

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

Demonstrações financeiras em
31 de dezembro de 2014 e 2013

Conteúdo

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



KPMG Auditores Independentes
Av. Borges de Medeiros, 2.233 - 8º andar
90110-150 - Porto Alegre, RS - Brasil
Caixa Postal 199
90001-970 - Porto Alegre, RS - Brasil

Central Tel 55 (51) 3303-6000
Fax 55 (51) 3303-6001
Internet www.kpmg.com.br

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos
Administradores e Cotistas do
Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário
São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras do Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário (“Fundo”), administrado pela Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2014 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras

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

Responsabilidade dos auditores independentes

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

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

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

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário em 31 de dezembro de 2014 e o desempenho das suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos Fundos de Investimentos Imobiliários.

Ênfase

Chamamos à atenção para a nota explicativa nº 7 às demonstrações financeiras, que descreve a política e a prática de distribuição de lucros auferidos pelo Fundo. Até julho de 2014 a Administração do Fundo realizou a distribuição de lucros considerando os lucros auferidos pelo regime de competência; após esse período a Administração do Fundo definiu o lucro auferido apurado segundo o regime de caixa como base de distribuição de dividendos considerando os aspectos previstos na Lei nº 8.668/93. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Porto Alegre, 29 de maio de 2015.

KPMG Auditores Independentes
CRC SP-014428/F-7



Cristiano Jardim Seguecio
Contador CRC SP-244525/O-9 T-RS

Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário

(CNPJ: 15.769.670/0001-44)

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

CNPJ 72.600.026/0001-81

Balço patrimonial em 31 de dezembro de 2014 e 2013*(Em milhares de Reais)*

Ativo	Nota	2014	% PL	2013	% PL	Passivo	Nota	2014	% PL	2013	% PL
Circulante		<u>4.505</u>	<u>8,92%</u>	<u>1.009</u>	<u>2,02%</u>	Circulante		<u>357</u>	<u>0,71%</u>	<u>605</u>	<u>1,21%</u>
Caixa e equivalentes de caixa	4	2.409	4,77%	1.009	2,02%	Distribuição de rendimentos a pagar	7	285	0,56%	542	1,09%
Ativos financeiros imobiliários	5.a	2.096	4,15%	-	0,00%	Taxa de administração	9	26	0,05%	26	0,05%
Letras de Crédito Imobiliário - LCI		2.096	4,15%	-	0,00%	Demais valores a pagar		46	0,09%	37	0,07%
Não Circulante		<u>46.380</u>	<u>91,79%</u>	<u>49.452</u>	<u>99,19%</u>	Total passivo		<u>357</u>	<u>0,71%</u>	<u>605</u>	<u>1,21%</u>
Ativos financeiros imobiliários	5.b	46.065	91,17%	49.012	98,31%	Patrimônio líquido	6	<u>50.528</u>	<u>100,00%</u>	<u>49.856</u>	<u>100,00%</u>
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI		46.065	91,17%	49.012	98,31%	Cotas integralizadas		51.583	102,09%	51.583	103,46%
Outros valores a receber		315	0,62%	440	0,88%	Gastos com colocação de cotas		(1.154)	-2,28%	(1.154)	-2,31%
						Lucros acumulados		99	0,20%	(573)	-1,15%
Total ativo		<u>50.885</u>	<u>100,71%</u>	<u>50.461</u>	<u>101,21%</u>	Total passivo e patrimônio líquido		<u>50.885</u>	<u>100,71%</u>	<u>50.461</u>	<u>101,21%</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário

(CNPJ: 15.769.670/0001-44)

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

CNPJ 72.600.026/0001-81

Demonstração do resultado

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013

(Em milhares de Reais)

	Nota	2014	2013
Ativos financeiros de natureza imobiliária			
Rendimentos de certificado de recebíveis imobiliários (CRI)	5	5.934	3.792
Valorização/Desvalorização a valor justo de certificado de recebíveis imobiliários (CRI)		(39)	(447)
Lucros de certificado de recebíveis imobiliários (CRI)		1	1
Rendimentos de letras de crédito imobiliários (LCI)	5	94	1.110
Lucros de letras de crédito imobiliários (LCI)		-	4
Consultoria imobiliária		(47)	(49)
Resultado líquido de ativos financeiros de natureza imobiliária		5.943	4.411
Outros ativos financeiros		242	93
Receita com operações compromissadas		242	93
Outras receitas (despesas)		(385)	(737)
Despesa com taxa de administração	9	(196)	(318)
Custódia		(108)	(103)
Auditoria		(21)	(8)
Publicação		-	(65)
Despesas com serviços de terceiros	10	(64)	(191)
Outras receitas (despesas) líquidas		4	(52)
Lucro líquido do exercício		5.800	3.767
Quantidade de cotas em circulação	6	515.824	515.824
Lucro por cota - R\$		11,24	7,30

