

Rio Bravo Crédito Imobiliário II
Fundo de Investimento Imobiliário - FII
CNPJ nº 15.769.670/0001-44
(Administrado pela Rio Bravo Investimentos
Distribuidora de Ativos financeiros imobiliários Ltda.)
(CNPJ nº 72.600.026/0001-81)

Demonstrações financeiras em
31 de dezembro de 2015 e 2014

Conteúdo

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras	3
Balancos patrimoniais	5
Demonstrações do resultado	6
Demonstrações das mutações do patrimônio líquido	7
Demonstrações dos fluxos de caixa - Método direto	8
Notas explicativas às demonstrações financeiras	9



KPMG Auditores Independentes

Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, 105, 6º andar - Torre A
04711-904 - São Paulo/SP - Brasil
Caixa Postal 79518
04707-970 - São Paulo/SP - Brasil

Telefone

55 (11) 3940-1500

Fax

55 (11) 3940-1501

Internet

www.kpmg.com.br

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos

Administradores e Cotistas do

Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário - FII

São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras do Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário - FII, administrado pela Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2015 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras

A Administração do Fundo é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos Fundos de Investimentos Imobiliários e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

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

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



Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário - FII em 31 de dezembro de 2015 e o desempenho das suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos Fundos de Investimentos Imobiliários.

São Paulo, 5 de abril de 2016

KPMG Auditores Independentes
CRC 2SP014428/O-6

Silbert Christo Sasdelli Júnior
Contador CRC 1SP230685/O-0

Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário - FII

(CNPJ nº 15.769.670/0001-44)

(Administrado pela Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.)

(CNPJ nº 72.600.026/0001-81)

Balancos patrimoniais em 31 de dezembro de 2015 e 2014

(Em milhares de Reais)

Ativo	Nota explicativa	2015	% PL	2014	% PL	Passivo	Nota explicativa	2015	% PL	2014	% PL
Circulante		<u>1.621</u>	<u>3,37</u>	<u>4.505</u>	<u>8,92</u>	Circulante		<u>1.320</u>	<u>2,75</u>	<u>357</u>	<u>0,71</u>
Caixa e equivalentes de caixa	4	1.621	3,37	2.409	4,77	Distribuição de rendimentos a pagar	8	1.257	2,61	285	0,56
Ativos financeiros imobiliários		-	-	2.096	4,15	Taxa de administração	10	28	0,06	26	0,05
Letras de Crédito Imobiliário - LCI		-	-	2.096	4,15	Demais valores a pagar		35	0,08	46	0,10
Não Circulante		<u>47.798</u>	<u>99,38</u>	<u>46.380</u>	<u>91,78</u>	Patrimônio líquido	7	<u>48.099</u>	<u>100,00</u>	<u>50.528</u>	<u>100,00</u>
Ativos financeiros imobiliários		<u>47.151</u>	<u>98,03</u>	<u>46.065</u>	<u>91,17</u>	Cotas integralizadas		51.583	107,24	51.583	102,09
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	5	47.586	98,93	46.065	91,17	Gastos com colocação de cotas		(1.154)	(2,40)	(1.154)	(2,29)
(-) PDD - Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI	6	(435)	(0,90)	-	-	Lucros acumulados		(2.330)	(4,84)	99	0,20
Outros valores a receber		647	1,35	315	0,61						
Outros		647	1,35	315	0,61						
Total ativo		<u><u>49.419</u></u>	<u><u>102,75</u></u>	<u><u>50.885</u></u>	<u><u>100,71</u></u>	Total passivo e patrimônio líquido		<u><u>49.419</u></u>	<u><u>102,75</u></u>	<u><u>50.885</u></u>	<u><u>100,71</u></u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário - FII

(CNPJ nº 15.769.670/0001-44)

(Administrado pela Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.)

(CNPJ nº 72.600.026/0001-81)

Demonstrações do resultado

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014

(Em milhares de Reais)

	Nota explicativa	2015	2014
Ativos financeiros de natureza imobiliária			
Rendimentos de certificado de recebíveis imobiliários (CRI)	5	8.428	5.934
Valorização/Desvalorização a valor justo de certificado de recebíveis imobiliários (CRI)		(522)	(39)
Lucros de certificado de recebíveis imobiliários (CRI)		11	1
Rendimentos de letras de crédito imobiliários (LCI)	5	70	94
Valorização/Desvalorização a valor justo de certificado de recebíveis imobiliários (LCI)		(100)	-
Consultoria imobiliária		(33)	(47)
Provisão para devedores duvidosos - PDD		(435)	-
Resultado líquido de ativos financeiros de natureza imobiliária		7.419	5.943
Outros ativos financeiros			
Rendimentos com operações compromissadas		231	242
Outras receitas/despesas			
Despesa com taxa de administração	10	(391)	(385)
Auditoria e custódia	11	(176)	(196)
Despesas com serviços de terceiros	11	(125)	(129)
		(90)	(60)
Lucro líquido dos exercícios		7.259	5.800
Quantidade de cotas em circulação	7	515.824	515.824
Lucro por cota - R\$		14,07	11,24

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário - FII

(CNPJ nº 15.769.670/0001-44)

(Administrado pela Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.)

(CNPJ nº 72.600.026/0001-81)

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014

(Em milhares de Reais)

	Nota explicativa	Cotas Integralizadas	Amortização das cotas	Lucros / (Prejuízos) Acumulados	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2013		50.429	-	(573)	49.856
Lucro líquido do exercício		-	-	5.800	5.800
Distribuição de rendimentos no exercício	8	-	-	(5.128)	(5.128)
Saldos em 31 de dezembro de 2014		50.429	-	99	50.528
Lucro líquido do exercício		-	-	7.259	7.259
Destinações					
Amortização de cotas e distribuição de rendimentos no exercício	8	-	(5.043)	(4.645)	(9.688)
Saldos em 31 de dezembro de 2015		50.429	(5.043)	2.713	48.099

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário - FII

(CNPJ nº 15.769.670/0001-44)

(Administrado pela Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.)

