

**Fundo de Investimento
Imobiliário - FII Ceo Cyrela
Commercial Properties**

(CNPJ nº 15.799.397/0001-09)

**(Administrado pela BTG Pactual Serviços
Financeiros S.A. DTVM)**

Demonstrações financeiras em

31 de dezembro de 2013

e relatório dos auditores independentes



Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Ao Administrador e Cotistas
Fundo de Investimento Imobiliário – FII
Ceo Cyrela Commercial Properties

Examinamos as demonstrações financeiras do Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties ("Fundo") que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2013 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa do exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as 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 investimento imobiliário regidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), 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 por 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 pelo auditor 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 das 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 por 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 expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos do Fundo. Uma auditoria inclui também a avaliação da adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

2

PricewaterhouseCoopers, Av. José Silva de Azevedo Neto 200, 1º e 2º, Torre Evolution IV, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro, RJ, Brasil 22775-056
T: (21) 3232-6112, F: (21) 3232-6113, www.pwc.com/br

PricewaterhouseCoopers, Rua da Candelária 65, 20º, Rio de Janeiro, RJ, Brasil 20091-020, Caixa Postal 949,
T: (21) 3232-6112, F: (21) 2516-6319, www.pwc.com/br



Fundo de Investimento Imobiliário - FII
Ceo Cyrela Commercial Properties

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 Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties em 31 de dezembro de 2013, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário regidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Ênfases

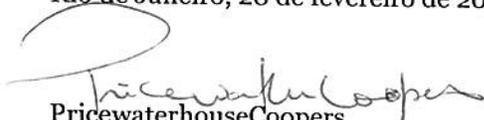
Garantia de rentabilidade

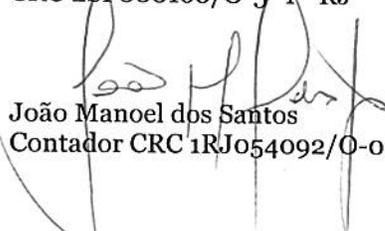
Conforme descrito na Nota 1, o Fundo conta com garantia de rentabilidade como complemento ao seu resultado mensal até junho de 2015. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Propriedade fiduciária

Conforme mencionado na Nota 1, a transferência da propriedade fiduciária do imóvel ao Fundo ainda não ocorreu. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Rio de Janeiro, 28 de fevereiro de 2014


PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5 "F" RJ


João Manoel dos Santos
Contador CRC 1RJ054092/O-0

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Balço patrimonial em 31 de dezembro

Em milhares de reais

ATIVO	Nota	2013	2012
Circulante			
Disponibilidades		1	18
Aplicações financeiras			
De natureza não imobiliária			
Cotas de fundo de renda Fixa	5	3.759	22.389
De natureza imobiliária			
Contas a receber- garantia de rentabilidade	1	1.214	1.197
		<u>4.974</u>	<u>23.604</u>
Não Circulante			
Investimento			
Propriedades para Investimento			
Edificações		153.734	153.734
Ajuste ao valor justo	6	(24.708)	-
		<u>129.026</u>	<u>153.734</u>
TOTAL DO ATIVO		<u>134.000</u>	<u>177.338</u>
PASSIVO	Nota		
Circulante			
Rendimentos a distribuir	9	1.214	1.204
Impostos e contribuições a recolher		7	9
Provisões e contas a pagar (substancialmente ITBI)		3.059	3.062
Obrigações por aquisição de imóveis	8	-	18.621
		<u>4.280</u>	<u>22.896</u>
TOTAL DO PASSIVO		<u>4.280</u>	<u>22.896</u>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Cotas integralizadas	10	159.356	159.356
Gastos com colocação de cotas		(4.934)	(4.920)
Ajuste de avaliação ao valor justo		(24.708)	-
Lucros acumulados		6	6
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO		<u>129.720</u>	<u>154.442</u>
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		<u>134.000</u>	<u>177.338</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Demonstração do resultado

Em milhares de reais, exceto lucro líquido e valor patrimonial por cota

	Nota	Exercício findo em 31 de dezembro de 2013	Período de 07 de novembro a 31 de dezembro de 2012
Propriedades para Investimento			
Receitas de garantia de rentabilidade	1	14.650	2.169
		14.650	2.169
Ajuste ao valor justo		(24.708)	-
Resultado líquido de propriedades para investimento		(10.058)	2.169
Outros ativos financeiros			
Receitas com cotas de fundos de renda fixa		338	496
Despesas com IR sobre resgates de fundos de renda fixa		(96)	(82)
		242	414
Receitas (despesas) operacionais			
Taxa de fiscalização da CVM		(23)	-
Taxa de administração - Fundo	7	(465)	(71)
Despesa de consultoria		(21)	-
Despesa de obrigações por aquisição de imóveis		-	(156)
Outras despesas operacionais		(42)	(13)
		(551)	(240)
Lucro líquido (prejuízo) do exercício/período		(10.367)	2.343
Quantidade de cotas		1.593.559	1.593.559
Lucro líquido (prejuízo) por cota - R\$		(6,51)	1,47
Valor patrimonial da cota - R\$		81,40	96,92

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Demonstração das mutações do patrimônio líquido
 Em milhares de reais

