

**Fundo de Investimento em Direitos
Creditórios Empírica Home Equity**

CNPJ: 17.334.148/0001-65

Administrado pela Oliveira Distribuidora de Títulos
e Valores Mobiliários S.A.

CNPJ: 36.113.876/0001-91

em 31 de março de 2017 e 2016

Índice

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações contábeis	3
Demonstração contábeis	6
Notas explicativas às demonstrações contábeis	10

Relatório do Auditor Independente

Grant Thornton Auditores Independentes
Av. Engenheiro Luis Carlos Berrini, 105
12º andar
Edifício Berrini One | Itaim Bibi
São Paulo | SP | Brasil

T +55 11 3886.5100
www.granthornton.com.br

Aos:

Cotistas e à Administradora do

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Empírica Home Equity

(Administrado pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

São Paulo – SP

Opinião

Examinamos as Demonstrações contábeis do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Empírica Home Equity (“Fundo”), que compreendem a posição financeira em 31 de março de 2017 e as respectivas demonstrações do resultado, das evoluções do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, bem como as correspondentes notas explicativas, incluindo o resumo das principais políticas contábeis.

Em nossa opinião, as Demonstrações contábeis acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Empírica Home Equity em 31 de março de 2017, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios.

Base para opinião

Nossa auditoria foi conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Nossas responsabilidades, em conformidade com tais normas, estão descritas na seção a seguir intitulada “Responsabilidades do auditor pela auditoria das Demonstrações contábeis”. Somos independentes em relação ao Fundo, de acordo com os princípios éticos relevantes previstos no Código de Ética Profissional do Contador e nas normas profissionais emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade, e cumprimos com as demais responsabilidades éticas de acordo com essas normas. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Outras informações

Auditoria dos valores correspondentes ao exercício anterior

Os valores correspondentes ao exercício findo em 31 de março de 2016, apresentados para fins de comparação, foram auditados por outros auditores independentes, que emitiram relatório datado de 11 de agosto de 2016, sem ressalvas.

Responsabilidades da Administradora Demonstrações contábeis

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

Na elaboração das Demonstrações contábeis, a administração é responsável pela avaliação da capacidade do Fundo continuar operando, divulgando, quando aplicável, os assuntos relacionados com a sua continuidade operacional e o uso dessa base contábil na elaboração das Demonstrações contábeis, a não ser que a administração pretenda liquidar o Fundo ou cessar suas operações, ou não tenha nenhuma alternativa realista para evitar o encerramento das operações.

Os responsáveis pela governança do Fundo são aqueles com responsabilidade pela supervisão do processo de elaboração das Demonstrações contábeis.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das Demonstrações contábeis

Nossos objetivos são obter segurança razoável de que as Demonstrações contábeis, tomadas em conjunto, estão livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro, e emitir relatório de auditoria contendo nossa opinião. Segurança razoável é um alto nível de segurança, mas não uma garantia de que a auditoria realizada de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria sempre detectam as eventuais distorções relevantes existentes. As distorções podem ser decorrentes de fraude ou erro e são consideradas relevantes quando, individualmente ou em conjunto, possam influenciar, dentro de uma perspectiva razoável, as decisões econômicas dos usuários tomadas com base nas referidas Demonstrações contábeis.

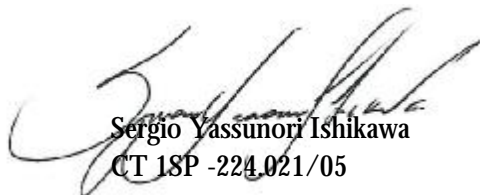
Como parte da auditoria realizada de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria, exercemos julgamento profissional e mantemos ceticismo profissional ao longo da auditoria. Além disso:

- Identificamos e avaliamos os riscos de distorção relevante nas Demonstrações contábeis, independentemente se causada por fraude ou erro, planejamos e executamos procedimentos de auditoria em resposta a tais riscos, bem como obtemos evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião. O risco de não detecção de distorção relevante resultante de fraude é maior do que o proveniente de erro, já que a fraude pode envolver o ato de burlar os controles internos, conluio, falsificação, omissão ou representações falsas intencionais.
- Obtemos entendimento dos controles internos relevantes para a auditoria para planejarmos procedimentos de auditoria apropriados às circunstâncias, mas, não, com o objetivo de expressarmos opinião sobre a eficácia dos controles internos do Fundo.
- Avaliamos a adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis e respectivas divulgações feitas pela administração.