(CNPJ nº 72.600.026/0001-81)

Demonstrações dos fluxos de caixa - Método direto

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014

(Em milhares de Reais)

	Nota explicativa	2015	2014
Fluxo de caixa das atividades operacionais			
Recebimento de rendimento de operações compromissadas		231	242
Recebimento de juros e correção monetária de CRI		3.818	3.865
Recebimento de juros e correção monetária de LCI		66	-
Pagamento da taxa de administração		(174)	(198)
Pagamento de taxa de custódia		(113)	(108)
Pagamento de taxa de fiscalização CVM		(16)	(15)
Demais pagamentos		(104)	(130)
Caixa líquido das atividades operacionais		3.708	3.656
Fluxo de caixa das atividades de investimentos			
Aquisição de certificado de recebíveis imobiliários - CRI		(10.554)	(1.132)
Venda de certificado de recebíveis imobiliários - CRI		9.140	1.037
Venda letras de crédito imobiliário - LCI		2.000	-
Recebimento de amortização de principal de CRI		3.632	5.226
Aquisição de letras de crédito imobiliário - LCI		-	(2.002)
Caixa líquido das atividades de investimento		4.218	3.129
Fluxo de caixa das atividades de financiamento			
Distribuição de rendimentos para os cotistas	8	(3.671)	(5.385)
Amortização aos cotistas decorrente de recebimento de CRI	7.a	(5.043)	-
Caixa líquido das atividades de financiamento		(8.714)	(5.385)
Varição líquida de caixa e equivalentes de caixa		(788)	1.400
Caixa e equivalentes de caixa - início dos exercícios		2.409	1.009
Caixa e equivalentes de caixa - fim dos exercícios		1.621	2.409

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

1 Contexto operacional

O Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário (“Fundo”), administrado pela Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., foi constituído em 20 de junho de 2012, sob forma de condomínio fechado, com prazo de duração de 12 (doze) anos e iniciou suas operações em 18 de dezembro de 2012, é regulamentado pela Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993 e pelas Instruções da CVM nº 472/08, 516/11 e 517/11.

O Fundo é destinado a investidores não qualificados, considerando pessoas físicas e jurídicas, que podem ou não ser investidores institucionais, residentes e domiciliados no Brasil ou no exterior, bem como fundos de investimento.

O objetivo do Fundo é investir em ativos imobiliários por meio de aquisição, preponderantemente, de Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRI”), letras hipotecárias (“LH”), letras de crédito imobiliário (“LCI”) e cotas de fundos de investimento imobiliário, de forma a proporcionar aos cotistas do Fundo (“Cotistas”) uma remuneração para o investimento realizado, por meio do fluxo de rendimentos gerado pelos ativos imobiliários e do aumento do valor patrimonial de suas cotas.

Os investimentos em fundos não são garantidos pela Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“Administradora”), ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Os cotistas estão expostos à possibilidade de aportar recursos nas situações em que o patrimônio líquido do Fundo se torne negativo.

2 Base de preparação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos fundos de investimento imobiliários regulamentados pelas Instruções nº 516/11 e 517/11 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), incluindo os Pronunciamentos, as Orientações e as Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, as normas emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, desde que não conflitantes com as disposições contidas nas instruções específicas dos fundos de investimento imobiliário.

a. Aprovação das demonstrações financeiras

Em 05 de abril de 2016, a Administradora do fundo autorizou a conclusão das demonstrações contábeis referentes ao período findo em 31 de dezembro de 2015.

b. Base de mensuração

As demonstrações financeiras foram preparadas com base no custo histórico com exceção dos ativos financeiros de natureza imobiliária que estão mensurados pelo valor justo conforme requerido pela instrução CVM 516/11.

c. Moeda funcional e de apresentação das demonstrações financeiras

A moeda funcional do Fundo é o Real, mesma moeda de preparação e apresentação das demonstrações financeiras. Todas as informações financeiras apresentadas em Reais foram arredondadas para o milhar mais próximo, exceto quando indicado.

d. Uso de estimativas e julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras do Fundo de acordo com as normas contábeis vigentes aplicáveis aos Fundos de Investimento Imobiliários exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas.

Estimativas e premissas são revistos de uma maneira contínua. Revisões com relação a estimativas contábeis são reconhecidas no exercício em que as estimativas são revisadas e em quaisquer exercícios futuros afetados.

3 Resumo das principais políticas contábeis

a. Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa compreendem saldos de caixa e investimentos financeiros com vencimento original de três meses ou menos a partir da data da contratação, os quais estão sujeitos a um risco insignificante de alteração no valor justo, e são utilizados pelo Fundo na gestão das obrigações de curto prazo.

b. Ativos e passivos financeiros

(i) Data de reconhecimento

Todos os ativos e passivos financeiros são inicialmente reconhecidos na data da negociação.

(ii) Reconhecimento inicial de instrumentos financeiros

A classificação dos instrumentos financeiros em seu reconhecimento inicial depende de suas características e do propósito e finalidade pelos quais os instrumentos financeiros foram adquiridos pelo Fundo. Todos os instrumentos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescidos do custo de transação.

(iii) Classificação dos ativos financeiros para fins de mensuração

Os ativos financeiros imobiliários são classificados em duas categorias específicas, de acordo com a intenção de negociação da Administradora, atendendo aos seguintes critérios para contabilização:

Títulos para negociação

Incluem os ativos financeiros não imobiliários adquiridos com o objetivo de serem negociados frequentemente e de forma ativa, sendo contabilizados pelo valor de mercado, em que os ganhos e /ou as perdas realizados e não realizados sobre esses títulos são reconhecidos no resultado.

Títulos mantidos até o vencimento

Incluem os ativos financeiros imobiliários, exceto ações não resgatáveis, para os quais haja a intenção e a capacidade de manter títulos de dívida até o vencimento, então tais ativos financeiros são classificados como mantidos até o vencimento. Os investimentos mantidos até o vencimento são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis. Após seu reconhecimento inicial, os ativos financeiros mantidos até o vencimento são mensurados pelo custo amortizado utilizando o método dos juros efetivos, deduzidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável.

c. Aplicações financeiras de natureza imobiliária

(i) Títulos de renda fixa - LCI

Títulos que representam dívida para o emissor, rendem juros e são lastreados por crédito imobiliário garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária do imóvel.

(ii) Aplicações em certificados de recebíveis imobiliários - CRI

Contabilizados pelo custo de aquisição e ajustado ao valor de mercado, quando aplicável. As receitas auferidas com os rendimentos dos CRIs são contabilizadas em rubrica específica no resultado.

d. Avaliação do valor recuperável de ativos - Impairment

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando estas evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

e. Outros ativos e passivos (circulantes e não circulantes)

Um ativo é reconhecido no balanço patrimonial quando for provável que seus benefícios econômicos futuros serão gerados em favor do Fundo e seu custo ou valor puder ser mensurado com segurança.

Um passivo é reconhecido no balanço patrimonial quando o Fundo possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo. São acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e das variações monetárias incorridas.

Os ativos e passivos são classificados como circulantes quando sua realização ou liquidação é provável que ocorra nos próximos 12 meses. Caso contrário, são demonstrados como não circulantes.

f. Reconhecimento de receitas e despesas em resultado

O resultado é apurado de acordo com o regime de competência, que estabelece que as receitas e despesas devam ser incluídas na apuração dos resultados dos períodos em que ocorrem, independente de recebimento ou pagamento, considerando que todos os riscos e benefícios decorrentes dos contratos foram transferidos.

