago-06	24.988	19,7%	0,0%	79,7%	0,0%	2.413	-	100,0%
CSF - Saint Etienne	mai-05	11.261	31,0%	5,8%	92,9%	79,1%	2.474	635	99,8%
Costa Paradiso	jun-05	63.041	98,1%	3,3%	48,7%	38,6%	2.317	58	100,0%
Garden Ville	set-06	11.998	13,7%	0,0%	94,6%	0,0%	2.108	-	50,0%
Palazzo Alto de Pinheiros	set-01	5.861	100,0%	100,0%	100,0%	93,6%	2.046	45	100,0%
Espaço Jardins	mai-06	28.926	12,4%	0,0%	87,0%	0,0%	1.847	-	100,0%
Lumiar	fev-05	7.193	55,5%	2,5%	55,5%	39,7%	2.010	141	99,8%
Bem Querer	nov-05	11.136	18,6%	0,0%	100,0%	39,6%	1.767	-	100,0%
Paço das Águas	mai-06	24.080	36,2%	0,0%	64,1%	0,0%	1.653	-	45,0%
Town Home	nov-05	8.319	25,1%	0,0%	50,0%	5,0%	1.573	-	99,8%
Palm D'Or	nov-05	8.493	35,4%	0,0%	64,9%	20,8%	1.695	0	99,8%
Weber Art	jun-05	5.812	33,7%	4,5%	86,0%	59,6%	1.672	444	100,0%
La Traviata	out-02	6.636	100,0%	100,0%	100,0%	87,6%	1.606	258	60,0%
Terras de São Francisco	nov-04	114.160	98,0%	91,3%	90,4%	76,3%	897	3.116	50,0%
Península 1	mai-02	16.886	100,0%	100,0%	95,7%	93,8%	1.388	825	50,0%
Blue I	set-03	15.973	98,1%	78,4%	81,4%	72,1%	527	4.937	66,7%
Vivance	nov-06	14.717	10,6%	0,0%	66,3%	0,0%	1.369	-	100,0%
CSF - Benne Sonanz	set-03	9.437	100,0%	59,6%	86,6%	46,9%	1.319	1.141	49,0%
Illuminato Perdizes	jun-04	5.652	95,4%	45,2%	100,0%	100,0%	1.310	1.542	70,0%
Outros							26.979	88.994	
<b>Total</b>							<b>245.835</b>	<b>126.993</b>	

## Demonstrações Consolidadas de Resultados do 4T06

	4T06	3T06	4T05	Var.%	
				4T06 x 4T05	4T06 x 3T06
<b>Receita Bruta Operacional</b>	<b>267,979</b>	<b>179,608</b>	<b>143,250</b>	<b>87.07%</b>	<b>49.20%</b>
Receita de Incorporação e Vendas de Imóveis	265,535	174,223	135,890	95.4%	52.4%
Receita de Construção e de prestação de serviços	2,444	5,386	7,361	-66.8%	-54.6%
Deduções	(29,692)	(18,066)	(14,307)	107.5%	64.4%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>238,287</b>	<b>161,542</b>	<b>128,943</b>	<b>84.8%</b>	<b>47.5%</b>
Custos Operacionais	(170,931)	(104,896)	(92,944)	83.9%	63.0%
Lucro Bruto	67,356	56,646	35,999	87.1%	18.9%
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>(36,835)</b>	<b>(27,843)</b>	<b>(33,171)</b>	<b>11.0%</b>	<b>32.3%</b>
Despesas com Vendas	(16,085)	(15,874)	(20,400)	-21.2%	1.3%
Despesas Gerais e Administrativas	(23,599)	(11,900)	(12,633)	86.8%	98.3%
Outros	1,825	(1,031)	(2,889)	-163.2%	-277.0%
Equivalência Patrimonial	1,024	962	2,750	-62.8%	6.4%
<b>EBITDA</b>	<b>30,521</b>	<b>28,802</b>	<b>2,828</b>	<b>979.2%</b>	<b>6.0%</b>
Depreciação	(1,651)	(918)	(510)	223.5%	79.8%
Despesas Extraordinárias	-	-	-	nm	nm
<b>EBIT</b>	<b>28,870</b>	<b>27,884</b>	<b>2,318</b>	<b>nm</b>	<b>3.5%</b>
Receitas Financeiras	12,267	13,399	71	nm	-8.5%
Despesas Financeiras	(23,901)	(12,905)	(6,979)	242.5%	85.2%
Lucro Operacional	17,235	28,379	(4,590)	nm	-39.3%
<b>Despesas Não Operacionais, Líquidas</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,802</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>
<b>Lucro antes do Imposto de Renda</b>	<b>17,235</b>	<b>28,379</b>	<b>(1,788)</b>	<b>nm</b>	<b>-39.3%</b>
Impostos Diferidos	(1,703)	349	7,243	-123.5%	nm
Imposto de Renda e Contribuição Social	(1,600)	(1,061)	128	nm	50.8%
<b>Lucro Líquido após IR</b>	<b>13,932</b>	<b>27,667</b>	<b>5,583</b>	<b>149.6%</b>	<b>-49.6%</b>
Contribuições Estatutárias	-	-	-	nm	nm
<b>Lucro Líquido</b>	<b>13,932</b>	<b>27,667</b>	<b>5,583</b>	<b>149.6%</b>	<b>-49.6%</b>
Lucro (Prejuízo) Líquido por lote de mil ações em circulação do capital social no fim do período.	0.13	0.27	0.07	90.5%	-49.8%