	<u>Nota</u>	<u>Cotas integralizadas</u>	<u>Gastos com colocação de cotas</u>	<u>Ajuste de avaliação a valor justo</u>	<u>Lucros acumulados</u>	<u>Total</u>
Subscrição e integralização de cotas	10	159.356	-	-	-	159.356
Lucro líquido do período	10	-	-	-	2.343	2.343
Gastos com colocação de cotas		-	(4.920)	-	-	(4.920)
Rendimentos apropriados	9	-	-	-	(2.337)	(2.337)
Em 31 de dezembro de 2012		<u>159.356</u>	<u>(4.920)</u>	<u>-</u>	<u>6</u>	<u>154.442</u>
Prejuízo líquido do exercício		-	-	-	(10.367)	(10.367)
Gastos com colocação de cotas		-	(14)	-	-	(14)
Alocação do ajuste a valor justo das propriedades para investimento	6	-	-	(24.708)	24.708	-
Rendimentos apropriados	9	-	-	-	(14.341)	(14.341)
Em 31 de dezembro de 2013		<u>159.356</u>	<u>(4.934)</u>	<u>(24.708)</u>	<u>6</u>	<u>129.720</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Demonstração dos fluxos de caixa - método direto

Em milhares de reais

	Exercício findo em 31 de dezembro de 2013	Período de 07 de novembro a 31 de dezembro
Fluxo de caixa das atividades operacionais		
Recebimento de receitas financeiras	-	496
Receita de garantia de rentabilidade	14.633	972
Pagamento de taxa de administração - Fundo	(464)	(35)
Pagamentos diversos	(89)	(158)
Pagamento de IR s/ aplicação financeira	(96)	(82)
Caixa líquido das atividades operacionais	13.984	1.193
Fluxo de caixa das atividades de investimento		
Aquisição de imóveis para renda	(18.621)	(132.099)
(Aplicação) resgate de cotas de fundos de renda fixa	18.967	(22.389)
Caixa líquido das atividades de investimentos	346	(154.488)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento		
Cotas integralizadas	-	159.356
Gastos na colocação de cotas	(14)	(4.920)
Rendimentos distribuídos	(14.331)	(1.133)
IRRF sobre rendimentos distribuídos	(2)	10
Caixa líquido das atividades de financiamento	(14.347)	153.313
Varição líquida de caixa e equivalentes de caixa	(17)	18
Caixa e equivalentes de caixa - início do exercício/período	18	-
Caixa e equivalentes de caixa - fim do exercício/período	1	18
Reconciliação do lucro líquido com o caixa líquido das atividades operacionais		
Lucro líquido (prejuízo) do exercício/período	(10.367)	2.343
Acertos de reconciliação		
Ajuste de avaliação ao valor justo	24.708	-
Variações patrimoniais		
Variações de contas ativas relacionadas com receitas	(355)	(1.197)
Variações de contas passivas relacionadas com despesas	(2)	47
Caixa líquido das atividades operacionais	13.984	1.193

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties (Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro 2013

Em milhares de reais, exceto quando mencionado

1. Contexto operacional

O Fundo de Investimento Imobiliário - FII CEO Cyrela Commercial Properties, anteriormente denominado Fundo de Investimento Imobiliário - BM CEO Cyrela Commercial Properties ("Fundo"), administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, foi constituído em 06 de junho de 2012, sob forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, nos termos da Instrução CVM nº 472 de 31 de outubro de 2008, tendo sido aprovado o seu funcionamento pela CVM em 07 de novembro de 2012.

O objeto do Fundo é aquisição de sete andares e meio, constituído de 60 (sessenta) unidades autônomas, todas correspondentes a salas comerciais, com as respectivas vagas de garagem, pertencente ao Bloco 1 do empreendimento comercial de alto padrão (triple A), com 11 (onze) pavimentos de escritórios, denominado Condomínio "CEO South Corporate", construído sobre o terreno de aproximadamente 27 mil m² situado na Avenida João Cabral de Mello Neto, 850 - Barra da Tijuca - na cidade e estado do RJ, com finalidade de locação típica podendo ceder a terceiros os direitos e créditos decorrente de locação. O referido imóvel foi concluído e entregue em junho de 2013.

O Fundo conta com uma garantia de rentabilidade equivalente ao retorno mínimo de 0,75% a.m., sobre o capital investido no Fundo. A referida garantia é proporcionada pela CCP Bromelia Empreendimentos Imobiliários S/A (vendedora do imóvel), durante o período de construção do empreendimento e pelo prazo de 24 meses após a emissão do Habite-se, obtido em 13 de junho de 2013. Em 31 de dezembro de 2013 ainda não está concluída a transferência da propriedade fiduciária do imóvel para o Fundo, que deverá ocorrer com a finalização da escritura e pagamento do ITBI.

O Fundo possui suas cotas negociadas na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, sendo a última negociação ocorrida até 31 de dezembro de 2013 e 2012, realizada em 30 de dezembro de 2013 e 28 de dezembro de 2012, com valor da cota de R\$ 77,90 (setenta e sete reais e noventa centavos) e 2012 - R\$ 105,40 (cento e cinco reais e quarenta centavos).

A gestão de riscos da Administradora tem suas políticas aderentes às práticas de mercado, e está em linha com as diretrizes definidas pelos órgãos reguladores. Os principais riscos associados ao Fundo estão detalhados na nota 4.

2. Apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas consoante as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário, seguindo a Instrução CVM no. 516 e demais orientações e normas contábeis emitidas pela CVM, conforme aplicável.

As demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2013 foram aprovadas pela administradora do Fundo em 28 de fevereiro de 2014.

