

**Relatório de Administração**  
**Exercício encerrado em 30 de Junho de 2014**  
**Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário**

Em conformidade com o Artigo nº 39 da ICVM 472, apresentamos o relatório do administrador do fundo Rio Bravo Crédito Imobiliário I Fundo de Investimento Imobiliário (FUNDO).

**I. Objeto do Fundo**

O FUNDO tem por objetivo a realização de investimentos em empreendimentos imobiliários, preponderantemente dos setores residencial, comercial e de loteamentos, por meio da aquisição de CRI lastreados em direitos creditórios decorrentes de contratos de compra e venda e contratos de locação, bem como letras de crédito, quais sejam os ativos imobiliários, de forma a proporcionar aos cotistas do FUNDO uma remuneração para o investimento realizado, por meio do fluxo de rendimentos gerado pelos ativos imobiliários e do aumento do valor patrimonial de suas Cotas.

**II. Conjuntura Econômica e Perspectivas**

O primeiro semestre de 2014 terminou, e com ele comprovou-se o cenário desafiador desenhado desde o ano passado, com baixo crescimento e muitas questões sobre o futuro do Brasil no médio prazo. A indecisão do investidor quanto aos rumos que o país tomará após as eleições presidenciais, e que foi momentaneamente ofuscada pela Copa do Mundo aqui disputada, influenciou diretamente o desempenho econômico no semestre.

A economia brasileira já não apresenta, há algum tempo, a mesma virilidade de outros tempos, tópico este que se tornou um dos principais, senão o principal, ponto da discussão de grande parte dos economistas. Acompanhando os últimos trimestres, o Produto Interno Bruto (PIB) teve expansão de 0,2% no primeiro trimestre deste ano (sobre o trimestre imediatamente anterior), e prevê-se um segundo trimestre nos mesmos moldes, já que as ações tomadas não tiveram o impacto desejado na indústria nacional e os níveis de confiança permaneceram baixos. Baseado nisto, os especialistas responsáveis pelo Boletim Focus, e divulgado pelo Banco Central, estimaram pela primeira vez um crescimento abaixo de 1% para 2014, e um pouco superior a isto para 2015.

Na "contramão" do cenário do baixo crescimento, a inflação permanece alta e no centro dos debates político-econômicos deste ano, junto às eleições presidenciais. O baixo desemprego, que sustenta a elevação do consumo, levou o índice, assim como em 2013, a estourar o teto da meta, de 6,5% no acumulado em 12 meses, mas o Governo e o Banco Central afirmam que a inflação está controlada e com tendência de queda no segundo semestre do ano, embora não haja expectativas de que o índice volte a convergir para o centro da meta (4,5%) nos curto e médio prazos. Neste sentido, o Banco Central encerrou o ciclo de elevação da taxa básica de juros, que iniciou 2013 em sua mínima histórica, de 7,25% ao ano, passando aos atuais 11%, superior inclusive à taxa praticada no início do atual governo, em 2011. O IPCA (índice de medição oficial da inflação do país) fechou o primeiro semestre em 6,52%, já fora da tolerância oficial, e está previsto para finalizar 2014 entre 6,4% e 6,5%.

O mercado imobiliário residencial brasileiro permanece em movimento, com indicadores um pouco mais baixos do que os anteriormente vistos. Tanto o número

de lançamentos, quanto o de vendas, na grande maioria das localidades, apresentam variação negativa frente ao ano anterior, quando a expectativa era de manutenção. Por ter garantias mais fortes, o Financiamento Habitacional continua em alta. Seu nível de inadimplência permanece estável e baixo, devido principalmente ao conservadorismo dos agentes financeiros na concessão de crédito imobiliário. A expansão deste tipo de crédito, que atingiu níveis recordes em 2013, permanece em franca expansão, embora de maneira mais modesta do que no ano anterior. Segundo a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança, ABECIP, foram financiados R\$ 53,1 bilhões neste semestre, um avanço de 7% sobre o mesmo período de 2013, e espera-se que este número chegue a R\$ 126 bilhões até o final do ano, totalizando um aumento de 15% em relação ao ano passado. Com o fim da Copa do Mundo no país, que atraiu a atenção dos brasileiros, o ano deve finalmente começar para o mercado imobiliário neste segundo semestre.

Seguindo a tendência de 2013, e influenciado principalmente pela elevação da taxa básica de juros, os Fundos Imobiliários iniciaram 2014 em forte queda, chegando o IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, semelhante ao Ibovespa para a Bolsa de Valores) a atingir a mínima de -10,4% em meados de fevereiro. Esta desvalorização, porém, reverteu-se com o fechamento da curva de juros, os Fundos voltaram a se valorizar nos meses seguintes fechando o semestre com valorização média positiva próxima a 1%. Mesmo assim, o mercado de novas emissões permanece tímido, com 8 ofertas públicas de novos fundos registradas até junho, captando valores próximos a R\$ 1,35 bilhões. O número de investidores registrados na Bolsa permanece no patamar dos 100 mil. Como vivenciado no últimos tempos, o investidor deve ficar atento à expectativa da taxa de juros no longo prazo, bem como ao desempenho operacional de cada Fundo, outro fator importante na análise deste produto, e desta forma obter o retorno desejado para seus investimentos, que desde 2011, acumula alta de quase 40%, se considerados os proventos distribuídos no período.