- Concluimos sobre a adequação do uso, pela administração, da base contábil de continuidade operacional e, com base nas evidências de auditoria obtidas, se existe incerteza relevante em relação a eventos ou condições que possam levantar dúvida significativa em relação à capacidade de continuidade operacional do Fundo. Se concluirmos que existe incerteza relevante, devemos chamar atenção em nosso relatório de auditoria para as respectivas divulgações nas Demonstrações contábeis ou incluir modificação em nossa opinião, se as divulgações forem inadequadas. Nossas conclusões estão fundamentadas nas evidências de auditoria obtidas até a data de nosso relatório. Todavia, eventos ou condições futuras podem levar o Fundo a não mais se manter em continuidade operacional.
- Avaliamos a apresentação geral, a estrutura e o conteúdo das Demonstrações contábeis, inclusive as divulgações e se as Demonstrações contábeis representam as correspondentes transações e os eventos de maneira compatível com o objetivo de apresentação adequada.

Comunicamo-nos com os responsáveis pela governança a respeito, entre outros aspectos, do alcance planejado, da época da auditoria e das constatações significativas de auditoria, inclusive as eventuais deficiências significativas nos controles internos que identificamos durante nossos trabalhos.

São Paulo, 27 de junho de 2017.



Sergio Yassunori Ishikawa
CT 18P -224.021/05

Grant Thornton Auditores Independentes
CRC 2SP-025.583/O-1

Fundo de Investimento em Direitos Créditórios Empírica Home Equity

CNPJ:17.334.148/0001-65

(Administrado pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

CNPJ: 36.113.876/0001-91

Demonstração da posição financeira

Exercícios findos em 31 de março de 2017 e 2016

(Em milhares de Reais, exceto o valor unitário das cotas)

Ativo	Notas Explicativas	Quantidade	2.017	% sobre o patrimônio	2.016	% sobre o patrimônio
Disponibilidades	3.a		22	0,06	96	0,36
Banco Bradesco S.A			22	0,06	-	-
Banco Santander (Brasil) S.A.			-	-	57	0,21
Conta Cobrança - Banco Santander (Brasil) S.A.			-	-	39	0,15
Cotas de fundos de investimento	5.a		733	1,88	5.357	20,19
Itaú Soberano Referenciado DI Longo Prazo - Fundo de Investimento			733	1,88	5.357	20,19
Títulos públicos federais	5.b		128	0,33	101	0,38
Notas do Tesouro Nacional - Série B			128	0,33	101	0,38
Direitos creditórios com aquisição substancial de riscos e benefícios			37.576	96,31	21.168	79,79
A vencer	6.d / 6.f		37.494	96,10	20.991	79,12
Vencidos	6.d / 6.f		547	1,40	418	1,58
Provisão para perdas por redução no valor de recuperação dos direitos creditórios	6.h		(465)	(1,19)	(241)	(0,91)
Outros valores a receber			747	1,91	11	0,04
Total do ativo			39.206	100,49	26.733	100,76
Passivo						
Taxa de administração e gestão			36	0,09	20	0,08
Auditoria e custódia			48	0,12	49	0,18
Créditos a identificar			41	0,11	39	0,15
Cessão a liquidar			-	-	79	0,30
Outros valores a pagar			61	0,17	15	0,06
Total do passivo			186	0,49	202	0,76
Patrimônio líquido			39.020	100,00	26.531	100,00
12.081,0345 cotas seniores a R\$ 1.316,6662 cada			-	-	15.907	59,96
33.352,4543 cotas subordinadas júnior a R\$ 194,5241 cada			-	-	6.488	24,45
11.363,3522 cotas mezanino série A a R\$ 364,0137 cada			-	-	4.136	15,59
12.081,0345 cotas seniores a R\$ 1.430,1354 cada			17.277	44,28	-	-
5.369,2436 cotas senior 2ª série a R\$ 1.137,9355 cada			6.110	15,66	-	-
49.424,4088 cotas subordinadas júnior a R\$ 121,1398 cada			5.987	15,34	-	-
11.363,3522 cotas mezanino série A a R\$ 399,9287 cada			4.545	11,65	-	-
4.580,6098 cotas mezanino série C a R\$ 1.113,6376 cada			5.101	13,07	-	-
Total do passivo e patrimônio líquido			39.206	100,49	26.733	100,76

(*) Operações realizadas com partes relacionadas (nota explicativa nº 15)