4 Caixa e equivalentes de caixa

Descrição	2015	2014
Depósitos bancários á vista (a)	8	5
Aplicações financeiras não imobiliárias (b)	1.613	2.404
Total	1.621	2.409

(a) O montante de R\$ 8 em 31 de dezembro 2015 (R\$ 5 em 31 de dezembro de 2014), está representado por depósitos à vista em instituições financeiras de primeira linha.

(b) As aplicações financeiras de natureza não imobiliária em 31 de dezembro de 2015 estão representadas por:

Descrição	Título	Taxa de juros	Vencimento	2015	2014
Letras Financeiras do Tesouro (i)	1184844	14,13%	07/09/2016	1.613	-
Notas do Tesouro Nacional - Série B (ii)	1424069	11,63%	15/08/2022	-	2.404
Total				1.613	2.404

(i) Operação compromissada com duração de um dia e que apresenta remuneração pré-fixada de 14,13% ao ano.

(ii) Operação compromissada com duração de um dia e que apresenta remuneração pré-fixada de 11,63% ao ano.

5 Aplicações financeiras de natureza imobiliária

a. Letras de Crédito Imobiliário - LCI

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015 foi reconhecido a título de resultado com as letras de crédito imobiliário (LCI) o montante R\$ (30) (R\$ 94 no exercício findo em 31 de dezembro de 2014).

Emissor	Cód. Cetip	Emissão	Vencimento	Index.	Quant.	2014	2013
1 Banco Santander S.A.	14G000045910	08/07/2014	06/04/2015	CDI	2	2.096	-

b. Certificado de recebíveis imobiliários

Emissor	Cód. Cetip	Emissão	Vencimento	Index.	Quantidade	2015	2014
i Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.	13G0080754	05/07/2013	05/07/2025	IGP-DI	7	8.453	10.043
ii Cibrasec-Cia Brasileira de Securitização	12L0033177	28/12/2012	28/12/2019	IGPM	27	7.551	6.871
iii Cibrasec-Cia Brasileira de Securitização	13C0038450	22/04/2013	22/07/2023	IGPM	30	3.965	4.754
iv RB Capital Securitizadora S.A.	13E0130693	16/05/2013	16/05/2023	IPCA	12	3.786	6.832
v Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.	13I0070394	10/09/2013	10/09/2028	IPCA	3	3.521	3.322
vi Habitasec Securitizadora S.A.	13F0056986	05/07/2013	05/06/2023	IGPM	8	3.470	3.348
vii Cibrasec-Cia Brasileira de Securitização	15B0595789	26/02/2015	26/02/2025	IGPM	9	3.020	-
viii Barigui Securitizadora S.A.	14L0190564	23/12/2014	12/01/2021	IPCA	3	2.312	-
ix Brasil Plural Securitizadora S.A.	12K0035326	15/11/2012	15/09/2028	IPCA	7	2.222	2.261
x Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.	15C0198462	25/03/2015	25/09/2025	IPCA	2	2.219	-
xi Brazilian Securities Cia de Securitização	13H0077381	28/08/2013	28/08/2017	IPCA	5	2.043	5.504
xii Gaia Securitizadora S.A.	12E0035545	15/05/2012	15/10/2022	IPCA	6	1.787	1.971
xiii Barigui Securitizadora S.A.	14I0121166	23/09/2014	20/10/2023	IPCA	4	1.185	-
xiv Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.	13I0070394	10/09/2013	10/09/2028	IPCA	1	1.174	1.159
xv Habitasec Securitizadora S.A.	15C0143950	02/03/2015	02/10/2026	IGPM	3	878	-
Total						47.586	46.065

Os CRI objeto de investimento pelo Fundo são lastreados em direitos creditórios oriundos de contratos de compra e venda a prazo de imóveis, contratos de locação de imóveis, ou créditos imobiliários corporativos, tais como cédula de crédito bancário, debêntures imobiliárias, financiamentos imobiliários, bem como outros tipos de lastros corporativos (“Direitos Creditórios Imobiliários”).

Os contratos de compra e venda a prazo de imóveis dos quais decorram os Direitos Creditórios Imobiliários são representados por (a) promessas de compra e venda de imóveis, (b) escrituras públicas de compra e venda com alienação fiduciária ou hipoteca, ou (c) instrumentos particulares de compra e venda com alienação fiduciária ou hipoteca, que tenham por objeto imóveis das seguintes modalidades:

- Unidades residenciais (casas e apartamentos) concluídas ou em construção;
- Unidades comerciais (lojas e salas comerciais) concluídas ou em construção; e
- Loteamentos, com infraestrutura concluída ou em execução.

Os contratos de locação de imóveis dos quais decorram os Direitos Creditórios Imobiliários tem por objeto a locação exclusivamente de unidades comerciais.

Na data de 31 de dezembro de 2015 o Fundo tinha em carteiras os seguintes CRIs:

- (i) **CRI Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.:** 7ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora Imobiliária S.A. Os CRI's possuem carência até 05 de janeiro de 2014 e são lastreados pelos Créditos Imobiliários decorrentes da CCB, sendo a CCB Gravataí e a CCB Lajeado quando consideradas em conjunto. As garantias da operação são: (i) Avais, (ii) alienação fiduciária de imóveis (iii) cessão fiduciária de conta e (iv) cessão fiduciária de recebíveis, quando consideradas em conjunto. O *rating* atribuído pela Fitch Ratings Brasil Ltda. para o título foi de BB-.
- (ii) **CRI Cibrasec-Cia Brasileira de Securitização:** 188ª série/2ª Emissão da Cibrasec. Operação de securitização cujo lastro original são promessas de compra e venda de quatro empreendimentos residenciais localizados em Fortaleza - CE e incorporados pela Cameron Construtora. Além das promessas, forma o lastro do CRI uma CCB Imobiliária emitida contra a Cameron e que tem como garantia ao seu pagamento a cessão fiduciária de outros recebíveis da empresa (na emissão, 120% do saldo da CCB coberto por cessão fiduciária de créditos/estoque) dos mesmos empreendimentos. Os CRI objeto desta emissão foram objeto de análise de classificação de risco pela Agência SR Rating, tendo recebido a nota inicial "brA-".
- (iii) **CRI Cibrasec-Cia Brasileira de Securitização:** 192ª série/2ª Emissão da Cibrasec - Operação de securitização de contratos de compra e venda com pacto de alienação fiduciária provenientes da comercialização de diversos empreendimentos residenciais (87% do lastro) e comerciais (13% do lastro) incorporados por nove diferentes empresas e localizados nos municípios de São Paulo, Santos, Guarulhos, São Caetano do Sul e Rio de Janeiro. A cessão dos contratos foi realizada em caráter definitivo ("True Sale", ou sem coobrigação dos cedentes dos créditos). A operação conta com a alienação fiduciária de todos os imóveis lastro da operação e subordinação de 10%.
- (iv) **CRI RB Capital Securitizadora S.A.:** 96ª série/1ª Emissão da RB Capital Securitizadora - Operação de CRI cujo lastro é um contrato de financiamento imobiliário firmado entre a Domus Companhia Hipotecária e Cidade Norte Participações SPE, SPE detentora de 100% do Shopping Cidade Norte, localizado em São José do Rio Preto - SP. A operação conta com as seguintes garantias ao seu pagamento: (i) cessão fiduciária de 100% dos recebíveis provenientes do aluguel das lojas do shopping; (ii) alienação fiduciária do shopping (Loan To Value de 9% com base no valor de avaliação do shopping); (iii) alienação fiduciária de 100% das cotas da cedente, e; (iv) fiança solidária da controladora da cedente. Esse CRI não teve avaliação realizada por empresa de rating.