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário

(CNPJ: 15.769.670/0001-44)

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

CNPJ 72.600.026/0001-81

Demonstração das mutações do patrimônio líquido

Exercícios findo em 31 de dezembro de 2014 e 2013

(Em milhares de Reais)

	Cotas Integralizadas	Gastos com Colocação de Cotas	Lucros Acumulados	Total
Saldos em 1º de janeiro de 2013	51.607	(1.154)	-	50.453
Cancelamento de cotas	(24)	-	-	(24)
Lucro líquido do exercício	-	-	3.767	3.767
Distribuição de rendimentos no exercício	-	-	(4.340)	(4.340)
Saldos em 31 de dezembro de 2013	51.583	(1.154)	(573)	49.856
Lucro líquido do exercício	-	-	5.800	5.800
Distribuição de rendimentos no exercício	-	-	(5.128)	(5.128)
Saldos em 31 de dezembro de 2014	51.583	(1.154)	99	50.528

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

Rio Bravo Crédito Imobiliário II Fundo de Investimento Imobiliário

(CNPJ: 15.769.670/0001-44)

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

CNPJ 72.600.026/0001-81

Demonstração dos fluxos de caixa - Método direto

Exercícios findo em 31 de dezembro de 2014 e 2013

(Em milhares de Reais)

	Nota	2014	2013
Fluxo de caixa das atividades operacionais			
Recebimento de rendimento de operações compromissadas		242	93
Recebimento de juros de CRI's		3.865	1.474
Recebimento de juros de LCI's		-	1.168
Pagamento da taxa de administração		(198)	(298)
Pagamento de taxa de custódia		(108)	(97)
Pagamento de taxa de fiscalização CVM		(15)	(98)
Pagamento de fornecedores de materiais e serviços		(99)	(211)
Demais Pagamentos		(31)	(31)
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais		3.656	2.000
Fluxo de caixa das atividades de Investimentos			
Aquisição de Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI		(1.132)	(47.913)
Venda de Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI		1.037	861
Recebimento de Amortização de principal de CRI		5.226	4.604
Aquisição de Letras de Crédito Imobiliário - LCI		(2.002)	-
Venda de Letras de Crédito Imobiliário - LCI		-	34.005
Caixa líquido gerado pelas atividades de investimento		3.129	(8.443)
Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento			
Distribuição de rendimentos para os cotistas		(5.385)	(3.893)
Cancelamento de cotas		-	(24)
Caixa líquido usado nas atividades de financiamento		(5.385)	(3.917)
Variação líquida de caixa e equivalentes de caixa		1.400	(10.360)
Caixa e equivalentes de caixa - início do exercício	4	1.009	11.369
Caixa e equivalentes de caixa - fim do exercício	4	2.409	1.009

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

1 Contexto operacional

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

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

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

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

2 Base de preparação das demonstrações financeiras

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

a. Aprovação das demonstrações financeiras

Em 29 de maio de 2015, a Administradora do fundo autorizou a conclusão das demonstrações contábeis referentes ao período findo em 31 de dezembro de 2014.

b. Base de mensuração

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

c. Moeda funcional e de apresentação das demonstrações financeiras

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

d. Uso de estimativas e julgamentos

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

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

3 Resumo das principais políticas contábeis

a. Caixa e equivalentes de caixa

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

b. Ativos e passivos financeiros

(i) Data de reconhecimento

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

(ii) Reconhecimento inicial de instrumentos financeiros

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

(iii) Classificação dos ativos financeiros para fins de mensuração

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

- **Títulos para negociação**

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

- **Títulos mantidos até o vencimento**

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

c. Aplicações financeiras de natureza imobiliária

(i) Títulos de renda fixa - LCI

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

(ii) Aplicações em certificados de recebíveis imobiliários - CRI

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

d. Avaliação do valor recuperável de ativos - Impairment

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

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

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

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

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

f. Reconhecimento de receitas e despesas em resultado

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

4 Caixa e equivalentes de caixa

Descrição	2014	2013
Depósitos bancários á vista (a)	5	5
Aplicações financeiras não imobiliárias (b)	2.404	1.004
Total	<u>2.409</u>	<u>1.009</u>

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

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

Descrição	Título	Taxa de juros nominal	Vencimento	2014	2013
NTN-B Over (i)	1424069	11,63%	15/08/2022	2.404	1.004
Total				2.404	1.004

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

5 Aplicações financeiras de natureza imobiliária

a. Letras de crédito imobiliário - LCI

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foi reconhecido a título de receita com as letras de crédito imobiliário (LCI) o montante R\$ 94 (R\$ 1.110 em 2013).