3. Resumo das principais políticas contábeis e critérios de apuração

A elaboração das demonstrações financeiras exige que a Administração efetue estimativas e adote premissas que afetam os montantes dos ativos e passivos apresentados bem como os montantes de receitas e despesas reportados para o período do relatório. O uso de estimativas se estende às provisões necessárias para créditos de liquidação duvidosa, valor justo e mensuração de valor recuperável de ativos. Os resultados efetivos podem variar em relação às estimativas.

a) Classificação dos instrumentos financeiros

I. Data de reconhecimento

Todos os ativos e passivos financeiros são inicialmente reconhecidos na data de 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, exceto nos casos em que os ativos e passivos financeiros são registrados ao valor justo por meio do resultado.

III. Classificação dos ativos financeiros para fins de mensuração

Os ativos financeiros são incluídos, para fins de mensuração, em uma das seguintes categorias:

- Ativos financeiros para negociação (mensurados ao valor justo por meio do resultado): essa categoria inclui os ativos financeiros adquiridos com o propósito de geração de resultado no curto prazo decorrente de sua negociação.

IV. Classificação dos ativos financeiros para fins de apresentação

Os ativos financeiros são classificados por natureza nas seguintes rubricas do balanço patrimonial:

- Disponibilidades: saldos de caixa e depósitos à vista.
- Aplicações financeiras representadas por títulos e valores mobiliários: títulos que representam dívida para o emissor, rendem juros e foram emitidos de forma física ou escritural.
- Aplicações financeiras representadas por instrumentos de patrimônio: instrumentos financeiros emitidos por outras entidades, tais como quotas de fundos de investimento imobiliário, com natureza de instrumentos de patrimônio para o emissor.
- Aluguéis a receber: representam as rendas de aluguéis a receber provenientes das propriedades para investimento.

b) Mensuração dos ativos e passivos financeiros e reconhecimento das mudanças de valor justo

Em geral, os ativos e passivos financeiros são inicialmente reconhecidos ao valor justo, que é considerado equivalente ao preço de transação. Os instrumentos financeiros não mensurados ao valor justo por meio do resultado são ajustados pelos custos de transação. Os ativos e passivos financeiros são posteriormente mensurados da seguinte forma:

I. Mensuração dos ativos financeiros

Os ativos financeiros são mensurados ao valor justo, sem dedução de custos estimados de transação que seriam eventualmente incorridos quando de sua alienação.

O "valor justo" de um instrumento financeiro em uma determinada data é interpretado como o valor pelo qual ele poderia ser comprado e vendido naquela data por duas partes bem informadas, agindo deliberadamente e com prudência, em uma transação em condições regulares de mercado. A referência mais objetiva e comum para o valor justo de um instrumento financeiro é o preço que seria pago por ele em um mercado ativo, transparente e significativo ("preço cotado" ou "preço de mercado").

Caso não exista preço de mercado para um determinado instrumento financeiro, seu valor justo é estimado com base em técnicas de avaliação normalmente adotadas pelo mercado financeiro, levando-se em conta as características específicas do instrumento a ser mensurado e sobretudo as diversas espécies de risco associados a ele.

II. Reconhecimento de variações de valor justo

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties (Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro 2013

Em milhares de reais, exceto quando mencionado

Como regra geral, variações no valor contábil de ativos e passivos financeiros para negociação, são reconhecidas na demonstração do resultado, em suas respectivas contas de origem.

c) **Propriedades para investimento**

As propriedades para investimento estão demonstrados pelos seus respectivos valores justos, os quais foram obtidos através de laudos de avaliação elaborados por entidades profissionais com qualificação reconhecida e formalmente aprovados pela Administradora do Fundo. A variação no valor justo das propriedades para investimento é reconhecida na demonstração do resultado do período em que referida valorização ou desvalorização tenha ocorrido.

d) **Provisões e ativos e passivos contingentes**

O Fundo ao elaborar suas demonstrações financeiras faz a segregação entre:

- . Provisões: saldos credores que cobrem obrigações presentes (legais ou presumidas) na data do balanço patrimonial decorrentes de eventos passados que poderiam dar origem a uma perda ou desembolso para o Fundo cuja ocorrência seja considerada provável e cuja natureza seja certa, mas cujo valor e/ou época sejam incertos.
- . Passivos contingentes: possíveis obrigações que se originem de eventos passados e cuja existência somente venha a ser confirmada pela ocorrência ou não de um ou mais eventos futuros que não estejam totalmente sob o controle do Fundo. São reconhecidos no balanço quando, baseado na opinião de assessores jurídicos e da administração, for considerado provável o risco de perda de uma ação judicial ou administrativa, com uma provável saída de recursos para a liquidação das obrigações. Os passivos contingentes classificados como perda possível pelos assessores jurídicos e pela administração são apenas divulgados em notas explicativas, enquanto aqueles classificados como perda remota não requerem divulgação.
- . Ativos contingentes: ativos originados em eventos passados e cuja existência dependa, e somente venha a ser confirmada pela ocorrência ou não ocorrência, de eventos além do controle do Fundo. Não são reconhecidos no balanço patrimonial ou na demonstração do resultado.

e) **Reconhecimento de receitas e despesas**

As receitas e as despesas são apropriadas ao resultado segundo o regime contábil de competência.

f) **Caixa e equivalentes de caixa**

Caixa e equivalentes de caixa são representados por depósitos bancários e aplicações financeiras de renda fixa, de curto prazo e alta liquidez que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor.

g) **Estimativas e julgamentos contábeis críticos**

A Administradora do Fundo efetua estimativas e julgamentos contábeis, com base em premissas, que podem, no futuro, não ser exatamente iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e julgamentos que, na opinião da Administradora, podem ser consideradas mais relevantes, e podem sofrer variação no futuro, acarretando em eventuais impactos em ativos e passivos do Fundo, estão descritas a seguir:

I) Valor justo dos instrumentos financeiros: o valor justo dos instrumentos financeiros que não possuem suas cotações disponíveis ao mercado, por exemplo, Bolsa de Valores, são mensurados mediante utilização de técnicas de avaliação, sendo considerados métodos e premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado e, também, nas informações disponíveis, na data das demonstrações financeiras. As políticas contábeis descritas nas notas 3 (a) e 3 (b) apresentam, respectivamente, informações detalhadas sobre "definição e classificação dos instrumentos financeiros" e "mensuração dos ativos e passivos financeiros e reconhecimento das mudanças de valor justo".