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento em Direitos Cr dit rios Empírica Home Equity

CNPJ:17.334.148/0001-65

(Administrado pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

CNPJ: 36.113.876/0001-91

Demonstração do resultado

Exercícios findos em 31 de março de 2017 e 2016

(Em milhares de Reais)

	Notas Explicativas	2017	2016
Direitos creditórios com aquisi�o substancial de riscos e benefícios		4.194	3.598
Resultado com direitos creditórios	6.f	4.418	3.333
Reversão/Provisão para perdas por redu�o no valor de recupera�o dos direitos creditórios	6.h	(224)	265
Titulos públicos federais		25	5
Receitas		25	5
Cotas de fundos de investimento		180	335
Resultado com cotas de fundos de investimento		180	335
Outras receitas operacionais		260	-
Demais receitas		260	-
Demais despesas	10	(968)	(785)
Despesa com taxa de administra�o		(101)	(67)
Despesa com taxa de gestão		(211)	(151)
Despesa com taxa de performance		-	(33)
Despesa com consultoria		(24)	(47)
Despesa com advogados		(12)	-
Despesa com auditoria e custódia		(298)	(54)
Despesas com rating		(117)	(66)
Taxa de fiscaliza�o - CVM		(11)	(9)
Despesas diversas		(194)	(358)
Resultado do exercício		3.691	3.153

As notas explicativas são parte integrante das demonstra es financeiras.

Fundo de Investimento em Direitos Créditorios Empírica Home Equity

CNPJ:17.334.148/0001-65

(Administrado pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

CNPJ: 36.113.876/0001-91

Demonstração das mutações do Patrimônio Líquido

Exercícios findos em 31 de março de 2017 e 2016

(Em milhares de Reais, exceto o valor unitário das cotas)

	Exercício findo em 31 de março de 2017	31 de março de 2016
Patrimônio líquido no início do exercício		
3.054,2393 cotas seniores a R\$ 1.084,4812 cada	-	3.312
21.135,0268 cotas subordinadas júnior a R\$ 164,7522 cada	-	3.482
11.363,3522 cotas mezanino série A a R\$ 296,4725 cada	-	3.369
12.081,0345 cotas seniores a R\$ 1.316,6662 cada	15.907	-
33.352,4543 cotas subordinadas júnior a R\$ 194,5241 cada	6.488	-
11.363,3522 cotas mezanino série A a R\$ 364,0137 cada	4.136	-
Resultado do exercício	3.691	3.153
Emissão de cotas	12.536	13.215
9.026,7952 cotas seniores	-	10.915
12.217,4280 cotas subordinadas júnior	-	2.300
16.071,9545 cotas subordinadas júnior	1.936	-
5.369,2436 cotas seniores 2ª série	5.805	-
4.580,6098 cotas mezanino série C	4.795	-
Amortização de cotas	(3.738)	-
Mezanino série A	(376)	-
Subordinada Júnior	(2.410)	-
Senior	(952)	-
Patrimônio líquido no final do exercício	39.020	26.531
12.081,0345 cotas seniores a R\$ 1.316,6662 cada	-	15.907
33.352,4543 cotas subordinadas júnior a R\$ 194,5241 cada	-	6.488
11.363,3522 cotas mezanino série A a R\$ 364,0137 cada	-	4.136
12.081,0345 cotas seniores a R\$ 1.430,1354 cada	17.277	-
5.369,2436 cotas senior 2ª série a R\$ 1.137,9355 cada	6.110	-
49.424,4088 cotas subordinadas júnior a R\$ 121,1398 cada	5.987	-
11.363,3522 cotas mezanino série A a R\$ 399,9287 cada	4.545	-
4.580,6098 cotas mezanino série C a R\$ 1.113,6376 cada	5.101	-

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento em Direitos Créditorios Empírica Home Equity

CNPJ:17.334.148/0001-65

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

CNPJ: 36.113.876/0001-91

Demonstração do fluxo de caixa - Método Direto

Exercícios findos em 31 de março de 2017 e 2016

(Em milhares de Reais)