## Demonstrações Consolidadas de Resultados Anual

	2006	2005	Var. (%)
<b>Receita Bruta Operacional</b>	<b>744.200</b>	<b>512.655</b>	<b>45,2%</b>
Receita de Incorporação e Vendas de Imóveis	722.720	479.538	50,7%
Receita de Construção e de prestação de serviços	21.481	33.118	-35,1%
Deduções	(80.353)	(55.632)	44,4%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>663.847</b>	<b>457.023</b>	<b>45,3%</b>
Custos Operacionais	(465.795)	(318.210)	46,4%
Lucro Bruto	198.052	138.813	42,7%
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>(101.411)</b>	<b>(79.961)</b>	<b>26,8%</b>
Despesas com Vendas	(51.670)	(41.992)	76,1%
Despesas Gerais e Administrativas	(53.703)	(30.492)	-88,3%
Outros	(377)	(3.232)	143,1%
Equivalência Patrimonial	4.339	1.785	64,2%
<b>EBITDA</b>	<b>96.640</b>	<b>58.852</b>	<b>66,4%</b>
Depreciação	(4.302)	(2.585)	nm
Despesas Extraordinárias	(29.176)	-	12,3%
<b>EBIT</b>	<b>63.161</b>	<b>56.268</b>	<b>533,5%</b>
Receitas Financeiras	52.989	8.365	78,7%
Despesas Financeiras	(64.932)	(36.337)	84,1%
Lucro Operacional	52.082	28.296	nm
<b>Despesas Não Operacionais, Líquidas</b>	<b>-</b>	<b>(1.024)</b>	<b>91,0%</b>
<b>Lucro antes do Imposto de Renda</b>	<b>52.082</b>	<b>27.272</b>	<b>-119,2%</b>
Impostos Diferidos	(1.393)	7.243	20,7%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(4.632)	(3.838)	50,1%
<b>Lucro Líquido após IR</b>	<b>46.056</b>	<b>30.677</b>	<b>nm</b>
Contribuições Estatutárias	-	-	50,1%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>46.056</b>	<b>30.677</b>	<b>15,4%</b>
Lucro (Prejuízo) Líquido por lote de mil ações em circulação do capital social no fim do período.	0,45	0,39	45,2%



