Rio Bravo Crédito Imobiliário I
Fundo de Investimento Imobiliário - FII
CNPJ n° 12.659.641/0001-31
(Administrado pela Rio Bravo Investimentos
Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.)
(CNPJ n° 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

Balanços patrimoniais 5

Demonstrações de resultados 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
Cotistas e à Administradora do
Rio Bravo Crédito Imobiliário I Fundo de Investimento Imobiliário - FII
São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras do Rio Bravo Crédito Imobiliário I 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 investimento imobiliário 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.

KPMG Auditores Independentes, uma sociedade simples brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), uma entidade suíça.

KPMG Auditores Independentes, a Brazilian entity and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

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 I Fundo de Investimento Imobiliário - FII em 31 de dezembro de 2015, 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 investimento imobiliário.

São Paulo, 04 de abril de 2016

KPMG Auditores Independentes
CRC 2SP014428/O-6

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

Rio Bravo Crédito Imobiliário I Fundo de Investimento Imobiliário - FII

(CNPJ: 12.659.641/0001-31)

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

(CNPJ: 72.600.026/0001-81)

Balanços 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		**3.795**	**12,27**	**6.169**	**16,57**	**Circulante**		**891**	**2,87**	**1.012**	**2,71**
Caixa e equivalentes de caixa	4	3.621	11,71	6.091	16,36	Taxa de administração a pagar	10	25	0,08	28	0,08
Outros valores a receber		174	0,56	78	0,21	Distribuição de rendimentos e amortização de cotas a pagar	8	836	2,71	942	2,53
						Demais valores a pagar		30	0,08	42	0,10
Não Circulante		**28.016**	**90,60**	**32.077**	**86,14**	**Patrimônio líquido**	7	**30.920**	**100,00**	**37.234**	**100,00**
Ativos financeiros imobiliários		28.016	90,60	32.077	86,14	Cotas integralizadas		53.100	171,73	53.100	142,61
Certificado de recebíveis imobiliários - CRI	5.a	24.898	80,52	26.006	69,84	(-) Amortização do valor das cotas		(25.604)	(82,81)	(18.110)	(48,64)
(-) PDD - Certificado de recebíveis imobiliários - CRI	6	(123)	(0,40)	-	-	Lucros acumulados		3.424	11,08	2.244	6,03
Letras de crédito imobiliários - LCI	5.b	3.241	10,48	6.071	16,30						
Total do ativo		**31.811**	**102,87**	**38.246**	**102,71**	**Total do passivo e patrimônio líquido**		**31.811**	**102,87**	**38.246**	**102,71**

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Rio Bravo Crédito Imobiliário I Fundo de Investimento Imobiliário - FII

(CNPJ: 12.659.641/0001-31)

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

(CNPJ: 72.600.026/0001-81)

Demonstrações de resultados

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	5.041	5.867
Rendimentos de letras de crédito imobiliário (LCI)	5	415	72
Desvalorização a valor justo de certificados de recebíveis imobiliários (CRI)		(647)	(1.424)
Desvalorização a valor justo de letras de crédito imobiliário (LCI)		(6)	(1)
Provisões de devedores duvidosos de certificados recebíveis imobiliários (CRI)		(123)	-
Resultado líquido de ativos financeiros de natureza imobiliária		4.680	4.514
Outros ativos financeiros			
Rendas com cotas de fundos de investimento		365	708
Outras receitas (despesas)			
Despesa com taxa de administração	10	(204)	(163)
Despesa de serviços de terceiros	11	(156)	(163)
Outras receitas e despesas		(24)	(30)
Lucro líquido do exercício		4.661	4.866
Quantidade de cotas em circulação	7	53.100	53.100
Lucro por cota - R$		87,77	91,64

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Rio Bravo Crédito Imobiliário I Fundo de Investimento Imobiliário - FII

(CNPJ: 12.659.641/0001-31)

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

(CNPJ: 72.600.026/0001-81)

Demostrações das mutações do patrimônio líquido

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014

(Em milhares de Reais)