Fluxo de caixa das atividades operacionais	Exercício findo em 31 de março de 2017	Exercício findo em 31 de março de 2016
Compra de direitos creditórios	(19.971)	(11.685)
Liquidação de direitos creditórios	7.543	3.221
Aplicação em cotas de fundos de investimento	(13.293)	(14.971)
Resgate de cotas de fundos de investimento	18.096	10.640
Recebimento de juros de títulos públicos	6	4
Compra de títulos públicos	-	(80)
Pagamento de taxa de administração	(100)	(84)
Pagamento de taxa de gestão	(215)	(148)
Pagamento de taxa de performance	-	(35)
Pagamento de taxa de custódia	(240)	(227)
Pagamento de despesa custo CETIP	(35)	(13)
Pagamento de despesas com auditoria	(55)	(28)
Pagamento de despesas com rating	(103)	(81)
Pagamento de despesas com consultoria especializada	(3)	(11)
Pagamento da taxa CVM	(13)	(9)
Demais pagamentos/recebimentos	(448)	335
Saldo/Variação de Conta Cobrança Santander	(40)	(165)
Caixa líquido das atividades operacionais	(8.871)	(13.338)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento		
Emissão de cotas seniores	-	10.915
Emissão de cotas subordinadas júnior	-	2.300
Emissão de cotas subordinadas júnior	1.936	-
Emissão de cotas seniores 2ª série	5.805	-
Emissão de cotas mezanino série C	4.795	-
Amortização de cotas Subordinadas Mezanino Classe A	(377)	-
Amortização de cotas Subordinadas Júnior	(2.410)	-
Amortização de cotas Sênior	(952)	-
Caixa líquido das atividades de financiamento	8.797	13.215
Variação no caixa e equivalentes de caixa	(74)	(123)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	96	219
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	22	96

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas explicativas às demonstrações contábeis

Em milhares de reais (exceto quando indicado)

1. Contexto operacional

O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Empírica Home Equity, iniciou suas atividades em 24 de setembro de 2013, sob a forma de condomínio fechado, de modo que suas cotas somente serão resgatadas ao término do prazo de duração de cada série ou classe de cotas ou em virtude de sua liquidação, sendo admitida a amortização das cotas. O Fundo é destinado a investidores qualificados.

O objetivo do Fundo é a captação de recursos para aquisição de Direitos Creditórios, oriundos de financiamentos a pessoas físicas, garantidos pela alienação fiduciária de imóvel e representados por Cédulas de Crédito Imobiliário - CCI.

As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia da Administradora, do custodiante, de suas partes relacionadas, ou de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

2. Apresentação e elaboração das Demonstrações contábeis

As Demonstrações contábeis foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios que são definidos pela Instrução nº 489, de 14 de janeiro de 2011, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Na elaboração dessas Demonstrações contábeis foram utilizadas premissas e estimativas de preços para a contabilização e determinação dos valores dos ativos financeiros integrantes da carteira do Fundo. Dessa forma, quando da efetiva liquidação financeira desses ativos e instrumentos financeiros, os resultados auferidos poderão vir a ser diferentes dos estimados.

3. Principais práticas contábeis

a. Prática contábil: Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa são representados por depósitos que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um risco insignificante de mudança de valor.

Em 31 de março de 2017 e 2016, o saldo de caixa e equivalente de caixa era representado pelas contas disponibilidades, no montante de R\$22 e R\$96, respectivamente.

Caixa e Equivalentes de Caixa	31/03/2017	31/03/2016
Banco Santander (Brasil) S.A.	22	57
Conta cobrança – Banco Santander (Brasil) S.A.	-	39
Total	22	96

b. Títulos e valores mobiliários

De acordo com o estabelecido na instrução CVM nº 438, de 12 de julho de 2006, os títulos e valores mobiliários são classificados como “títulos para negociação”, considerando que foram adquiridos com o objetivo de serem negociados frequentemente e de forma ativa, sendo contabilizados pelo valor de mercado, em que as perdas e os ganhos realizados sobre esses títulos são reconhecidos no resultado do exercício e apropriados de acordo com o regime de competência.

c. Cotas de fundos de investimento

Os investimentos em cotas de fundos de investimento são atualizados, diariamente, pelo respectivo valor da cota divulgado pelos respectivos administradores.

d. Direitos Creditórios

- **Operações com aquisição substancial de riscos e benefícios**
Quando o Fundo adquire substancialmente todos os riscos e benefícios de propriedade do direito creditório objeto da operação, ensejando na baixa do direito creditório no registro contábil do cedente.
- **Operações sem aquisição substancial de riscos e benefícios**
Quando o Fundo não adquire substancialmente todos os riscos e benefícios de propriedade do direito creditório objeto da operação, ensejando na baixa do direito creditório no registro contábil do cedente.