- (v) **CRI Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.:** 6ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora - Mikar/Walmart - Operação de securitização cujo lastro é contrato típico de locação firmado entre Mikar Locações e Walmart Brasil, de imóvel localizado no bairro da Barra Funda, na cidade de São Paulo. A estrutura de garantias é composta por: (i) fundo de reserva mínimo de 6 PMTs, (ii) fiança solidária da cedente, sua controladora e sócios, (iii) alienação fiduciária do imóvel lastro da operação e (iv) alienação fiduciária de imóvel comercial localizado no bairro de Higienópolis, na cidade de São Paulo. O rating atribuído pela Fitch Ratings Brasil Ltda. para o título foi de “BBB-“.
- (vi) **CRI Habitasec Securitizadora S.A.:** 32ª série/1ª Emissão da Habitasec - Shopping Jaraguá do Sul - Operação de CRI cujo lastro é debênture imobiliária emitida pela Breithaupt Construções S.A., detentora de 100% do Shopping Jaraguá do Sul, localizado na cidade de mesmo nome, no Estado do Rio Grande do Sul. A operação teve como objetivo captar recursos para financiar o término da expansão do shopping, bem como financiar a construção do Jaraguá do Sul Trade Center, torre de salas comerciais a ser construída em terreno anexo ao shopping. A estrutura de garantias da operação conta com cessão fiduciária do aluguel das lojas atuais e futuras do shopping e da venda futura das salas comerciais da torre comercial a ser construída, alienação fiduciária dos imóveis (LTV de 98% na partida e esperado de 46% após a entrega das obras), fundo de liquidez no valor de R\$ 8.000 (que será reduzido a R\$ 5.000 após a conclusão da obra), retenção de 100% dos recursos a incorrer nas obras, com liberação destes recursos de acordo com o cronograma físico-financeiro da obra, alienação fiduciária de 100% das ações da SPE detentora do shopping e coobrigação do Grupo Breithaupt e de seus sócios. Essa CRI não teve avaliação realizada por empresa de rating.
- (vii) **CRI Cibrasec - Cia Brasileira de Securitização:** 238ª série/2ª Emissão da Cibrasec. Os créditos imobiliários, vinculados aos CRI, encontram-se representados pela CCI (Cédula de crédito imobiliário), emitida sem garantia real imobiliária pela Cibrasec - Cia Brasileira de Securitização. A CCI corresponde ao Instrumento Particular de Arrendamento de Imóvel Rural, firmado em 26 de fevereiro de 2015, entre a Agropecuária Fragnani Ltda. (Cedente) e a Indústria Cerâmica Fragnani Ltda. (Devedora), por meio do qual a Cedente cedeu o imóvel em arrendamento à devedora, para que a devedora pratique nele atividades agroindustriais de cerâmica. O imóvel está localizado na Estrada do Bairro Preto, Bairro do Barro Preto, Município de Cordeirópolis, Estado de São Paulo, objetos das matrículas: (i) nº 427; (ii) nº 428; (iii) nº 2.574; (iv) nº 2.575; e (v) nº 2.576, registradas no Registro de Imóveis e Anexos de Cordeirópolis, Estado de São Paulo e tem como garantia a fiança e a alienação fiduciária do imóvel. Os CRI objeto desta emissão foram objeto de análise de classificação de risco pela Agência SR Rating, tendo recebido a nota inicial “brA-”.
- (viii) **CRI Barigui Securitizadora S.A.:** 8ª série/1ª Emissão da Barigui Securitizadora S.A. - BARI. Os CRI's têm como lastro os Recebíveis Imobiliários representados pela CCI - Cédula de Crédito Imobiliário fracionária, emitida sob a forma escritural, sem garantia real imobiliária. A garantia da operação é: (i) cessão fiduciária de recebíveis. Esse CRI não teve avaliação realizada por empresa de rating.
- (ix) **CRI Brasil Plural:** CRI lastreado em contrato atípico de locação de centro de distribuição localizado em Uberlândia - MG, cujo locatário é as Lojas Americanas. A operação conta com regime fiduciário e patrimônio separado, alienação fiduciária do imóvel, coobrigação do empreendedor por todo o prazo da operação e subordinação de 11%. Em dezembro de 2013, o rating da emissão do CRI também foi revisto pela Fitch de A- para AA-.

- (x) **CRI Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.:** 44ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora. Os CRI's são lastreados pelos Créditos Imobiliários Cedidos (CCI). As garantias da operação são: (i) Regime Fiduciário e Patrimônio Separado, (ii) Hipoteca dos Lotes da Emissora, (iii) Fiança dos Garantidores e Coobrigação da Cedente, constituída nos termos do Contrato de Cessão, (iv) Fundo de Obras, (v) Fundo de Liquidez, (vi) Fundo de Retenção e (vii) Cessão Fiduciária dos Créditos Imobiliários Sobregarantia. A emissão não possui classificação de risco expedida por agência de *rating*.

- (xi) **CRI Brazilian Securities Cia de Securitização:** 320ª série/1ª Emissão da Brazilian Securities - Alphaville - Emissão de CRI que tem como lastro CCB originada pela Companhia Hipotecária Brasileira - CHB e emitida pela Alphaville Urbanismo S.A. A operação conta com a cessão fiduciária de recebíveis da Alphaville no montante equivalente a 130% do saldo devedor da operação, regime fiduciário e patrimônio separado, fundo de despesas inicial de R\$ 500 e fundo de reserva no valor inicial de R\$ 1.500. A operação conta com *rating*, emitido pela Fitch, de "BBB" e foi lançada em agosto de 2013.