II) Valor justo das propriedades para investimento: conforme descrito na nota 3 (c), o valor justo dos imóveis para renda é obtido através de laudos de avaliação elaborados por entidades profissionais com qualificação reconhecida, sendo utilizadas técnicas de avaliação, como por exemplo projeções de desempenho futuro do fluxo de receitas e despesas descontado a valor presente. As informações sobre as referidas propriedades para investimento estão descritas na nota 6.

III) Provisão para créditos de liquidação duvidosa: A provisão é constituída para 100% dos saldos em aberto de clientes com alguma parcela de aluguel vencida acima de 120 dias e também para todos os valores dos créditos renegociados.

4. **Riscos associados ao Fundo**

4.1 **Riscos de mercado**

4.1.1 **Risco de crédito dos ativos financeiros da carteira do Fundo**

Os títulos públicos e/ou privados de dívida que poderão compor a carteira do Fundo estão sujeitos à capacidade dos seus emissores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de suas dívidas. Eventos que afetam as condições financeiras dos emissores dos títulos, bem como alterações nas condições econômicas, legais e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento podem trazer impactos significativos em termos de preços e liquidez dos ativos desses emissores. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos emissores, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos nos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties (Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro 2013

Em milhares de reais, exceto quando mencionado

4.1.2 Fatores macroeconômicos relevantes

Variáveis exógenas tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas relevantes, poderão afetar negativamente os preços dos ativos integrantes da carteira do Fundo e o valor das Cotas, bem como resultar (a) em alongamento do período de amortização de Cotas e/ou de distribuição dos resultados do Fundo ou (b) na liquidação do Fundo, o que poderá ocasionar a perda, pelos respectivos Cotistas, do valor de principal de suas aplicações. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, os Cotistas do Fundo, a Administradora e os Coordenadores, qualquer multa ou penalidade de qualquer natureza, caso ocorra, por qualquer razão, ou ainda, (c) caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de tais eventos.

O Governo Federal frequentemente intervém na economia do País e ocasionalmente realiza modificações significativas em suas políticas e normas, causando os mais diversos impactos sobre os mais diversos setores e segmentos da economia do País. As atividades do Fundo, sua situação financeira e resultados poderão ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como:

- a. taxas de juros;
- b. controles cambiais e restrições a remessas para o exterior;
- c. flutuações cambiais;
- d. inflação;
- e. liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- f. política fiscal;
- g. instabilidade social e política; e
- h. outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro e o mercado imobiliário. Desta maneira, os acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar as atividades do Fundo e os seus resultados, podendo inclusive vir a afetar adversamente a rentabilidade dos Cotistas.

4.1.3 Risco de alteração nos mercados de outros países

O preço de mercado de valores mobiliários emitidos no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo, mas não se limitando aos Estados Unidos da América, a países europeus e a países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de mercado de ativos e valores mobiliários emitidos no Brasil, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas. Qualquer acontecimento nesses outros países poderá prejudicar as atividades do Fundo e a negociação das Cotas, além de dificultar o eventual acesso do Fundo aos mercados financeiro e de capitais em termos aceitáveis ou absolutos.

4.1.4 Risco de alteração da legislação aplicável ao Fundo e/ou aos Cotistas

A legislação aplicável ao Fundo, aos Cotistas e aos investimentos efetuados pelo Fundo, incluindo, sem limitação, leis tributárias, leis cambiais e leis que regulamentem investimentos estrangeiros em cotas de fundos de investimento no Brasil, está sujeita a alterações. Ainda, poderão ocorrer interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores nos mercados, bem como moratórias e alterações das políticas monetária e cambial. Tais eventos poderão impactar de maneira adversa o valor das Cotas do Fundo, bem como as condições para distribuição de rendimentos e para resgate das Cotas, inclusive as regras de fechamento de câmbio e de remessa de recursos do e para o exterior. Ademais, a aplicação de leis existentes e a interpretação de novas leis poderão impactar os resultados do Fundo.

4.1.5 Risco de alterações tributárias e mudanças na legislação tributária

Embora as regras tributárias relativas a fundos de investimento imobiliários estejam vigentes há anos, não existindo perspectivas de mudanças, existe o risco de tal regra ser modificada no contexto de uma eventual reforma tributária.

Assim, o risco tributário engloba o risco de perdas decorrente da 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.

4.1.6 Riscos jurídicos

Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico do Fundo considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte estipuladas através de contratos públicos ou privados tendo por diretrizes a legislação em vigor. Entretanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a este tipo de operação financeira, em situações atípicas ou conflitantes poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual.