	Cotas integralizadas	Amortização das cotas	Lucros Acumulados	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2013	**53.100**	**(10.617)**	**2.544**	**45.027**
Lucro líquido do exercício	-	-	4.866	4.866
Destinações				
Distribuição de rendimentos e amortização de cotas no exercício	-	(7.493)	(5.166)	(12.659)
Saldos em 31 de dezembro de 2014	**53.100**	**(18.110)**	**2.244**	**37.234**
Lucro líquido do exercício	-	-	4.661	4.661
Destinações				
Distribuição de rendimentos e amortização de cotas no exercício		(7.494)	(3.481)	(10.975)
Saldos em 31 de dezembro de 2015	**53.100**	**(25.604)**	**3.424**	**30.920**

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Rio Bravo Crédito Imobiliário I Fundo de Investimento Imobiliário - FII

(CNPJ: 12.659.641/0001-31)

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

(CNPJ: 72.600.026/0001-81)

Demonstrações dos fluxos de caixa - Método direto

Para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014

(Em milhares de Reais)

	Nota	2015	2014
Fluxo de caixa das atividades operacionais			
Rendas com fundos de investimento		365	708
Rendas com certificados de recebíveis imobiliários - CRI		3.273	4.964
Rendas com letras de crédito imobiliário - LCI		239	-
Pagamento da taxa de administração		(207)	(179)
Pagamento de outras despesas		(178)	(181)
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais		**3.492**	**5.312**
Fluxo de caixa das atividades de investimentos			
Aquisição de certificados de recebíveis imobiliários - CRI		(4.259)	(3.051)
Aquisição de letras de crédito imobiliário - LCI		(9.000)	(6.001)
Amortização de certificados de recebíveis imobiliários - CRI		6.378	12.787
Venda de certificados de recebíveis imobiliários - CRI		-	(13)
Venda de letras de crédito imobiliário - LCI		12.000	1
Caixa líquido gerado pelas atividades de investimentos		**5.119**	**3.723**
Fluxo de caixa das atividades de financiamento			
Pagamento de amortização do valor da cota	7	(7.494)	(7.493)
Pagamento de rendimentos		(3.587)	(5.602)
Caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento		**(11.081)**	**(13.095)**
Variação líquida de caixa e equivalentes de caixa		**(2.470)**	**(4.060)**
Caixa e equivalentes de caixa - início dos exercícios	4	6.091	10.151
Caixa e equivalentes de caixa - final dos exercícios	4	3.621	6.091
		(2.470)	(4.060)

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 I Fundo de Investimento Imobiliário ("Fundo"), cadastrado junto a Comissão de Valores Mobiliário sob o código (189-9), é um fundo destinado exclusivamente a investidores qualificados, residentes ou não no Brasil, é regulamentado pela Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993 e pela Instruções da CVM nº 472/08, 516/11 e 517/11.

O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, e iniciou suas operações em 04 de agosto de 2011. O objetivo do Fundo é investir em empreendimentos imobiliários por meio de aquisição, preponderantemente, de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI"), letras hipotecárias ("LH") e letras de crédito imobiliário ("LCI"), desde que atendam aos critérios definidos na política de investimento do Fundo.

Os investimentos do Fundo são direcionados à aquisição de CRI decorrente de empreendimentos imobiliários nos segmentos residenciais e comerciais.

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 especificas dos fundos de investimento imobiliário.

a. Aprovação das demonstrações financeiras

Em 04 de abril de 2016, a Administradora do fundo autorizou a emissão das demonstrações financeiras referentes ao exercício 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 revistas 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 transição.

(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 - letras de crédito imobiliários - 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 incorridos.

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 no resultado

O resultado é apurado de acordo com o regime de competência, que estabelece que as receitas e despesas devem 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 forma transferidos.

4 Caixa e equivalentes de caixa

Descrição	**2015**	**2014**
Depósitos bancários à vista (a)	3	4
Aplicações financeiras não imobiliárias (b)	3.618	6.087
Total	**3.621**	**6.091**

(a) O montante de R$ 3 em 2015 (R$ 4 em 2014) está representado por depósitos à vista em instituições financeiras.