Emissor	Cód. Cetip	Emissão	Vencimento	Index.	Spread (a.a.)	Quant	2014	2013
1 Banco Santander S.A. (i)	14G000045910	08/07/2014	06/04/2015	CDI	0,00%	2	2.096	-

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

b. Certificado de recebíveis imobiliários

Emissor	Cód. Cetip	Emissão	Vencimento	Index.	Taxa nominal (a.a.)	Quant	2014	2013
1 Gaia Securitizadora S.A.	12E0035545	15/05/2012	15/10/2022	IPCA	6,30%	6	1.971	2.029
2 Brasil Plural Securitizadora S.A.	12K0035326	15/11/2012	15/09/2028	IPCA	6,20%	1	2.261	2.188
3 Brazilian Securities Cia de Securitização	13H0077381	28/08/2013	28/08/2017	IPCA	8,40%	15	5.504	6.188
4 Cibrasec-Cia Brasileira de Securitização	12L0033177	28/12/2012	28/12/2019	IGPM	10,29%	27	6.871	8.036
5 RB Capital Securitizadora S.A.	13E0130693	16/05/2013	16/05/2023	IPCA	6,00%	21	6.832	7.006
6 Habitasec Securitizadora S.A.	13F0056986	05/07/2013	05/06/2023	IGPM	7,26%	8	3.348	3.272
7 Cibrasec-Cia Brasileira de Securitização	13C0038450	22/04/2013	22/07/2023	IGPM	6,58%	30	4.754	7.434
8 Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.	13G0080754	06/01/2014	05/07/2025	IGP-DI	9,04%	9	10.043	9.778
9 Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.	13I0070394	10/09/2013	10/09/2028	IPCA	8,54%	3	3.322	3.081
10 Ápice Securitizadora Imobiliária S.A.	12K0035326	15/11/2012	15/09/2028	IPCA	7,80%	7	1.159	-
Total							46.065	49.012

Na data de 31 de dezembro de 2014 o Fundo tinha em carteiras os seguintes CRIs:

- CRI Gaia Securitizadora:** CRI lastreado em dois contratos de locação de dois imóveis comerciais localizados em São Carlos - SP. Os locadores são a Mapfre Seguradora e a Seguros Aliança do Brasil (“Aaa” Moody’s, “AAA” S&P e Fitch). A operação conta com regime fiduciário e patrimônio separado, alienação fiduciária dos imóveis, coobrigação do empreendedor por todo o prazo da operação e fundo de reserva em valor equivalente a três pagamentos mensais dos CRI.
- CRI Brasil Plural:** CRI lastreado em contrato atípico de locação de centro de distribuição localizado em Uberlândia - MG, cujo locatário é as Lojas Americanas. A operação conta com regime fiduciário e patrimônio separado, alienação fiduciária do imóvel, coobrigação do empreendedor por todo o prazo da operação e subordinação de 11%. Em dezembro de 2013, o rating da emissão do CRI também foi revisto pela Fitch de A- para AA-.
- CRI Brazilian Securities Cia de Securitização:** 320ª série/1ª Emissão da Brazilian Securities - Alphaville - Emissão de CRI que tem como lastro CCB originado pela Companhia Hipotecária Brasileira - CHB e emitida pela Alphaville Urbanismo S.A. A operação conta com a cessão fiduciária de recebíveis da Alphaville no montante equivalente a 130% do saldo devedor da operação, regime fiduciário e patrimônio separado, fundo de despesas inicial de R\$ 500 e fundo de reserva no valor inicial de R\$ 1.500. A operação conta com rating, emitido pela Fitch, de “BBB” e foi lançada em agosto de 2013.