Além disso, o Fundo poderá vir a ser parte em demandas judiciais relacionadas aos seus ativos, em especial, mas não se limitando, em relação aos imóveis integrantes de sua carteira, tanto no pólo ativo quanto no pólo passivo. A título exemplificativo, tais demandas judiciais poderiam envolver eventuais discussões acerca do recebimento de indenização em caso de desapropriação dos imóveis, disputas relacionadas à ausência de contratação e/ou renovação pelos locatários dos imóveis dos seguros devidos nos termos dos contratos de locação e a obtenção de indenização no caso de ocorrência de sinistros envolvendo os imóveis, entre outras. Em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de eventuais demandas judiciais pode não ser alcançada em tempo razoável, o que pode resultar em despesas adicionais para o Fundo, bem como em atraso ou paralisação, ainda que parcial, do desenvolvimento dos negócios do Fundo, o que teria um impacto na rentabilidade do Fundo.

4.2 Riscos relativos ao mercado imobiliário

4.2.1 Riscos de flutuações no valor dos imóveis integrantes do patrimônio do Fundo.

O valor dos Imóveis que integram a carteira do Fundo pode aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado e eventuais avaliações realizadas em cumprimento a regulamentação aplicável e/ou ao Regulamento. Em caso de queda do valor dos imóveis, os ganhos do Fundo decorrente de eventual alienação dos imóveis, bem como o preço de negociação das Cotas no mercado secundário poderão ser adversamente afetados.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties (Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro 2013

Em milhares de reais, exceto quando mencionado

4.2.2 Risco de desvalorização do imóvel

Como os recursos do Fundo destinam-se à aplicação em imóveis, um fator que deve ser preponderantemente levado em consideração com relação à rentabilidade do Fundo é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, da região onde estão localizados os imóveis. A análise do potencial econômico da região deve se circunscrever não somente ao potencial econômico corrente, como também deve levar em conta a evolução deste potencial econômico da região no futuro, tendo em vista a possibilidade de eventual decadência econômica da região, com impacto direto sobre o valor dos imóveis e, por consequência, sobre as Cotas.

4.2.3 Riscos relativos às receitas mais relevantes

Os principais riscos relativos às receitas mais relevantes do Fundo são:

(i) Quanto à receita de locação: a inadimplência no pagamento de aluguéis implicarão em não recebimento de receitas por parte do Fundo, uma vez que os aluguéis são sua principal fonte de receitas. Além disso, na ocorrência de tais hipóteses o Fundo poderá não ter condições de pagar seus compromissos nas datas acordadas, o que implicaria na necessidade dos Cotistas serem convocados a arcarem com os encargos do Fundo;

(ii) Quanto às alterações nos valores dos aluguéis praticados: há a possibilidade das receitas de aluguéis do Fundo não se concretizarem na íntegra, visto que a cada vencimento anual as bases dos contratos podem ser renegociadas, provocando alterações nos valores originalmente acordados. Importante destacar ainda que conforme dispõe o artigo 51 da Lei do Inquilinato, "nas locações de imóveis não residenciais, o locatário terá direito à renovação do contrato, por igual prazo, desde que, cumulativamente: I – o contrato a renovar tenha sido celebrado por escrito e com prazo determinado; II - o prazo mínimo do contrato a renovar ou a soma dos prazos ininterruptos dos contratos escritos seja de cinco anos; III - o locatário esteja explorando seu negócio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos". Com isso, mesmo que findo o prazo de locação não seja de interesse do Fundo proceder à renovação dos contratos, os locatários poderão pedir a renovação compulsória do contrato de locação, desde que preenchidos os requisitos legais e observado o prazo para propositura da ação renovatória. Ainda em função dos contratos de locação, se, decorridos três anos de vigência do contrato ou de acordo anterior, não houver acordo entre locador e locatário sobre o valor da locação, poderá ser pedida a revisão judicial do aluguel a fim de ajustá-lo ao preço do mercado. Com isso, os valores de locação poderão variar conforme as condições de mercado vigentes à época da ação revisional. Quanto à receita de locação: a inadimplência no pagamento de aluguéis implicarão em não recebimento de receitas por parte do Fundo, uma vez que os aluguéis são sua principal fonte de receitas. Além disso, na ocorrência de tais hipóteses o Fundo poderá não ter condições de pagar seus compromissos nas datas acordadas, o que implicaria na necessidade dos Cotistas serem convocados a arcarem com os encargos do Fundo;

(iii) Nos casos de rescisão dos contratos de locação, incluindo por decisão unilateral do locatário, antes do vencimento do prazo estabelecido no seu contrato de locação sem o pagamento da indenização devida, as receitas do Fundo poderão ser comprometidas, com reflexo negativo na remuneração do cotista.

(iv) Quanto a garantia de rentabilidade, tendo em vista que ao término da mesma as outras receitas geradas pelo Fundo podem não ser suficientes para a manutenção da atual rentabilidade.

4.2.4 Risco de alterações na lei do inquilinato.

As receitas do Fundo decorrem substancialmente de recebimentos de aluguéis, nos termos de cada um dos contratos de locação firmados pelo Fundo. Dessa forma, caso a Lei do Inquilinato seja alterada de maneira favorável a locatários (incluindo, por exemplo e sem limitação, com relação a alternativas para renovação de contratos de locação e definição de valores de aluguel ou alteração da periodicidade de reajuste) o Fundo poderá ser afetado adversamente.

4.2.5 Risco de desapropriação

Há possibilidade de ocorrer a desapropriação, parcial ou total, do Imóvel, por decisão unilateral do Poder Público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público, o que pode resultar em prejuízos para o Fundo.

Outras restrições aos imóveis também podem ser aplicadas pelo Poder Público, restringindo, assim, a utilização a ser dada aos mesmos, tais como o tombamento do próprio Imóvel ou de área de seu entorno, incidência de preempção e ou criação de zonas especiais de preservação cultural, dentre outros.