### **III. Negócios, Investimentos Realizados e Programa de Investimentos**

Os investimentos do FUNDO são direcionados à aquisição preponderantemente de CRI decorrentes de empreendimentos imobiliários nos seguintes segmentos alvo: residencial (casas e apartamentos concluídos ou em construção), comercial (lojas e salas comerciais concluídas ou em construção) e de loteamentos (com infra-estrutura concluída ou em execução).

O Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário é um fundo estruturado para ter gestão ativa. O gestor tem poder discricionário para decidir sobre quais ativos serão colocados na carteira do FUNDO, respeitados os critérios de elegibilidade aplicados ao CRI objeto de investimento do FUNDO e sua política de investimentos. Todas as decisões de investimento serão tomadas mediante aprovação em comitê de crédito do gestor, com material de avaliação preparado por equipe própria de análise e formalização em atas do comitê.

Ao final de Junho de 2014, o fundo detinha em sua carteira nove emissões de CRIs, que somaram o valor aproximado de R47.253 milhões. Abaixo breve descrição dos CRIs alocados:

1. CRI Gaia Securitizadora: Operação de securitização cujo lastro são dois contratos atípicos de locação ("Built-to-Suit") de dois imóveis comerciais adjacentes e localizados às margens da Rodovia Washington Luiz, em São Carlos - SP. Os locatários são a Mapfre Vera Cruz Seguradora S.A. e a Companhia de Seguros Aliança do Brasil, ambas coligadas ao Banco do Brasil S.A. ("Aaa" Moody's,

"AAA" S&P e Fitch). O CRI vencerá em outubro de 2022 e possui taxa de remuneração de IPCA + 6,30% a.a..

2. CRI Brasil Plural: Operação de securitização cujo lastro é um contrato de Built-to-Suit cujo locatário é a Lojas Americanas S.A. (LAME3; LAME4; "AA-" Fitch). O imóvel - que, no momento da emissão do CRI encontrava-se em construção - é um centro de distribuição da companhia, com aproximadamente 90 mil m<sup>2</sup> de área construída e localização na cidade de Uberlândia - MG. O CRI apresenta remuneração de IPCA + 6,30% a.a. e prazo de 190 meses, vencendo em setembro de 2028

3. CRI Brazilian Securities Cia de Securitização: 320<sup>a</sup> série/1<sup>a</sup> Emissão da Brazilian Securities - Alphaville - Emissão de CRI que tem como lastro CCB originada pela Companhia Hipotecária Brasileira - CHB e emitida pela Alphaville Urbanismo S.A.. Os CRI, cujo volume nominal de emissão é de R\$ 50 milhões, terá prazo de 48 meses (duration de 35 meses) e remuneração de IPCA + 8,38%a.a.. O pagamento de rendimentos será semestral sem carência e a amortização será realizada em quatro parcelas semestrais iguais a partir do 30<sup>o</sup> mês.

4. CRI Cibrasec-Cia Brasileira de Securitização: 188<sup>a</sup> série/2<sup>a</sup> 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.

5. CRI RB Capital Securitizadora S.A.: 96<sup>a</sup> série/1<sup>a</sup> Emissão da RB Capital Securitizadora - Operação de CRI cujo lastro é um contrato de financiamento imobiliário firmado entre a Domus Companhia Hipotecária e Cidade Norte Participações SPE, SPE detentora de 100% do Shopping Cidade Norte, localizado em São José do Rio Preto - SP. A operação conta com as seguintes garantias ao seu pagamento: (i) cessão fiduciária de 100% dos recebíveis provenientes do aluguel das lojas do shopping; (ii) alienação fiduciária do shopping (Loan To Value de 9% com base no valor de avaliação do shopping); (iii) alienação fiduciária de 100% das cotas da cedente<sup>5</sup>, e; (iv) fiança solidária da controladora da cedente.

6. CRI Habitasec Securitizadora S.A.: 32<sup>a</sup> série/1<sup>a</sup> Emissão da Habitasec - Shopping Jaraguá do Sul - Operação de CRI cujo lastro é debênture imobiliária emitida pela Breithaupt Construções S.A., detentora de 100% do Shopping Jaraguá do Sul, localizado na cidade de mesmo nome, no Estado do Rio Grande do Sul. A operação teve como objetivo captar recursos para financiar o término da expansão do shopping, bem como financiar a construção do Jaraguá do Sul Trade Center, torre de salas comerciais a ser construída em terreno anexo ao shopping. A estrutura de garantias da operação conta com cessão fiduciária do aluguel das lojas atuais e futuras do shopping e da venda futura das salas comerciais da torre comercial a ser construída, alienação fiduciária dos imóveis (LTV de 98% na partida e esperado de 46% após a entrega das obras), fundo de liquidez no valor de R\$ 8.000 (que será reduzido a R\$ 5.000 após a conclusão da obra), retenção de 100% dos recursos a incorrer nas obras, com liberação destes recursos de acordo com o cronograma físico-financeiro da obra, alienação fiduciária de 100% das ações da SPE detentora do shopping e coobrigação do Grupo Breithaupt e de seus sócios.