- (xii) **CRI Gaia Securitizadora:** CRI lastreado em dois contratos atípico de locação de dois imóveis comerciais localizados em São Carlos - SP. Os locadores são a Mapre Seguradora e a Seguros Aliança do Brasil ("AAA" Moody's, "AAA" S&P e Fitch). A operação conta com regime fiduciário e patrimônio separado, alienação fiduciária dos imóveis, coobrigação do empreendedor por todo o prazo da operação e fundo de reserva em valor equivalente a três pagamentos mensais dos CRI.

- (xiii) **CRI Barigui Securitizadora S.A.:** 8ª série/1ª Emissão da Barigui Securitizadora S.A. - BARI. Os CRI's têm como lastro os Recebíveis Imobiliários representados pela CCI - Cédula de Crédito Imobiliário fracionária, emitida sob a forma escritural, sem garantia real imobiliária. A garantia da operação é: (i) cessão fiduciária de recebíveis. A emissão não possui classificação de risco expedida por agência de *rating*.

- (xiv) **CRI Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.:** 6ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora - Mikar/Walmart - Operação de securitização cujo lastro é contrato típico de locação firmado entre Mikar Locações e Walmart Brasil, de imóvel localizado no bairro da Barra Funda, na cidade de São Paulo. A estrutura de garantias é composta por: (i) fundo de reserva mínimo de 6 PMTs, (ii) fiança solidária da cedente, sua controladora e sócios, (iii) alienação fiduciária do imóvel lastro da operação e (iv) alienação fiduciária de imóvel comercial localizado no bairro de Higienópolis, na cidade de São Paulo. O *rating* atribuído pela Fitch Ratings Brasil Ltda. para o título foi de "BBB-".

- (xv) **CRI Habitasec Securitizadora S.A.:** 49ª série/1ª Emissão da Habitasec Securitizadora S.A., da acordo com o artigo 8º da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997. A emissora vincula aos CRI objeto desta emissão, em caráter irrevogável e irretroatável, a fração de 80% dos créditos imobiliários, representados pelas CCI e cedidos à emissora pelo Cedente nos termos de contrato de Cessão. Os CRI objeto são objeto de análise de classificação de risco pela empresa Liberium Ratings, tendo sido classificados preliminarmente com *rating* "A".

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015 foi reconhecido a título de Rendimentos de certificado de recebíveis imobiliários (CRI) o montante de R\$ 8.428 (R\$ 5.934 no exercício findo em 31 de dezembro de 2014).

6 Provisão para crédito de liquidação duvidosa

Em 31 de dezembro de 2015, o Fundo possui provisão para crédito de liquidação duvidosa no montante de R\$ 435. Essa provisão foi constituída em função da irregularidade do fluxos que lastreiam o CRI Ápice Securitizadora Imobiliária S.A. (“Securitizadora”), 7ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora (nota explicativa nº 5, item “i”), fazendo com que fosse decretada, em Assembleia Geral Extraordinária dos Titulares de CRI (“AGE”), realizada em 02 de setembro de 2015, suspensa na mesma data e retomada em 11 de setembro de 2015, a qual declarou o vencimento automático e antecipado dos CRI. As garantias da operação foram acionadas e foi aprovado pela AGE a contratação de assessor legal, pela Securitizadora, como forma de preservar os interesses dos Titulares.

7 Patrimônio líquido

a. Cotas integralizadas

O patrimônio líquido do Fundo em 31 de dezembro de 2015 está representado por 515.824 (515.824 em 31 de dezembro de 2014) cotas escriturais, com valor nominal de R\$ 93,247 (R\$ 97,956 em 31 de dezembro de 2014), totalmente subscritas e integralizadas.

b. Séries de cotas do Fundo

Segue abaixo as séries de cotas emitidas pelo fundo:

Descrição	Quantidade de cotas integralizadas	Valor nominal (R\$)	Total (R\$ mil)
31/12/2012 (1ª emissão)	516.066	97,762	50.453
31/12/2013 (1ª emissão)	515.824	96,652	49.856
31/12/2014 (1ª emissão)	515.824	97,956	50.528
31/12/2015 (1ª emissão)	515.824	93,247	48.099

c. Amortização de cotas

Conforme previsto no regulamento do Fundo, não obstante o prazo de carência de amortização, das cotas do Fundo serão objeto de amortização, em 10 (dez) parcelas iguais e consecutivas, hipótese na qual o valor de principal das cotas será distribuído aos cotistas, vencendo a primeira no 36º (trigésimo sexto) mês após o início das atividades do Fundo, sendo que o prazo de investimento para alocar os recursos do Fundo será de 3 (três) anos (“Amortizações Programadas” e “Período das Amortizações Programadas”, respectivamente).

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, houve amortização de cotas no montante de R\$ 5.043, (não houve amortizações no exercício findo em 31 de dezembro de 2014).

8 Política de distribuição de resultados

O Fundo, de acordo com seu regulamento e a Lei nº 9.779/99, deverá distribuir a seus cotistas, no mínimo 95% dos lucros auferidos de acordo com o regime de caixa, com base em balanço encerrado semestralmente em 30 de junho e em 31 de dezembro.

a. Base de cálculo

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a distribuição de resultados aos cotistas pode ser assim demonstrada:

	2015	2014
Base de cálculo - Lucro contábil apurado segundo regime de competência	7.259	5.800
(-) Receitas por competência e não transitadas pelo caixa	(8.028)	(4.025)
(+) Despesas por competência não transitada pelo caixa	500	48
(+) Receitas registradas por competência em períodos anteriores e realizadas financeiramente no período corrente	4.025	1.896
(-) Despesas registradas por competência em períodos anteriores e realizadas financeiramente no período corrente	(48)	(63)
Lucro líquido ajustado base para o cálculo da distribuição	3.708	3.656
Rendimentos declarados - 95% do resultado financeiro líquido	3.523	3.473
Rendimentos apropriados no exercício	4.645	5.128
Pagamentos nos exercícios (valores brutos)		
Rendimentos referente ao exercício anterior	285	542
Rendimentos referente ao resultado auferido no exercício	3.388	4.843
Total pago no exercício	3.671	5.385
Saldo de rendimentos do exercício a distribuir	1.257	285

9 Emissão, amortização e resgate de cotas

O patrimônio autorizado no Regulamento do Fundo é de R\$ 1.000. Em 31 de dezembro de 2015, as cotas integralizadas são de R\$ 51.583 (R\$ 51.583 em 31 de dezembro de 2014), correspondentes a 515.824 cotas (515.824 em 31 de dezembro de 2014) totalmente integralizadas.

As cotas integralizadas são avaliadas pela Administradora com base no patrimônio líquido, sendo o seu valor patrimonial divulgado mensalmente no site da administradora e na CVM.