Essa classificação é de responsabilidade da Administradora que deverá ser estabelecida utilizando-se como metodologia, preferencialmente, o nível de exposição do Fundo à variação no fluxo de caixa futuro associado aos direitos creditórios objeto da operação.

- **Reconhecimento e mensuração dos direitos creditórios**

Observado o disposto nos pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC - 38, 39 e 40, o Fundo classifica os seus direitos creditórios como: (i) mensurados pelo valor justo por meio do resultado; (ii) empréstimos e recebíveis; ou (iii) mantidos até o vencimento, onde cabe destacar que a categoria de “disponível pra venda” não é aplicável aos fundos de investimento.

Os direitos creditórios sem data de vencimento, como, são classificados como “mensurados a valor justo por meio do resultado” e os creditórios vencidos, que venham a ser auferidos pelo Fundo após a data de vencimento, somente são reconhecidos por ocasião da efetiva realização (recebimento).

- e. **Provisão de ativos e passivos contingentes**

O Fundo ao elaborar suas Demonstrações contábeis faz a segregação entre:

- Provisões: saldos credores que cobrem obrigações presentes (legais ou presumidas) na data do balanço patrimonial decorrentes de eventos passados que poderiam dar origem a uma perda ou desembolso para o Fundo cuja ocorrência seja considerada provável e cuja natureza seja certa, mas cujo valor e/ou época sejam incertos.
- Passivos contingentes: possíveis obrigações que se originem de eventos passados e cuja existência somente venha a ser confirmada pela ocorrência ou não ocorrência de um ou mais eventos futuros que não estejam totalmente sob o controle do Fundo.
- Ativos contingentes: ativos originados em eventos passados e cuja existência dependa, e somente venha a ser confirmada pela ocorrência ou não ocorrência, de eventos além do controle do Fundo. Não são reconhecidos no balanço patrimonial ou na demonstração do resultado.

- f. **Provisão para perdas por redução no valor de recuperação dos direitos creditórios**

Sempre que houver evidência de redução no valor recuperável dos ativos do Fundo, avaliados pelo custo ou custo amortizado, deverá ser registrada uma provisão para perdas. A perda por redução no valor de recuperação será mensurada e registrada pela diferença entre o valor contábil do ativo antes da mudança de estimativa e o valor presente do novo fluxo de caixa esperado, calculado após a mudança de estimativa, desde que a mudança seja relacionada a uma deterioração da estimativa anterior de perdas de créditos esperadas.

- g. **Apuração dos resultados**

As receitas e despesas são apropriadas de acordo com o regime de competência.

4. Rating

O Fundo é avaliado por empresa de rating especializada, conforme detalhado em seu prospecto. Essa avaliação é realizada periodicamente, a cada trimestre a partir da data da constituição do Fundo. A empresa contratada para avaliação e monitoramento é a Fitch Rating, a qual atribuiu o rating de longo prazo para 31 de março de 2017 “BB(exp)sf(bra)” (31 de março de 2016 “BB(exp)sf(bra)”) para as cotas Seniores e para as cotas Mezanino A.

5. Títulos e Valores Mobiliários

Os títulos e valores mobiliários integrantes da carteira e suas respectivas faixas de vencimento estão assim classificados:

a. Cotas de Fundo de Investimento

Fundo	Quantidade de cotas	Valor da cota	Saldo 2017	Saldo 2016
Itaú Soberano Referenciado DI	18.457,11	39,706	733	5.357

b. Títulos Públicos

Títulos para negociação	Quantidade	Valor de Mercado 2017	Faixas de vencimento	Valor de Mercado 2016
Notas do Tesouro Nacional - Série B	37	128	Após 1 ano	101

6. Direitos Creditórios

O Fundo adquiriu direitos creditórios registrando-os como sendo com aquisição substancial de riscos e benefícios em decorrência do fato de que os cedentes cederam os créditos sem coobrigação, não assumindo quaisquer responsabilidades pelo seu pagamento ou pela solvência dos devedores dos direitos creditórios elegíveis.

a. Descrição

Os Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo são oriundos de contratos de financiamento ou empréstimo, celebrados entre os Devedores e o Cedente ou terceiros, garantidos pela alienação fiduciária de imóvel e representados por Cédulas de Crédito Imobiliário - CCI.

b. Metodologia de precificação

Será aplicado um provisionamento sob um percentual do valor do empréstimo (VEA – Valor do Empréstimo Ajustado) conforme os dias em atraso da prestação mais antiga em aberto.