4.3 Riscos relativos ao Fundo

4.3.1 Inexistência de garantia de eliminação de riscos

A realização de investimentos no Fundo sujeita o investidor aos riscos aos quais o Fundo e a sua carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas do capital investido pelos Cotistas no Fundo. O Fundo não conta com garantias da Administradora ou de terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito, e, conseqüentemente, aos quais os Cotistas também poderão estar sujeitos. Em condições adversas de mercado, referido sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os Cotistas podem ser futuramente chamados a aportar recursos adicionais no Fundo além de seus compromissos.

4.3.2 Desempenho passado

Ao analisar quaisquer informações fornecidas no Prospecto e/ou em qualquer material de divulgação do Fundo que venha a ser disponibilizado acerca de resultados passados de quaisquer mercados, de fundos de investimento similares, ou de quaisquer investimentos em que a Administradora e os Coordenadores tenham de qualquer forma participado, os potenciais Cotistas devem considerar que qualquer resultado obtido no passado não é indicativo de possíveis resultados futuros, e não há qualquer garantia de que resultados similares serão alcançados pelo Fundo no futuro. Os investimentos estão sujeitos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, variação nas taxas de juros e índices de inflação.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties (Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro 2013

Em milhares de reais, exceto quando mencionado

4.3.3 Risco tributário

A Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, conforme alterada, estabelece que os fundos de investimento imobiliário devem distribuir, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano.

Ainda de acordo com a referida lei, o fundo de investimento imobiliário que aplicar recursos em empreendimentos imobiliários que tenham como incorporador, construtor ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele relacionadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das cotas emitidas pelo Fundo, sujeitam-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas, para fins de incidência da tributação corporativa cabível (IRPJ, CSLL, Contribuição ao Programa de Integração Social – PIS e COFINS).

Os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelo Fundo em aplicações financeiras de renda fixa sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, observadas as mesmas normas aplicáveis às pessoas jurídicas, podendo esse imposto ser compensado com o retido na fonte pelo Fundo quando da distribuição de rendimentos e ganhos de capital aos Cotistas.

Os rendimentos auferidos pelo Fundo, quando distribuídos aos Cotistas, sujeitam-se à incidência do Imposto de Renda na fonte à alíquota máxima de 20% (vinte por cento).

Os ganhos de capital auferidos pelos Cotistas na alienação ou no resgate das Cotas quando da extinção do Fundo sujeitam-se ao Imposto de Renda na fonte à alíquota máxima de 20% (vinte por cento).

Não obstante, de acordo com o artigo 3º, inciso III c/c parágrafo único, inciso II, da Lei nº 11.033/04, com redação dada pela Lei nº 11.196/05, ficam isentos do Imposto de Renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas os rendimentos distribuídos pelo Fundo cujas Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

Esclarece, ainda, o mencionado dispositivo legal que o benefício fiscal de que trata será concedido somente nos casos em que o Fundo possua, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas e que o mesmo 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 ou cujas Cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo. No entanto, mesmo que houvesse o interesse da Administradora de criar o mercado organizado para a negociação das Cotas do Fundo, poderia ocorrer situação em que um único Cotista viesse a integralizar parcela substancial da emissão ou mesmo a totalidade das Cotas do Fundo, passando tal Cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, sujeitando assim os demais Cotistas a tributação.

4.3.4 Riscos relacionados a liquidez do investimento em Cotas de fundos de Investimento Imobiliários

Como os fundos de investimento imobiliário são uma modalidade de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro, onde ainda não movimentam volumes significativos de recursos, com número reduzido de interessados em realizar negócios de compra e venda de cotas, seus investidores podem ter dificuldades em realizar transações no mercado secundário. Neste sentido, o investidor deve observar o fato de que os fundos de investimento imobiliário são constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate de suas cotas, senão quando da extinção do Fundo, fator este que pode influenciar na liquidez das cotas quando de sua eventual negociação no mercado secundário.

Mesmo sendo as Cotas objeto de negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado, o investidor que adquirir as Cotas do Fundo deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo.

5. Aplicações financeiras

As aplicações financeiras em 31 de dezembro, estão representadas por:

(i) De caráter não imobiliário		
(a) Cotas de fundos de renda fixa - BTG Pactual Capital Markets FI RF	2013	2012
(b) Cotas de fundos de renda fixa - BTG Pactual Yield DI FI RF	3759	141
	-	22.248
	<u>3.759</u>	<u>22.389</u>

(a) Em 31 de dezembro de 2013 estão compostos por cotas do BTG Pactual Capital Markets FI RF CP, que é administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM. As cotas não possuem vencimento e podem ser resgatadas a qualquer momento (liquidez diária). A rentabilidade do BTG Pactual Capital Markets Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado é determinada substancialmente pelo rendimento dos títulos e valores mobiliários investidos cuja carteira está composta de: operações compromissadas, certificados de depósito bancário e outros títulos de emissão de instituições financeiras, debêntures, cotas de fundos de investimento em direitos creditórios e operações com swap e mercado futuro. Em 31 de dezembro de 2012, estão compostos por cotas do Supreme Renda Fixa Crédito Privado Fundo de investimento, que é exclusivo para os Fundos administrados pela BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM. As cotas do Fundo Supreme RF Crédito Privado FI (administrado pelo Banco Itaucard S/A) não possuem vencimento e podem ser resgatadas a qualquer momento (liquidez diária). A rentabilidade do Supreme RF Crédito Privado FI é determinada substancialmente pelo rendimento dos títulos e valores mobiliários investidos - títulos de emissão de instituições financeiras de primeira linha e títulos públicos federais.