As cotas do Fundo serão objeto de amortização, em 10 (dez) parcelas anuais iguais e consecutivas, hipótese na qual o valor de principal das cotas será distribuído aos cotistas, vencendo a primeira no 36º (trigésimo sexto) mês após o início do Fundo, sendo que o prazo de investimento para alocar os recursos do Fundo será de 3 (três) anos (“Amortizações Programadas” e “Período das Amortizações Programadas”, respectivamente), conforme demonstrado na nota explicativa nº 7.

Não haverá resgate de cotas a não ser pelo término do prazo de duração do Fundo ou na hipótese de sua liquidação. Entretanto, na liquidação total ou parcial de quaisquer investimentos integrantes da carteira do Fundo, o produto oriundo de tal liquidação será utilizado para amortização das cotas.

10 Remuneração da administração

a. Taxa de administração

A taxa de administração é de 0,75% ao ano sobre a parcela do patrimônio líquido do Fundo, calculada diariamente e paga mensalmente à administradora.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, foi apropriada a importância de R\$ 176 (R\$ 196 no exercício findo em 31 de dezembro de 2014) a título de despesa com taxa de administração, restando o saldo a pagar de taxa de administração de R\$ 28 (R\$ 26 em 31 de dezembro de 2014).

Adicionalmente a remuneração prevista acima, a Gestora receberá uma taxa de *performance* calculada anualmente e paga, quando devida, na mesma data da Amortização Programada das Cotas, que corresponderá a 20% (vinte por cento) do valor que exceder o *Benchmark**. Em cada Amortização Programada, a Taxa de *Performance* será calculada e paga à Gestora, caso devida.

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014, não houve provisão a título de taxa de *performance*.

- (*) *Benchmark* - Rentabilidade esperada equivalente ao capital investido, atualizado pela taxa da Nota do Tesouro Nacional, Série B, com vencimento em 2020, apurada 4 (quatro) meses após a liquidação da oferta e fixada ao longo de todo o prazo do Fundo, acrescido de 2,00% (dois por cento), sendo a rentabilidade capitalizada e calculada *pro rata die*, considerado o ano de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias.

11 Despesa de serviços de terceiros

Descrição	2015	2014
Auditoria e custódia	125	129
Taxa de escrituração de cotas	36	45
Taxa de fiscalização CVM	16	15
Outros serviços	38	-
Total	215	189

12 Legislação tributária

a. Fundo

O Fundo, por ser constituído sem personalidade jurídica e sob a forma de condomínio fechado, nos termos dos artigos 1.º e 2.º da Lei 8668/93, não é contribuinte de impostos tais como PIS, COFINS, CSLL e Imposto de Renda, estando, porém obrigado à retenção do imposto de renda na fonte incidente sobre as receitas financeiras obtidas com as aplicações em renda fixa do saldo de caixa do fundo nos termos do artigo 28 de Instrução Normativa da Receita Federal n.º 1022/10, que poderá ser compensado quando do recolhimento do imposto de renda retido na fonte sobre a distribuição de resultados aos cotistas.

Conforme art. 30 da Instrução Normativa da Receita Federal n.º 1.022/10, se sujeita à tributação aplicável às pessoas jurídicas, o fundo de investimento imobiliário que aplicar recursos em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio, cotista que possua, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, mais de 25% (vinte e cinco por cento) das cotas do Fundo.

Parágrafo único. Para efeito do disposto no caput, considera-se pessoa ligada ao cotista:

- (i) Pessoa física:
 - (a) Os seus parentes até o 2º (segundo) grau; e
 - (b) A empresa sob seu controle ou de qualquer de seus parentes até o 2º (segundo) grau; e
- (ii) Pessoa jurídica, a pessoa que seja sua controladora, controlada ou coligada, conforme definido nos § 1º e §2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

b. Cotista

As distribuições de rendimentos aos cotistas estão sujeitas à retenção de 20% a título de Imposto de Renda na Fonte.

c. Isenção de imposto de renda para pessoas físicas

A Lei 11.196/05 estendeu os benefícios do inciso III do artigo 3º da Lei 11.033/04, de isenção do Imposto de Renda sobre as distribuições pagas à cotista Pessoa Física, nas seguintes condições:

- (i) Cujas cotas do fundo sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.
- (ii) O benefício será concedido somente nos casos em que o fundo de investimento imobiliário possua, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas;
- (iii) Não será concedido ao cotista pessoa física titular de cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das cotas emitidas pelo fundo de investimento imobiliário ou cujas cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo fundo.

Os ganhos de capital e rendimentos auferidos na alienação ou no resgate de cotas dos fundos de investimento imobiliário por qualquer beneficiário, inclusive por pessoa jurídica isenta, sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda à alíquota de 20% (vinte por cento).

13 Custódia das cotas emitidas pelo Fundo

As cotas subscritas e integralizadas do Fundo estão custodiadas pelo Banco Itaú S/A.

14 Encargos e despesas debitadas ao Fundo

Os encargos e as despesas debitados ao Fundo representam 1,68% em relação ao patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2014 (0,85% em 2014).

15 Rentabilidade do Fundo

A rentabilidade percentual média das cotas do Fundo no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 (apurada considerando-se o resultado do exercício sobre o valor médio ponderado de cotas integralizadas) foi de 14,07% (11,24% em 31 de dezembro de 2014).

O percentual médio dos rendimentos distribuídos por cota no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 (apurado considerando-se rendimento distribuído no exercício sobre o valor médio ponderado de cotas integralizadas) foi de 9,00% (9,94% em 31 de dezembro de 2014).

A rentabilidade acima calculada, não considera as amortizações havidas no exercício, conforme descrito na nota explicativa nº 7.

16 **Negociação das cotas**

O Fundo possui suas cotas negociadas na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros. O preço de fechamento da cota no último dia de negociação do período encontra-se abaixo:

Data	Preço fechamento
30/12/2013	100,00
30/12/2014	86,00
30/12/2014	74,00

17 **Fatores de riscos**

Riscos relacionados à rentabilidade do investimento

Os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, principalmente, dos resultados obtidos pelo Fundo com a amortização e resgate dos CRI e das LCI em que o Fundo venha a investir.

Risco de liquidez

O fundo é um condomínio fechado, o que pressupõe que os seus cotistas somente poderão resgatar suas Cotas ao seu final, no momento de sua liquidação, considerando que o Fundo tem prazo indeterminado.

Assim sendo, espera-se que os cotistas estejam conscientes de que o investimento no Fundo possui características peculiares e específicas quanto à liquidez das Cotas, consistindo, portanto como um investimento de médio a longo prazo. Pode haver, inclusive, alguma oscilação do valor da Cota no curto prazo, que pode acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a conseqüente obrigação do Cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo.