c. Critérios de elegibilidade

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, nas respectivas Datas de Aquisição, individualmente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade, que deverão ser verificados pelo Custodiante previamente à cessão:

- (i) limite máximo de concentração por Devedor: (a) até R\$ 1.000; ou (b) o limite de concentração constante da tabela abaixo, o que for o menor;
- (ii) os Direitos Creditórios deverão apresentar prazo mínimo remanescente de 12 (doze) meses e prazo máximo remanescente (a) de 181 (cento e oitenta e um) meses; ou (b) correspondente ao vencimento do prazo de duração da série de Cotas Seniores mais longa do Fundo, o que for menor;
- (iii) o saldo devedor mínimo no momento de aquisição pelo Fundo, por Contrato de Financiamento, deve ser de R\$ 30; e
- (iv) os Devedores não poderão estar inadimplentes em relação ao Direito Creditório a ser adquirido e/ou em relação ao Fundo.

Para efeito de verificação das concentrações definidas acima, será considerado PL do Fundo de 9 (nove) dias anteriores à data de verificação.

Para efeito de verificação dos Critérios de Elegibilidade, o Custodiante deverá considerar o valor presente do Preço da Cessão na Data de Aquisição dos Direitos Creditórios oferecidos ao Fundo.

Na hipótese dos Direitos Creditórios deixarem de observar quaisquer dos Critérios de Elegibilidade acima descritos após sua aquisição pelo Fundo, não haverá, por parte dos Cotistas, direito de regresso contra a Instituição Administradora, a Gestora, a Consultora Imobiliária, a Consultora para Análise de Direitos Creditórios, o Cedente ou o Custodiante, salvo na existência de comprovada má fé ou dolo das partes.

d. Composição da carteira

Em 31 de março de 2017 e 2016, os direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo se encontram em da seguinte forma:

Direitos creditórios a vencer	2017	2016
Períodos em dias	Valor presente dos contratos	Valor presente dos contratos
Até 30 dias	529	308
De 31 a 60 dias	535	307
De 61 a 90 dias	530	298
De 91 a 120 dias	527	301
De 121 a 150 dias	512	298
De 151 a 180 dias	476	283
Acima de 180 dias	34.385	19.196
Total	37.494	20.991

Direitos creditórios vencidos	2017	2016
Períodos em dias	Valor presente dos contratos	Valor presente dos contratos
Até 30 dias	175	162
De 31 a 60 dias	92	95
De 61 a 90 dias	56	56
De 91 a 120 dias	32	33
De 121 a 150 dias	33	20
De 151 a 180 dias	31	10
Acima de 180 dias	128	42
Total	547	418

e. Garantias e créditos substituídos

Os direitos creditórios possuem como garantia alienação fiduciária, ou seja, a liquidação da cessão somente ocorrerá após a assinatura do termo de cessão, o registro da alienação fiduciária em garantia dos direitos creditórios e a averbação da CCI na matrícula do respectivo imóvel.

f. Movimentação da carteira

Descrição	Valor
Saldo em 31 de março de 2016	21.409
(-) Liquidação de direito creditório	(7.543)
(-) Créditos a identificar*	(206)
(+) Compra de direito creditório	19.971
(+) Rendas com direitos creditórios	4.418
(-) Direito creditório a receber	(8)
Saldo em 31 de março de 2017	38.041

*Valor informado pelo antigo custodiante

g. Taxas praticadas por grupos de operações realizadas nos exercícios

As taxas de desconto na aquisição de direitos creditórios com aquisição substancial dos riscos e benefícios, ocorridas no exercício findo em 31 de março de 2017:

Mês de aquisição	Taxa mínima	Taxa média	Taxa máxima
abr/16	11,79	13,18	15,96
mai/16	15,97	15,97	15,97
jun/16	11,74	12,05	15,97
jul/16	11,77	11,81	11,85
ago/16	11,81	11,82	11,84
set/16	11,81	11,82	11,85
out/16	11,81	11,82	11,83
nov/16	11,80	11,81	11,82
dez/16	11,82	11,81	11,81
jan/17	11,81	11,82	11,87
fev/17	11,83	11,95	13,41
mar/17	12,13	12,75	13,37

h. Movimentação da provisão para perdas por redução no valor de recuperação

Saldo em 31 de março de 2016	241
Constituição no exercício	295
Reversão no exercício	(71)
Subtotal	224
Saldo em 31 de março de 2017	465

i. Verificação do lastro dos direitos creditórios

A Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., contratada para prestação dos serviços de custódia e controladoria do Fundo, verifica por amostragem, a existência e formalização dos documentos que evidenciam o lastro dos direitos creditórios, bem como o cumprimento da Metrofile Rio Gerenciamento e Logística de Arquivos LTDA com relação à guarda e organização dos referidos documentos.