(b) Em 31 de dezembro de 2012 correspondem as cotas do BTG Pactual Yield DI FI Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado (administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros DTVM S/A), cujas cotas não possuem vencimento e podem ser resgatadas a qualquer momento (liquidez diária). A rentabilidade do BTG Pactual Yield DI FI Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado é determinada substancialmente pelo rendimento dos títulos e valores mobiliários investidos cuja carteira está composta basicamente de títulos públicos federais e papéis de instituições privadas, podendo aplicar até 100% (cem por cento) em papéis de instituições privadas. Nas operações no mercado de derivativos busca se beneficiar de operações de arbitragens entre os mercados, podendo se utilizar desses instrumentos tanto para fins de hedge quanto para posições direcionais. Os referidos recursos foram utilizados para a realização do depósito em conta vinculada descrito na nota 8.

**Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)**

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro 2013

Em milhares de reais, exceto quando mencionado

6. Propriedades para investimento

A movimentação ocorrida na conta propriedades para investimento no período está descrita a seguir:

Aquisição de propriedades para investimento	150.720
Gastos capitalizados ao valor contábil (benfeitorias, impostos, etc)	3.014
Saldo em 31 de dezembro de 2012	153.734
Ajustes ao valor justo das propriedades para investimento	(24.708)
Saldo em 31 de dezembro de 2013	129.026

Descrição do empreendimento	Valor justo 2013	Valor justo 2012
Corresponde à aquisição em 16 de agosto de 2012, de sete andares e meio, constituído de 60 (sessenta) futuras unidades autônomas, todas correspondentes a futuras salas comerciais, com as seguintes numerações definidas na incorporação imobiliárias, com as respectivas vagas de garagem, pertencente ao Bloco 1 do empreendimento comercial de alto padrão (triple A), com 11 (onze) pavimentos de escritórios, denominado Condomínio "CEO South Corporate", a ser construído sobre o terreno de aproximadamente 27 mil m ² situado na Avenida João Cabral de Mello Neto, 850 - Barra da Tijuca - na cidade e estado do RJ, com finalidade de locação típica podendo ceder a terceiros os direitos e créditos decorrente de locação.	129.026 129.026	153.734 153.734

Em 31 de dezembro de 2013 o valor de mercado correspondente ao imóvel está suportado por laudo de avaliação elaborado pela empresa Cushman & Wakefield do Brasil, datado de 31 de dezembro de 2013 e formalmente aprovado pela administração em fevereiro de 2014.

O Fundo recebeu da Prefeitura da Cidade do Rio de Janeiro o hábite-se do imóvel no segundo semestre de 2013. Em 31 de dezembro de 2013, ainda não há unidades locadas.

Os imóveis para renda do Fundo encontram-se segurados quanto aos riscos e aos montantes máximos abaixo mencionados :

Natureza do Bem	Tipo de cobertura	Risco máximo coberto
	(1)	197.957

- (1) Cobertura básica de obras civis em construção e instalação e montagem, danos físicos em consequência de erro de projeto para obras civis, despesas de desentulho, despesas de salvamento e contenção de sinistros, despesas extraordinárias equipamentos móveis e/ou estacionários utilizados na obra, ferramentas de pequeno e médio porte, honorários de peritos, incêndio após entrega da obra, instalações provisórias decorrente da cobertura básica, obras civis, instalações e montagens concluídas, propriedades circunvizinhas - com fundações, resp. civil geral / cruzadas - obras civis em construção e/ou instalação e montagem com fundações, responsabilidade civil - danos morais (inclui rc empregador), responsabilidade civil empregador, tumultos, sub limite de rc geral e cruzada - lucros cessantes decorrente de rc geral e cruzada.

7. Encargos e taxa de administração

A Administradora recebe por seus serviços uma taxa de administração composta de: (a) valor equivalente a 0,20% (vinte décimos por cento) à razão de 1/12 avos, calculada sobre o valor total dos ativos que integram o patrimônio do Fundo no último dia útil do mês anterior ao mês do seu pagamento e que deve ser pago diretamente à administradora, observado o mínimo R\$ 30 por mês, atualizado anualmente pela variação do IGPM, apurado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas e (b) valor variável referente aos serviços de escrituração das cotas do fundo, a ser pago a terceiros, nos termos do regulamento do fundo, cujo montante mensal é de R\$ 10.

A taxa de administração é calculada mensalmente por período vencido, e quitada até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente ao mês em que os serviços são prestados.

Em 31 de dezembro de 2013, o Fundo incorreu em despesas com consultoria, que está representada por: a) Ita Consultoria e Avaliação Imobiliária no valor de R\$ 21 (2012 - R\$ 0).

8. Obrigações por aquisição de imóveis

Em janeiro de 2013, foram atendidas as condições para pagamento da parcela remanescente e as obrigações pela aquisição do imóvel foram totalmente quitadas.

Em 31 de dezembro de 2012 o saldo da conta Obrigações por aquisição de imóveis, refere-se a parte do preço de aquisição do imóvel descrito na nota 6, correspondente ao custo de construção da Torre que ainda faltava ser incorrido, com base no valor de orçamento indicado no cronograma físico da obra.