Risco relativo ao valor dos ativos financeiros imobiliários

Apesar de o Fundo ter sua carteira de investimentos constituída por CRI e LCI, a propriedade de Cotas do Fundo não confere aos seus titulares, propriedade sobre os CRI e as LCI.

Risco tributário

O risco tributário consiste basicamente na possibilidade de perdas decorrentes de eventual alteração da legislação tributária, mediante a criação de novos tributos, interpretação diversa da atual sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação de isenções vigentes, sujeitando o Fundo ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

Ausência de garantia

As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor, do Consultor Imobiliário, do Escriturador ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, podendo ocorrer perda total do capital investido pelos Cotistas.

Risco quanto à política de investimento do Fundo

Os recursos do Fundo serão preponderantemente aplicados em CRI, além de LCI, mas nem sempre terá, no momento em que realizar uma nova emissão, uma definição exata de todos os ativos imobiliários que serão adquiridos para investimento. Pode ocorrer que as cotas de uma determinada emissão não sejam todas subscritas e os recursos correspondentes não sejam obtidos, fato que obrigaria o Administrador a rever a sua estratégia de investimento. Por outro lado, o sucesso na colocação das cotas de uma determinada emissão não garante que o Fundo encontrará ativos imobiliários com as características que pretende adquirir ou em condições que sejam economicamente interessantes para os Cotistas.

Riscos relativos aos CRI

Atualmente pessoas físicas possuem isenção no pagamento de imposto de renda sobre rendimentos de CRI. Alterações futuras na legislação tributária poderão eventualmente reduzir a rentabilidade dos CRI para os investidores.

Riscos relativos ao setor de securitização imobiliária e às companhias securitizadoras

Os CRI poderão vir a ser negociados com base no registro provisório concedido pela CVM. Caso determinado registro definitivo não venha a ser concedido por essa autarquia, o Consultor Imobiliário, na qualidade de companhia securitizadora emissora destes CRI, deverá resgatá-los antecipadamente. Caso o Consultor Imobiliário já tenha utilizado os valores decorrentes da integralização dos CRI, ela poderá não ter disponibilidade imediata de recursos para resgatar antecipadamente os CRI. Ainda que o Consultor Imobiliário, na qualidade de companhia securitizadora emissora dos CRI, institua regime fiduciário sobre os créditos imobiliários que constituam o lastro dos CRI, por meio do termo de securitização, e tenha por propósito específico a emissão de certificados de recebíveis imobiliários, caso prevaleça o entendimento previsto na Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista que o Consultor Imobiliário eventualmente venha a ter poderão concorrer com o Fundo, na qualidade de titular dos CRI, sobre o produto de realização dos créditos imobiliários que lastreiam a emissão dos CRI, em caso de falência. Nesta hipótese, pode ser que tais créditos imobiliários não venham a ser suficientes para o pagamento integral dos CRI após o pagamento das obrigações do Consultor Imobiliário, com relação às despesas envolvidas na emissão de tais CRI.

Riscos relativos aos créditos imobiliários que lastreiam os CRI

Para os contratos que lastreiam a emissão dos CRI em que os devedores têm a possibilidade de efetuar o pagamento antecipado dos créditos imobiliários, esta antecipação poderá afetar, total ou parcialmente, os cronogramas de remuneração, amortização e/ou resgate dos CRI, bem como a rentabilidade esperada do papel.

Riscos atrelados aos fundos investidos

O Administrador, o Gestor e o Consultor Imobiliário desenvolvem seus melhores esforços na seleção, controle e acompanhamento dos ativos do Fundo. Todavia, a despeito desses esforços, pode não ser possível para o Administrador identificar falhas na administração ou na gestão dos fundos em cujas cotas o Fundo venha a investir, hipóteses em que o Administrador, o Gestor e/ou o Consultor Imobiliário não responderão pelas eventuais conseqüências.

Risco de aporte de recursos adicionais

Em caso de perdas e prejuízos na carteira de investimentos do Fundo que acarretem em patrimônio negativo do Fundo, os Cotistas poderão ser chamados a aportar recursos adicionais no Fundo, além do valor de subscrição e integralização de suas Cotas.

Risco de o Fundo não captar a totalidade dos recursos

Existe a possibilidade de que ao final do prazo de distribuição não sejam subscritas todas as cotas da respectiva emissão realizada pelo Fundo, o que, conseqüentemente, fará com que o Fundo detenha um patrimônio menor que o estimado. Tal fato pode ensejar uma redução na expectativa de rentabilidade do Fundo.

Risco de oscilação do valor das Cotas por marcação a mercado

Os ativos financeiros em que o Fundo venha a investir devem ser “marcados a mercado”, ou seja, seus valores serão atualizados diariamente e contabilizados pelo preço de negociação no mercado, ou pela melhor estimativa do valor que se obteria nessa negociação; como consequência, o valor da cota do Fundo poderá sofrer oscilações frequentes e significativas, inclusive no decorrer do dia.

Risco relativo à concentração e pulverização

O Regulamento prevê a contratação de empresas do mesmo grupo do Administrador para a prestação de serviços de gestão da carteira de investimentos do Fundo. Além disso, a Política de Investimentos do Fundo estabelece que poderão ser adquiridos pelo Fundo, ativos cuja estruturação, distribuição, emissão e/ou administração / gestão, conforme aplicável tenha sido realizada pelo Administrador, pelo Gestor, pelo Consultor Imobiliário, por quaisquer dos Cotistas, por outras empresas a estes ligadas ou por qualquer outro terceiro que possa vir a ter interesse na operação. Tendo em vista a exclusividade do Consultor Imobiliário em originar e/ou indicar ativos imobiliários para a aquisição pelo Fundo, o Consultor Imobiliário poderá optar pela indicação de ativos imobiliários emitidos por si próprio, em detrimento de ativos imobiliários emitidos pelas demais companhias securitizadoras, cuja rentabilidade possa ser mais vantajosa ao Fundo.

Risco de inexistência de quorum nas deliberações a serem tomadas pela Assembléia Geral de Cotistas

Tendo em vista que fundos imobiliários tendem a possuir número elevado de Cotistas, é possível que as matérias que dependam de quorum qualificado fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quorum na instalação (quando aplicável) e na votação de tais assembleias. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias podem ensejar, dentre outros prejuízos, a liquidação antecipada do Fundo.

Há possibilidade de que deliberações sejam tomadas por um Cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do Fundo e/ou dos Cotistas minoritários. Independentemente da possibilidade de o Fundo adquirir diversos direitos creditórios vinculados a imóveis, inicialmente, o Fundo deterá um número limitado de ativos imobiliários, o que poderá gerar uma concentração da carteira do Fundo, mesmo que temporária.