(b) As aplicações financeiras de natureza não imobiliária em 31 de dezembro de 2015 e 2014 estão representadas por:

Descrição	Taxa de juros nominal	Vencimento	2015	2014
Letras Financeiras do Tesouro (i)	14,13%	07/09/2016	3.618	-
Notas do Tesouro Nacional Série B (ii)	11,63%	15/08/2022	-	6.087
Total			3.618	6.087

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

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

5 Aplicações financeiras de natureza imobiliária

a. Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI

	Emissor	Cód. Cetip	Emissão	Vencimento	Indexador	Spread (a.a.)	Quant.	2015	2014
i	APICE Securitizadora Imobiliária S.A.	13I0070394	10/09/2013	10/09/2028	IPCA	8,25%	5	5.869	5.536
ii	Cibrasec Cia. Brasileira de Securitização	11J0020179	11/11/2011	11/12/2019	IGPM	9,30%	49	3.890	6.507
iii	Cibrasec Cia. Brasileira de Securitização	11L0025261	30/01/2012	30/03/2020	IGPM	9,30%	7	586	889
iv	Cibrasec Cia. Brasileira de Securitização	12L0033177	28/12/2012	28/12/2019	IGPM	9,00%	9	2.517	2.290
v	Cibrasec Cia. Brasileira de Securitização	14F0696242	11/06/2014	11/06/2018	IPCA	10,50%	3	2.463	2.876
vi	Brazilian Securities Cia. de Securitização	12F0031004	15/06/2012	15/12/2021	IGPM	10,50%	8	3.944	5.456
vii	APICE Securitizadora Imobiliária S.A.	13I0113208	30/10/2013	30/12/2021	IGPM	12,00%	9	1.224	2.452
viii	Cibrasec Cia. Brasileira de Securitização	15B0595789	26/02/2015	26/02/2025	IPCA	11,50%	6	2.013	-
ix	ÁPICE Securitizadora Imobiliária S.A. (NE 6)	13G0080754	05/07/2013	05/07/2025	IGP-DI		2	2.392	-
							98	**24.898**	**26.006**

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.:** 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* atribuido pela Fitch Ratings Brasil Ltda. para o título foi de "BBB-".

(ii) **CRI Cibrasec - Cia Brasileira de Securitização:** 169ª série/2ª Emissão da Cibrasec - CRI AGV I. Operação de securitização de créditos cujo lastro são 144 contratos decorrentes da venda de loteamento performado da 13ª fase (Condomínio Basel) do empreendimento Swiss Park, localizado em Campinas - SP e construído pela AGV Participações Ltda. A estrutura de garantias da operação é composta por regime fiduciário e patrimônio separado, 10% de *overcollateral*, coobrigação da cedente durante todo o período da operação e alienação fiduciária de 100% dos lotes. 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:** 176ª série/2ª Emissão da Cibrasec - CRI AGV II - Operação de características similares ao CRI AGV I, apresentado anteriormente. Esta operação tem como lastro 63 contratos de compra e venda do mesmo Condomínio Basel, localizado no empreendimento Swiss Park, em Campinas - SP. Os CRI objeto desta emissão foram objeto de análise de classificação de risco pela Agência SR Rating, tendo recebido a nota inicial "brA-".

(iv) **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-".

(v) **CRI Cibrasec - Cia Brasileira de Securitização:** 219ª série/2ª Emissão da Cibrasec. Os créditos imobiliários, vinculados aos CRI, encontram-se representados pela CCI (Cédula de crédito imobiliário), emitida sem garantias reais imobiliárias pela Cibrasec - Cia Brasileira de Securitização. A CCI corresponde ao direito de recebimento da totalidade dos Créditos Imobiliários representados pelas debêntures imobiliárias e seus acessórios, cujos recursos serão aplicados no desenvolvimento de empreendimentos habitacionais: (i) empreendimento imobiliário residencial "Palládio" que está sendo desenvolvido na cidade de Natal, no estado do Rio Grande do Norte; (ii) empreendimento imobiliário residencial "Sports Garden" que está sendo desenvolvido na cidade de Natal, no estado do Rio Grande do Norte (iii) empreendimento imobiliário residencial "The Village" que está sendo desenvolvido na cidade de Fortaleza, no estado do Ceará; (iv) empreendimento imobiliário residencial "Palazzi" que está sendo desenvolvido na cidade de Campinas, no estado de São Paulo; (v) empreendimento imobiliário residencial "Vision Residence" que está sendo desenvolvido na cidade de Manaus, no estado do Amazonas; e (vi) aquisição do terreno descrito na matrícula registrada sob o nº 23.317 do cartório do 1º Ofício do Registro de Imóvel de Manaus/AM, estes empreendimentos são desenvolvidos por intermédio de sociedades de propósito específicos.