9. Política de distribuição dos resultados

O Fundo distribui aos seus cotistas, no mínimo 95% dos resultados auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanços semestrais encerrados em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano. O resultado auferido num determinado período é distribuído aos Cotistas, mensalmente, até o 10º (décimo dia útil) do mês subsequente ao do recebimento dos recursos pelo Fundo, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos, sendo que eventual saldo de resultado não distribuído terá destinação que lhe der a Assembléia Geral de Cotista, com base em proposta e justificativa apresentada pela administradora.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties (Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro 2013

Em milhares de reais, exceto quando mencionado

O saldo de rendimentos a distribuir foi calculado como segue:

Rendimentos	2013	2012
Lucro líquido (prejuízo) do exercício/período	(10.367)	2.343
Ajuste ao valor justo - propriedades para investimento	24.708	-
Retenção para pagamento da taxa de fiscalização da CVM	-	(6)
Base para Rendimentos do exercício/período	14.341	2.337
Rendimentos (a distribuir)	(1.214)	(1.204)
Rendimentos de períodos anteriores pagos no período	1.204	-
Rendimentos líquidos pagos no exercício/período	14.331	1.133

O valor médio dos rendimentos distribuídos por cota no período considerando-se o rendimento distribuído no exercício/período sobre a quantidade média ponderada de cotas integralizadas no exercício/período foi de R\$ 8,99 (2012 - R\$ 0,71).

10. Patrimônio líquido

a) Cotas de investimento

Em 31 de dezembro de 2013 e 2012, totalizam 1.593.559 cotas correspondentes a 1ª emissão em série únicas, com valor nominal de R\$ 0,10 totalizando R\$ 159.356 totalmente integralizadas.

O Fundo incorreu em gastos de colocação de R\$ 4.934, registrado em conta redutora do patrimônio líquido.

b) Ajuste de avaliação a valor justo

Representa o ajuste a valor justo das propriedades para investimento, apurado com base em laudos de avaliação, conforme descrito na notas 3 (c) e 3 (g) II. Para melhor apresentação, ao final de cada exercício, o valor do ajuste referente ao exercício é apropriado do lucro líquido do exercício para esta rubrica contábil.

11. Rentabilidade

A rentabilidade do Fundo no período findo em 31 de dezembro de 2013 (considerando-se o lucro líquido sobre o patrimônio líquido no início do exercício) foi negativa em 6,12%. A rentabilidade em 2012 (apurada considerando-se o lucro líquido sobre o capital investido líquido dos gastos com colocação de cotas) foi positiva em 1,52%.

12. Encargos debitados ao Fundo

	2013		2012	
	Valores	Percentual (*)	Valores	Percentual (*)
Taxa de fiscalização da CVM	23	0,02	-	-
Taxa de administração - Fundo	465	0,31	71	0,05
Despesa de consultoria	21	0,01	-	-
Despesa de obrigações por aquisição de imóveis	-	-	156	0,10
Despesas com IR sobre resgates de fundos de renda fixa	96	0,06	82	0,05
Outras despesas operacionais	42	0,03	13	0,01
	647	0,43	322	0,21

(*) Percentual calculado sobre o patrimônio líquido médio mensal no exercício/período, no valor de R\$ 152.368 (2012 - R\$ 154.442).

13. Tributação

O Fundo, conforme legislação em vigor é isento de impostos, inclusive de imposto de renda, que só incide sobre as receitas de aplicações financeiras de acordo com o artigo 28 da Instrução Normativa RFB 1022 de 5 de abril de 2010, parcialmente compensáveis quando da distribuição de rendimentos aos cotistas, que estão sujeitos à incidência do Imposto de Renda Retido na Fonte - IRRF à alíquota de 20%.

De acordo com artigo nº 32 da referida Instrução Normativa, os rendimentos distribuídos pelos Fundos de investimento imobiliário, cujas cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado ficam isentos de imposto de renda recolhidos na fonte e declaração de ajuste anual das pessoas físicas, limitadas pelos dispositivos da legislação em vigor.

Além disso, de acordo com o artigo 68 da Instrução Normativa RFB 1022/10, os rendimentos de quotas detidas por quotistas localizados em paraíso fiscal são tributados em 20% e para cotistas não residentes em paraíso fiscal em 15%.

14. Serviços de custódia e tesouraria

O serviço de tesouraria do Fundo é prestado pela própria Administradora e o serviço de escrituração/custódia das cotas do Fundo é prestado pela Itaú Corretora de Valores S.A..

15. Partes relacionadas

Durante o exercício/período, o Fundo não realizou transações com partes relacionadas, exceto aquelas descritas na nota 7.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Ceo Cyrela Commercial Properties (Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro 2013

Em milhares de reais, exceto quando mencionado

16. Demonstrativo do valor justo

O Fundo aplica o CPC 40 e o artigo 7º da Instrução CVM nº 516/2011, para instrumentos financeiros e propriedades para investimento 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 do Fundo mensurados pelo valor justo em 31 de dezembro de 2013:

	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Ativos				
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
Fundos de renda fixa	3.759	-	-	3.759
Propriedades para investimento	-	-	129.026	129.026
Total do ativo	3.759	-	129.026	132.785

A tabela abaixo, apresenta os ativos do Fundo mensurados pelo valor justo em 31 de dezembro de 2012:

	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Ativos				
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
Fundos de renda fixa	22.389	-	-	22.389
Propriedades para investimento	-	-	153.734	153.734
Total do ativo	22.389	-	153.734	176.123

A demonstração das mudanças no valor justo das propriedades para investimento estão demonstradas na nota 6.

17. Outras informações

- Em atendimento à Instrução CVM nº 381, de 14 de janeiro de 2003, informamos que o Fundo, no período findo em 31 de dezembro de 2013, contratou a PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes somente para a prestação de serviços de auditoria das demonstrações financeiras, não tendo a referida empresa prestado qualquer outro tipo de serviço ao Fundo.
- Não há registro de demandas judiciais, quer na defesa dos direitos dos cotistas, quer desses contra a administração do Fundo.