Durante o exercício findo em 31 de março de 2017, foi emitido 1 relatório (período na Oliveira Trust) da auditoria substantiva dos documentos que representam o lastro dos direitos creditórios, realizado pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., o relatório foi emitido na seguinte data:

Data de emissão do relatório	Período de aquisição dos recebíveis	Data de verificação
10 de maio de 2017	08 de fevereiro de 2017 à 31 de março de 2017	1º trimestre de 2017

7. Gerenciamento e fatores de riscos

a. Gerenciamento de riscos

O gerenciamento de riscos da Oliveira Trust e o gerenciamento de riscos dos Fundos que a instituição administra, são segregadas entre si e das demais unidades de negócios e da auditoria interna.

O gerenciamento de riscos dos fundos é acompanhado por equipe especializada, tendo como complemento ao trabalho, a equipe de Compliance e os Comitês institucionais específicos, formados por Diretores e Gerência, quando necessários. A análise e avaliação dos riscos seguem conforme os critérios e especificações de cada fundo, mercado externo e características próprias das carteiras, definidas pelos Regulamentos.

O processo de gestão de riscos dos fundos, acompanhado pela Administradora, tem por objetivo sistematizar a identificação, mensuração, avaliação, monitoramento, controle e mitigação dos riscos incorridos na atividade do fundo.

b. Fatores de riscos

Riscos de mercado

Flutuação de preços dos ativos - Os preços e a rentabilidade dos ativos do Fundo poderão flutuar em razão de diversos fatores de mercado, tais como variação da liquidez e alterações na política de crédito, econômica e fiscal, bem como em razão de alterações na regulamentação sobre a precificação de ativos que compõem a carteira do Fundo. Essa oscilação dos preços poderá fazer com que parte ou a totalidade daqueles ativos que integram a carteira do Fundo seja avaliada por valores inferiores ao da emissão e/ou contabilização inicial, levando à redução do patrimônio do Fundo e, conseqüentemente, a prejuízos por parte dos Cotistas.

Alteração da política econômica - O Fundo, os Direitos Creditórios, os Outros Ativos, o Cedente e os Devedores estão sujeitos aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. O Governo Federal intervém frequentemente na política monetária, fiscal e cambial, e, conseqüentemente, também na economia do País. As medidas que podem vir a ser adotadas pelo Governo Federal para estabilizar a economia e controlar a inflação compreendem controle de salários e preços, desvalorização cambial, controle de capitais e limitações no comércio exterior, entre outras.

A condição financeira dos Devedores, os Direitos Creditórios, os Outros Ativos, bem como a originação e pagamento dos Direitos Creditórios podem ser adversamente afetados por mudanças nas políticas governamentais, bem como por: (i) flutuações das taxas de câmbio; (ii) alterações na inflação; (iii) alterações nas taxas de juros; (iv) alterações na política fiscal; e (v) outros eventos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que possam afetar o Brasil, ou os mercados internacionais.

As medidas do Governo Federal para manter a estabilidade econômica, bem como a especulação sobre eventuais atos futuros do governo podem gerar incertezas sobre a economia brasileira e uma maior volatilidade no mercado de capitais nacional, afetando adversamente a condição financeira dos Devedores, bem como a liquidação dos Direitos Creditórios, podendo impactar negativamente o Patrimônio Líquido do Fundo e a rentabilidade das Cotas. Os Direitos Creditórios e Outros Ativos estão sujeitos a oscilações nos seus preços em função da reação dos mercados frente a notícias econômicas e políticas, tanto no Brasil como no exterior, podendo ainda responder a notícias específicas a respeito dos respectivos emissores. As variações de preços dos Direitos Creditórios e Outros Ativos poderão ocorrer também em função de alterações nas expectativas dos participantes do mercado, podendo inclusive ocorrer mudanças nos padrões de comportamento de preços dos Direitos Creditórios e Outros Ativos sem que haja mudanças significativas no contexto econômico e/ou político nacional e internacional. Dessa forma, as oscilações acima referidas podem impactar negativamente o Patrimônio Líquido do Fundo e a rentabilidade das Cotas.