(vi) **CRI Brazilian Securities Cia de Securitização:** 282ª série/1ª Emissão da Brazilian Securities - Loteamento Estrela - A operação tem como lastro 1.004 promessas de compra e venda provenientes da comercialização do Loteamento Estrela, localizado na cidade de Catalão - GO e incorporado pela Salviano Empreendimentos Imobiliários. Lançado em 2007, o empreendimento é um loteamento de baixo-média renda e encontra-se 100% performado. Os CRI objeto desta emissão foram objeto de análise de classificação de risco pela Agência SR Rating, tendo recebido a nota inicial "brA-".

(vii) **CRI Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.:** 19ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora - Loteamento Reserva Aquarela - Operação de CRI lastreada em 136 contratos de compra e venda com alienação fiduciária decorrentes da comercialização dos lotes de loteamento fechado denominado Reserva Aquarela, localizado na cidade de São Carlos - SP, incorporado pela Viver Incorporadora e Construtora e construído pela Menin Engenharia. O rating atribuido pela Fitch Ratings Brasil Ltda. para o título foi de "BB-".

(viii) **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-".

(ix) **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* atribuido pela Fitch Ratings Brasil Ltda. para o título foi de BB-.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015 foi reconhecida a título de rendimentos de certificados de recebíveis imobiliários (CRI) o montante de R$ 5.041 (R$ 5.867 no exercício findo em 31 de dezembro de 2014).

b. Letras de Crédito Imobiliários - LCI

	Emissor	Emissão	Vencimento	Indexador	Quant.	2015	2014
1	Caixa Econômica Federal (i)	28/04/2015	28/04/2016	90% CDI	1	3.241	-
2	Banco Votorantim S.A. (i)	18/11/2014	19/01/2015	92% CDI	3.000	-	3.036
3	Banco ABC Brasil S.A. (i)	18/11/2014	19/01/2015	92% CDI	3.000	-	3.035
					6.001	**3.241**	**6.071**

(i) As operações com Letra de Crédito Imobiliário possuem seu rendimento atrelado a taxa pós-fixada CDI.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015 foi reconhecida a título de rendimentos de letras de crédito imobiliários (LCI) o montante de R$ 415 (R$ 72 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$ 123. Essa provisão foi constituída em função da irregularidade dos fluxos que lastreiam o CRI Ápice Securitizadora Imobiliária S.A. ("Securitizadora"), 7ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora (nota explicativa n° 5, item "ix"), fazendo com que fosse decretada, em Assembleia Geral Extraodinária 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 53.100 cotas escriturais, no valor de R$ 582,30 cada uma (em 31 de dezembro de 2014 por 53.100 cotas escriturais no valor de R$ 701,20 cada uma), 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$)	Total capital social (R$ mil)
1ª emissão	53.100	1.000	53.100
	53.100		53.100

c. Amortização de cotas

Conforme previsto no regulamento do Fundo, as cotas da 1ª emissão serão amortizadas em 85 parcelas mensais consecutivas, iniciando-se ao final do décimo segundo mês após a primeira integralização, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 foi de R$ 7.494 (R$ 7.493 no exercício findo em 31 de dezembro de 2014), que representa 24,24% (20,12% em 31 de dezembro de 2014) sobre o patrimônio líquido do Fundo.

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:

Base de cálculo

	2015	2014
Base de cálculo - Lucro contábil apurado segundo regime de competência	4.661	4.866
(-) Receitas por competência e não transitadas pelo caixa	(4.108)	(2.940)
(+) Despesas por competência não transitada pelo caixa	55	56
(+) Receitas registradas por competência em períodos anteriores e realizadas financeiramente no período corrente	2.940	3.390
(-) Despesas registradas por competência em períodos anteriores e realizadas financeiramente no período corrente	(56)	(60)
Lucro líquido ajustado base para o cálculo da distribuição	3.492	5.312
Rendimentos declarados - 95% do resultado financeiro líquido	3.317	5.046
Rendimentos apropriados no exercício	3.481	5.166
Pagamentos nos exercícios (valores brutos)		
Rendimentos referente ao exercício anterior	318	754
Rendimentos referente ao resultado auferido no exercício	3.269	4.848
Total pago no exercício	3.587	5.602
Saldo de rendimentos do exercício a distribuir	212	318