## Balço Patrimonia Consolidado

R\$ 000	4T06	3T06	4T05	Var. (%) 4T06 x 3T06	Var. (%) 4T06 x 4T05
<b>ATIVOS</b>					
Circulante					
Caixa e Bancos	45.231	11.766	26.053	284,4%	73,6%
Aplicações Financeiras	220.928	318.440	107.838	-30,6%	104,9%
Clientes	518.347	356.370	274.390	45,5%	88,9%
Imóveis a Comercializar	440.989	383.136	304.329	15,1%	44,9%
Demais Contas a Receber	111.601	103.557	81.646	7,8%	36,7%
Gastos com Vendas	17.032	15.505	6.463	9,8%	163,5%
Gastos com Vendas a Apropriar	5.445	2.051	2.780	165,5%	95,9%
	<b>1.359.573</b>	<b>1.190.825</b>	<b>803.499</b>	<b>14,2%</b>	<b>69,2%</b>
Realizáveis a Longo Prazo					
Clientes	41.491	72.852	95.169	-43,0%	-56,4%
Impostos e Contribuições Diferidos	53.134	43.046	35.101	23,4%	51,4%
Depósito Judicial	28.972	27.797	-	4,2%	nm
Outros	358	1.774	4.435	nm	nm
	<b>123.954</b>	<b>146.269</b>	<b>134.708</b>	<b>-15,3%</b>	<b>-8,0%</b>
Permanente					
Investimentos	2.544	2.839	-	-10,4%	nm
Propriedades e Equipamentos	8.146	8.178	6.412	-0,4%	27,0%
	<b>10.690</b>	<b>11.017</b>	<b>6.412</b>	<b>-3,0%</b>	<b>66,7%</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.494.217</b>	<b>1.348.111</b>	<b>944.619</b>	<b>10,8%</b>	<b>58,2%</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
Circulante					
Empréstimos e Financiamentos	17.305	41.828	48.286	-58,6%	-64,2%
Debêntures	11.039	183.126	6.118	-94,0%	80,4%
Obrigações por Incorporações Imobiliárias	6.733	14.529	62.623	-53,7%	-89,2%
Obrigações por Compra de Imóveis	120.239	69.407	32.928	73,2%	265,2%
Fornecedores de Materiais e Serviços	26.684	36.717	27.878	-27,3%	-4,3%
Impostos e Contribuições	41.575	45.170	47.248	-8,0%	-12,0%
Salários, Encargos Sociais e participações	18.089	7.944	10.431	127,7%	73,4%
Adiantamento de clientes (incorporações e serviços)	76.146	34.981	47.790	117,7%	59,3%
Dividendos	11.025	-	-	nm	nm
Outros	11.912	16.202	22.247	-26,5%	-46,5%
	<b>340.744</b>	<b>449.904</b>	<b>305.549</b>	<b>-24,3%</b>	<b>11,5%</b>
Exigível a Longo Prazo					
Empréstimos e Financiamentos	27.100	26.527	86.218	2,2%	-68,6%
Debêntures	240.000	-	176.310	nm	36,1%
Obrigações por Incorporações Imobiliárias	-	-	2.071	nm	nm
Obrigações por Compra de Imóveis	6.184	8.373	20.811	-26,1%	-70,3%
Impostos e Contribuições Diferidos	32.259	20.979	12.884	53,8%	150,4%
Resultado de Venda de Imóveis a Apropriar	2.4439	2.965	27.606	-17,7%	-91,2%
Outros	29.107	26.241	25.301	10,9%	15,0%
	<b>337.089</b>	<b>85.085</b>	<b>351.201</b>	<b>296,2%</b>	<b>-4,0%</b>
<b>Resultado de Exercícios Futuros</b>					
Deságio na aquisição de investimento	2.297	3.320	17.682	-30,8%	-87,0%
Patrimônio Líquido					
Capital Social	591.743	591.315	227.363	0,1%	160,3%
Ações em Tesouraria	(47.026)	(47.026)	-	0,0%	nm
Reservas de Capital	167.276	167.276	22.874	0,0%	631,3%
Reservas de Lucros	102.094	98.236	19.950	3,9%	411,8%
	<b>814.087</b>	<b>809.802</b>	<b>270.187</b>	<b>0,5%</b>	<b>201,3%</b>
<b>Total do Passivo e do Patrimônio Líquido</b>	<b>1.494.217</b>	<b>1.348.111</b>	<b>944.619</b>	<b>10,8%</b>	<b>58,2%</b>