## Contatos:

Alexandre Fernandes | Bruno Margato | Pedro Galvão

Fone: (11) 2107-6600 | Fax: (11) 2107-6699

Email: fiicibrasec@riobravo.com.br

Internet: www.riobravo.com.br

7. CRI Cibrasec-Cia Brasileira de Securitização: 192ª série/2ª Emissão da Cibrasec - Operação de securitização de contratos de compra e venda com pacto de alienação fiduciária provenientes da comercialização de diversos empreendimentos residenciais (87% do lastro) e comerciais (13% do lastro) incorporados por nove diferentes empresas e localizados nos municípios de São Paulo, Santos, Guarulhos, São Caetano do Sul e Rio de Janeiro. A cessão dos contratos foi realizada em caráter definitivo ("True Sale", ou sem coobrigação dos cedentes dos créditos). A operação conta com a alienação fiduciária de todos os imóveis lastro da operação e subordinação de 10%.

8. CRI Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.: 7ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora - Shopping Gravataí - Operação de CRI cujo lastro são duas Cédulas de Crédito Bancário - CCB emitidas pela Gravataí Shopping SPE, detentora de 100% do Shopping Gravataí, localizado na cidade de mesmo nome, no Estado do Rio Grande do Sul. A estrutura de garantias da operação conta com cessão de 100% dos recebíveis futuros do Gravataí Shopping, cessão fiduciária de 30% dos recebíveis do Shopping Lajeado, shopping já performado e localizado na cidade de mesmo nome, alienação fiduciária de todo o Shopping Gravataí e da fração ideal de 30% do Shopping Lajeado (LTV inicial de 60%), alienação fiduciária de 100% das cotas da SPE do Shopping Gravataí e da SPE detentora de 30% do Shopping Lajeado, fundo de obras no valor de R\$ 33.000, fundo de performance no valor de R\$ 20.000, fundo de reserva em valor equivalente a 3 PMTs do CRI, aval dos sócios da SPE e liberação dos recursos retidos de acordo com a evolução do cronograma físico-financeiro.

9. 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. O CRI foi emitido pela Ápice Securitizadora em outubro de 2013 sob o volume total de R\$ 22 milhões, prazo de 15 anos (duration de 7,5 anos) e remuneração de IPCA+8,50% ao ano.

#### IV. Resultados e Rentabilidade

O resultado de Janeiro a Dezembro de 2013 corresponde a R\$ 3.806.548,00.

#### Valor patrimonial da cota

Mês / Ano	Patrimônio Líquido(R\$)	Quantidade de Quotas	Valor Patrimonial da Quota (R\$)	Valor de Mercado da Quota (1) (R\$)	Rentabilidade (2)	Distribuição de Rendimentos (R\$/cota) (3)
jan/2014	49.388.062	515.824	95,7459568	99,15	-0,01%	0,95000000
fev/2014	49.887.875	515.824	96,7149170	96,50	1,95%	0,95000000
mar/2014	49.795.877	515.824	96,5365639	97,00	0,90%	1,05000000
abr/2014	49.993.706	515.824	96,9200852	101,99	1,49%	1,05000000
mai/2014	50.426.022	515.824	97,7581930	105,50	1,97%	1,07000000
jun/2014	50.494.965	515.824	97,8918493	106,00	1,23%	1,07000000

Rio Bravo Investimentos DTVM LTDA.

Contatos:

Alexandre Fernandes | Bruno Margato | Pedro Galvão

Fone: (11) 2107-6600 | Fax: (11) 2107-6699

Email: fiicibrasec@riobravo.com.br

Internet: www.riobravo.com.br



#### **V. Relação de encargos do fundo e obrigações contraídas no período**

(Valores expressos em milhares de reais)

<b>EXERCÍCIO</b>	<b>2014</b>	
<b>PL Médio</b>	49998	
	<b>R\$</b>	<b>%</b>
Despesas Serviços	47	0,09%
Txa Adm	119	0,24%
Custódia	54	0,11%
<b>Total</b>	<b>220</b>	<b>0,44%</b>

#### **Agradecimentos**

Agradecemos aos Senhores Cotistas a preferência e a credibilidade depositada em nossa instituição, colocando-nos ao inteiro dispor para eventuais esclarecimentos.

São Paulo, 30 de Junho de 2014.

Rio Bravo Investimentos DTVM LTDA

Diretor Responsável: Alexandre Fernandes e Souza