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, o montante proposto de distribuição de resultados é de R$ 3.481 (R$ 5.166 no exercício findo em 31 de dezembro de 2014), tendo como base o caixa líquido das atividades operacionais obtido no exercício que foi de R$ 3.492 (R$ 5.312 no exercício findo em 31 de dezembro de 2014).

b. Movimentação da distribuição e amortização de cotas a pagar

	2015			2014		
	Rendimentos	**Amortização de principal**	**Total**	**Rendimentos**	**Amortização de principal**	**Total**
Saldo inicial	**318**	**624**	**942**	**754**	**624**	**1.378**
Valor proposto	3.481	7.494	10.975	5.166	7.493	12.659
Valor pago	(3.587)	(7.494)	(11.081)	(5.602)	(7.493)	(13.095)
Saldo Final	**212**	**624**	**836**	**318**	**624**	**942**

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015 a Administradora do Fundo pagou a título de rendimentos e amortização de cotas o montante total de R$ 11.081 (R$ 13.095 no exercício findo em 31 de dezembro de 2014) de acordo com seu fluxo de caixa ajustado.

9 Emissão, amortização e resgate de cotas

O patrimônio comprometido previsto no Regulamento do Fundo é de R$ 100.000. Em 31 de dezembro de 2015, o capital social do Fundo é de R$ 53.100, equivalentes a 53.100 cotas, totalmente integralizados.

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 amortizadas em 85 parcelas mensais consecutivas, iniciando-se ao final do décimo segundo mês após a primeira integralização, conforme demonstrado na nota explicativa n° 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 1,10% ao ano sobre o patrimônio líquido, calculada diariamente e paga mensalmente à administradora. A taxa de administração no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 totalizou R$ 204 (R$ 163 em 31 de dezembro de 2014), representando 0,66% (0,44% em 31 de dezembro de 2014) do patrimônio líquido, o saldo a pagar de taxa de administração em 31 de dezembro de 2015 é de R$ 25 (R$ 28 em 31 de dezembro de 2014).

Não ocorreram despesas com consultor de investimento imobiliário no decorrer do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 2014.

11 Despesa de serviços de terceiros

Descrição	2015	2014
Taxa de fiscalização CVM	10	14
Bovespa	8	7
Auditoria e custódia	138	142
Total	**156**	**163**

12 Legislação tributária

a. Fundo

O Fundo, por ser constituído sem personalidade jurídica e sob forma de condomínio fechado, nos termos dos artigos 1º e 2º da Lei 8.668/93, 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 nº 1.022/10, 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) graus; e

(b) A empresa sob seu controle ou de qualquer de seus parentes até o 2º (segundo) graus; e

(ii) Pessoas jurídicas, 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 Itaú Unibanco S.A.

14 Encargos e despesas debitadas ao Fundo

Os encargos e as despesas debitados ao Fundo representam 1,24% em relação ao seu patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2015 (0,96% em 31 de dezembro de 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 8,78% (9,16% 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 6,56% (9,73% em 31 de dezembro de 2014).

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

16 Negociação das cotas

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 2014 não houve negociação das cotas do Fundo na BM&F Bovespa.

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 consequências.

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

	2015		
Ativos			
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado	**Nível 1**	**Nível 2**	**Saldo total**
Letras Financeiras do Tesouro Nacional	3.618	-	3.618
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs	-	24.898	24.898
Letras de Crédito Imobiliários - LCIs	-	3.241	3.241
Total do ativo	**3.618**	**28.139**	**31.757**

	2014		
Ativos			
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado	**Nível 1**	**Nível 2**	**Saldo total**
Notas do Tesouro Nacional	6.087	-	6.087
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs	-	26.006	26.006
Letras de Crédito Imobiliários - LCIs	-	6.071	6.071
Total do ativo	**6.087**	**32.077**	**38.164**

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 exercício, 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 n° 10, o Fundo não realizou demais transações com partes relacionadas.

* * *

Luiz Carlos Altemari	Paulo André Porto Bilyk
Contador CRC 1SP165617	Diretor responsável