4. **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.
5. **CRI RB Capital Securitizadora S.A.:** 96ª série/1ª Emissão da RB Capital Securitizadora - Operação de CRI cujo lastro é um contrato de financiamento imobiliário firmado entre a Domus Companhia Hipotecária e Cidade Norte Participações SPE, SPE detentora de 100% do Shopping Cidade Norte, localizado em São José do Rio Preto - SP. A operação conta com as seguintes garantias ao seu pagamento: (i) cessão fiduciária de 100% dos recebíveis provenientes do aluguel das lojas do shopping; (ii) alienação fiduciária do shopping (Loan To Value de 9% com base no valor de avaliação do shopping); (iii) alienação fiduciária de 100% das cotas da cedente, e; (iv) fiança solidária da controladora da cedente.
6. **CRI Habitasec Securitizadora S.A.:** 32ª série/1ª Emissão da Habitasec - Shopping Jaraguá do Sul - Operação de CRI cujo lastro é debênture imobiliária emitida pela Breithaupt Construções S.A., detentora de 100% do Shopping Jaraguá do Sul, localizado na cidade de mesmo nome, no Estado do Rio Grande do Sul. A operação teve como objetivo captar recursos para financiar o término da expansão do shopping, bem como financiar a construção do Jaraguá do Sul Trade Center, torre de salas comerciais a ser construída em terreno anexo ao shopping. A estrutura de garantias da operação conta com cessão fiduciária do aluguel das lojas atuais e futuras do shopping e da venda futura das salas comerciais da torre comercial a ser construída, alienação fiduciária dos imóveis (LTV de 98% na partida e esperado de 46% após a entrega das obras), fundo de liquidez no valor de R\$ 8.000 (que será reduzido a R\$ 5.000 após a conclusão da obra), retenção de 100% dos recursos a incorrer nas obras, com liberação destes recursos de acordo com o cronograma físico-financeiro da obra, alienação fiduciária de 100% das ações da SPE detentora do shopping e coobrigação do Grupo Breithaupt e de seus sócios.
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. 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, também em São Paulo.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foi reconhecido a título de receita com os certificados de recebíveis imobiliários (CRI) o montante de R\$ 5.934 (R\$ 3.792 em 2013).

6 Patrimônio líquido

a. Cotas integralizadas

O patrimônio líquido do Fundo em 31 de dezembro de 2014 está representado por 515.824 (515.824 em 2013) cotas escriturais, com valor nominal de R\$ 97,956 (R\$ 96,652 em 2013), totalmente subscritas e integralizadas.

b. Séries de cotas do fundo

Segue abaixo as séries de cotas emitidas pelo fundo:

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

7 Política de distribuição de resultados

O Fundo, de acordo com seu regulamento e a Lei nº 8.668/93, 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 para o exercício de 2013

No período findo em 31 de dezembro de 2013, a distribuição de resultados aos cotistas pode ser assim demonstrada:

	2013
Base de cálculo - Fluxo de caixa operacional	2.000
Lucro na venda de LCI	4
Lucro na venda de CRI	1
Rendimentos LCI	-
	<hr/>
Base de cálculo ajustada	2.005
Rendimentos CRI não recebidos	2.318
	<hr/>
Resultado proposto no exercício	4.340

A administradora do Fundo distribuiu a totalidade dos resultados apurados com base no fluxo de caixa ajustado acrescido dos rendimentos, independente de ter ocorrido à entrada no caixa dos recursos, considerando os resultados não realizados.

Em 31 de dezembro de 2013, o montante proposto de distribuição de resultados totalizou R\$4.340.

b. Base de cálculo para o exercício de 2014

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

	2014
Lucro líquido ajustado base para o cálculo da distribuição	3.656
Resultado mínimo a distribuir (95%)	3.473
Distribuição Adicional com base no lucro líquido (i)	1.653
Saldo proposto de distribuição	5.127
Pagamento no exercício (valores brutos)	
Resultado distribuído referente ao exercício anterior	542
Resultado do exercício distribuído	4.843
Total pago no exercício	5.385
Resultado do exercício a distribuir	<u>284</u>

- (i) Até julho de 2014, o método utilizado para a apuração de rendimentos a serem distribuídos aos cotistas do fundo levou em consideração o lucro líquido contábil. A partir de agosto de 2014, o fundo passou a distribuir aos cotistas os lucros auferidos apurados segundo o regime de caixa conforme prevê a Lei 8.668/93. Os rendimentos incorridos mas ainda não recebidos de acordo com o lucro auferido apurado segundo o regime de caixa, passaram a ser incorporados ao valor patrimonial da cota, para distribuição futura, quando de seu efetivo recebimento. Em ambos os critérios adotados, a Administração entende que foram distribuídos rendimentos que atendem ao mínimo exigido por lei.

Em 31 de dezembro de 2014, o montante proposto de distribuição de resultados totalizou R\$ 5.127.

c. Movimentação da distribuição e amortização de cotas a pagar

	2014	2013
Saldo inicial não distribuído	542	95
Rendimento propostos no exercício	5.127	4.340
Rendimentos pagos no exercício	<u>(5.385)</u>	<u>(3.893)</u>
Saldo pendente de distribuição	<u>284</u>	<u>542</u>

Durante o exercício de 2014 a Administradora do Fundo pagou a título de rendimentos o montante de R\$ 5.385 (R\$ 3.893 em 2013), de acordo com seu fluxo de caixa ajustado.