Risco de Sinistro

No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos imóveis vinculados aos ativos imobiliários objeto de investimento pelo Fundo, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da

apólice contratada, bem como as indenizações a serem pagas pelas seguradoras poderão ser insuficientes para a reparação do dano sofrido, observadas as condições gerais das apólices.

Risco das Contingências Ambientais

Por se tratarem os ativos imobiliários de investimento em direitos creditórios vinculados a imóveis, eventuais contingências ambientais podem implicar em responsabilidades pecuniárias pelo originador dos direitos creditórios e, eventualmente, na rescisão dos contratos de compra e venda dos imóveis e na interrupção do fluxo de pagamento dos CRI, circunstâncias que podem afetar a rentabilidade do Fundo.

18 Instrumentos financeiros

O Fundo participa de operações envolvendo instrumentos financeiros, os quais estão registrados em contas patrimoniais, que se destinam a atender suas necessidades operacionais, bem como reduzir a exposição a riscos financeiros.

A Administração desses riscos é efetuada por meio da definição de estratégias elaboradas e aprovadas pelos administradores do Fundo, não sendo realizadas operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos ou derivativos embutidos.

A contratação e o controle de operações financeiras são efetuados através de critérios gerenciais periodicamente revisados que consideram requisitos de solidez financeira, confiabilidade e perfil de mercado da entidade com a qual são realizadas.

Adicionalmente, a Administradora procede a uma avaliação tempestiva da posição consolidada do Fundo, acompanhando os resultados financeiros obtidos, avaliando as projeções futuras, como forma de garantir o cumprimento do plano de negócios definido e monitoramento dos riscos aos quais está exposta.

Seguem as descrições dos riscos do Fundo:

Risco de mercado

O risco de mercado é o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações nos preços de mercado. Os instrumentos financeiros afetados pelo risco de mercado incluem aplicações financeiras.

Risco de taxa de juros

O Fundo possui aplicações financeiras, conforme divulgado nas notas explicativas 4 e 5, as quais estão indexados à variação do IPCA e IGP-M, expondo estes ativos às flutuações nas taxas de juros.

Adicionalmente, o Fundo não tem pactuado contratos de derivativos para fazer “*hedge*” / “*swap*” contra esse risco. Porém, ele monitora continuamente as taxas de juros de mercado.

Risco de crédito e de aplicação dos recursos

O risco de crédito é o risco de a contraparte de um negócio não cumprir uma obrigação prevista em um instrumento financeiro ou contrato com cliente, o que levaria ao prejuízo financeiro. O Fundo está exposto ao risco de crédito em suas atividades operacionais, incluindo depósitos em bancos e aplicações financeiras.

Risco de liquidez

O Fundo acompanha o risco de escassez de recursos, administrando seu capital através de um planejamento, monitorando seus recursos financeiros disponíveis, para o devido cumprimento de suas obrigações.

19 Análise de sensibilidade

O Fundo aplica o CPC 40 e o artigo 7º da Instrução CVM nº 516/2011, para instrumentos financeiros mensurados no balanço patrimonial pelo valor justo, o que requer divulgação das mensurações do valor justo pelo nível da seguinte hierarquia de mensuração pelo valor justo:

- **Nível 1** - O valor justo dos instrumentos financeiros negociados em mercados ativos é baseado nos preços de mercado, cotados na data de balanço. Um mercado é visto como ativo se os preços cotados estiverem pronta e regularmente disponíveis a partir de uma Bolsa, distribuidor, corretor, grupo de indústrias, serviço de precificação, ou agência reguladora, e aqueles preços representam transações de mercado reais e que ocorrem regularmente em bases puramente comerciais.
- **Nível 2** - O valor justo dos instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnica de avaliação. Essas técnicas maximizam o uso dos dados adotados pelo mercado onde está disponível e confiam o menos possível nas estimativas específicas da entidade. Se todas as informações relevantes exigidas para o valor justo de um instrumento forem adotadas pelo mercado, o instrumento estará incluído no Nível 2.
- **Nível 3** - Se uma ou mais informações relevantes não estiver baseada em dados adotados pelo mercado, o instrumento estará incluído no Nível 3. As técnicas de avaliação específicas utilizadas para valorizar os instrumentos financeiros e as propriedades para investimento incluem aquelas descritas no artigo 7º da Instrução CVM 516/11.

A tabela abaixo apresenta os ativos e passivos do Fundo mensurados pelo valor justo em 31 de dezembro de 2015 e 2014:

	2015		
	Nível 1	Nível 2	Saldo total
Ativos			
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado			
Letras Financeiras do Tesouro	1.614	-	1.614
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs	-	47.586	47.586
Total do ativo	1.614	47.586	49.200
	2014		
	Nível 1	Nível 2	Saldo total
Ativos			
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado			
Notas do Tesouro Nacional	2.404	-	2.404
Letras de Créditos Imobiliários - LCIs	-	2.096	2.096
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs	-	46.065	46.065
Total do ativo	2.404	48.161	50.565

20 Divulgação de informações

A política de divulgação de informações relativas ao Fundo inclui, entre outros, a divulgação mensal do valor da cota e do patrimônio do Fundo, o envio de extrato mensal a cotistas e a disponibilização aos cotistas de informações mensais e anuais na sede da Administradora. Adicionalmente, a Administradora mantém serviço de atendimento aos cotistas em suas dependências e efetua a divulgação destas informações em seu site.

21 Outros serviços prestados pelos auditores independentes

Em atendimento a Instrução nº 381/03 da Comissão de Valores Mobiliários, registre-se que a Administradora, no período, não contratou nem teve serviço prestado pela KPMG Auditores Independentes relacionados a este Fundo de investimento por ela administrado que não os serviços de auditoria externa. A política adotada atende aos princípios que preservam a independência do auditor, de acordo com os critérios internacionalmente aceitos, quais sejam, o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho, nem exercer funções gerenciais no seu cliente ou promover os interesses deste.

22 Outros serviços prestados para o Fundo

O Fundo mantém contratos de prestação de serviços com Itaú Unibanco S.A. para os serviços de controladoria.

23 Demandas judiciais

Não há registro de demandas judiciais ou extrajudiciais, quer na defesa dos direitos dos cotistas, quer desses contra a administração do Fundo.

24 Transações com partes relacionadas

Exceto a remuneração da administração, conforme detalhado na nota explicativa nº 10, o Fundo não realizou demais transações com partes relacionadas.

* * *

Luiz Carlos Altemari
Contador CRC 1SP165617

Paulo André Porto Bilyk
Diretor responsável