8 Emissão, resgate e amortização de Cotas

O patrimônio autorizado no Regulamento do Fundo é de R\$ 1.000. Em 31 de dezembro de 2014, as cotas integralizadas são de R\$ 51.583 (R\$ 51.583 em 2013), correspondentes a 515.824 cotas (515.824 em 2013) totalmente integralizadas.

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

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.

9 Remuneração da administração

a. Taxa de administração

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

No exercício, foi apropriada a importância de R\$ 196 (R\$ 318 em 2013) a título de taxa de administração. O saldo a pagar para à Administração em 31 de dezembro de 2014 é de R\$ 26 (R\$ 26 em 2013).

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

No período não houve provisão a título de taxa de performance.

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

10 Despesa de serviços de terceiros

Descrição	2014	2013
Taxa de fiscalização CVM	15	98
Taxa de escrituração de cotas	49	57
Serviços de consultoria	-	36
Total	64	191

11 Legislação tributária

a. Fundo

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

Conforme art. 30 da Instrução Normativa da Receita Federal n.º 1022/10, se sujeita à tributação aplicável às pessoas jurídicas, o fundo de investimento imobiliário que aplicar recursos em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio, cotista que possua, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, mais de 25% (vinte e cinco por cento) das cotas do fundo.

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

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

b. Cotista

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

c. Isenção de imposto de renda para pessoas físicas

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

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

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

12 Alteração no regulamento

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013, não houve nenhuma alteração no regulamento do fundo.

13 Custódia das cotas emitidas pelo fundo

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

14 Encargos e despesas debitadas ao Fundo

Os encargos e as despesas debitados ao Fundo representam 0,85% em relação ao patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2014 (1,58% em 2013).

15 Rentabilidade do fundo

O patrimônio líquido médio do Fundo, o valor da cota, a rentabilidade do fundo e a rentabilidade dos rendimentos distribuídos, são demonstrados como segue abaixo:

a. A rentabilidade no exercício foi à seguinte

Exercício/ Período	Patrimônio líquido médio R\$ mil	Valor patrimonial médio da cota	Rentabilidade do fundo (%) (a)
31/12/2012	50.453	97.762	(2,24%)
31/12/2013	49.856	96,652	1,24%
31/12/2014	50.497	97,956	0,93%

- (a) A rentabilidade percentual média das cotas do fundo foi calculada considerando-se o resultado do exercício sobre a quantidade média ponderada de cotas integralizadas existentes no encerramento do exercício.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

16 Negociação das cotas

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

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

17 Fatores de riscos

Riscos relacionados à rentabilidade do investimento

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

Risco de liquidez

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

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

Risco relativo ao valor dos ativos financeiros imobiliários

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

Risco tributário

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

Ausência de garantia

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

Risco quanto à política de investimento do Fundo

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

Riscos relativos aos CRI

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

Riscos relativos ao setor de securitização imobiliária e às companhias securitizadoras

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

Riscos relativos aos créditos imobiliários que lastreiam os CRI

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

Riscos atrelados aos fundos investidos

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

Risco de aporte de recursos adicionais

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

Risco de o Fundo não captar a totalidade dos recursos

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

Risco de oscilação do valor das Cotas por marcação a mercado

Os ativos financeiros em que o Fundo venha a investir devem ser “marcados a mercado”, ou seja, seus valores serão atualizados diariamente e contabilizados pelo preço de negociação no mercado, ou pela melhor estimativa do valor que se obteria nessa negociação; como conseqüência, 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 tabela abaixo apresenta os ativos e passivos do Fundo mensurados pelo valor justo em 31 de dezembro de 2014 e 2013:

	2014		
Ativos			
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado	Nível 1	Nível 2	Saldo total
Notas do Tesouro Nacional	2.404	-	2.404
Letras de Créditos Imobiliários - LCIs	-	2.096	2.096
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs	-	46.065	46.065
Total do ativo	2.404	48.161	50.565
	2013		
Ativos			
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado	Nível 1	Nível 2	Saldo total
Notas do Tesouro Nacional	1.004	-	1.004
Letras de Créditos Imobiliários - LCIs	-	-	-
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs	-	49.012	49.012
Total do ativo	1.004	49.012	50.016

20 Divulgação de informações

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

21 Outros serviços prestados pelos auditores independentes

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

22 Outros serviços prestados para o Fundo

O Fundo mantém contratos de prestação de serviços com Itaú Unibanco S.A. para os serviços de contabilidade e para os serviços de assessoria jurídica com o escritório PMKA Advogados.

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

Durante o exercício, o Fundo não realizou transações com partes relacionadas.