Riscos de crédito

Fatores macroeconômicos - Como o Fundo aplicará seus recursos preponderantemente em Direitos Creditórios, dependerá da solvência dos respectivos Devedores para distribuição de rendimentos aos Cotistas. A solvência dos Devedores pode ser afetada por fatores macroeconômicos relacionados à economia brasileira, tais como elevação das taxas de juros, aumento da inflação, baixos índices de crescimento econômico, etc. Assim, na hipótese de ocorrência de um ou mais desses eventos, poderá haver o aumento da inadimplência dos Direitos Creditórios, afetando negativamente seus resultados e/ou provocando perdas patrimoniais.

Cobrança judicial e extrajudicial - No caso dos Devedores inadimplirem nas obrigações dos pagamentos dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, poderá haver cobrança judicial e/ou extrajudicial dos valores devidos, bem como excussão da garantia de alienação fiduciária do respectivo imóvel. Nada garante, contudo, que referidas cobranças atingirão os resultados almejados, bem como que, a despeito do LTV máximo de 60% estabelecido em Condição de Cessão, o imóvel alienado fiduciariamente poderá não ser leiloado em valor suficiente para recuperar para o Fundo o total dos valores inadimplidos, o que poderá implicar perdas patrimoniais aos Cotistas.

Procedimento de excussão da garantia imobiliária - Os Direitos Creditórios, representados exclusivamente por CCI e/ou CCB, são garantidos pela alienação fiduciária dos imóveis objetos dos Contratos de Financiamento. Em caso de inadimplemento dos Devedores, será iniciado o procedimento de excussão da garantia imobiliária pelo Fundo, representado pela Instituição Administradora, que está sujeito ao trâmite e prazos da Lei nº 9.514/97. Trata-se de um procedimento que não é célere, por depender de procedimentos administrativos dos Cartórios de Registro de Imóveis e/ou Cartórios de Registro de Títulos e Documentos. Além disso, os imóveis objeto da excussão podem ser alienados em processo de leilão por preço inferior ao valor dos Direitos Creditórios, o que pode gerar prejuízos ao Fundo e seus Cotistas.

Riscos de liquidez

Fundo fechado e mercado secundário - O Fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado, sendo que as Cotas só poderão ser resgatadas ao término do prazo de duração de cada Série ou Classe, conforme o caso. Assim, caso o Cotista, por qualquer motivo, decida alienar suas Cotas, antes de encerrado referido prazo, terá que fazê-lo no mercado secundário. Atualmente, o mercado secundário de Cotas de fundos de investimento apresenta baixa liquidez, o que pode dificultar a venda de Cotas ou ocasionar a obtenção de um preço de venda que cause perda de patrimônio ao Cotista.

Direitos creditórios - O Fundo deve aplicar seus recursos preponderantemente em Direitos Creditórios. No entanto, pela sua própria natureza, a aplicação em Direitos Creditórios apresenta peculiaridades em relação às aplicações usuais da maioria dos fundos de investimento de renda fixa. Não existe, no Brasil, por exemplo, mercado ativo para compra e venda de Direitos Creditórios. Assim, caso seja necessária a venda dos Direitos Creditórios da carteira do Fundo, como nas hipóteses de liquidação previstas no regulamento, poderá não haver compradores ou o preço de negociação poderá causar perda de patrimônio ao Fundo.

Insuficiência de recursos no momento da liquidação do fundo - O Fundo poderá ser liquidado conforme o disposto na cláusula 24 do regulamento. Ocorrendo a liquidação, o Fundo pode não dispor de recursos para pagamento aos Cotistas em hipótese de, por exemplo, o adimplemento dos Direitos Creditórios do Fundo ainda não ser exigível dos Devedores. Neste caso, o pagamento aos Cotistas ficaria condicionado: (i) ao vencimento e pagamento pelos Devedores dos Direitos Creditórios do Fundo; (ii) à venda dos Direitos Creditórios a terceiros, com risco de deságio capaz de comprometer a rentabilidade do Fundo; ou (iii) ao resgate de Cotas Seniores em Direitos Creditórios, exclusivamente nas hipóteses de liquidação antecipada do Fundo. Nas três situações, os Cotistas podem sofrer prejuízos patrimoniais.

Risco proveniente do uso de derivativos

A Instituição Administradora poderá contratar operações de derivativos para proteção. A realização de operações pelo Fundo no mercado de derivativos pode ocasionar variações no Patrimônio Líquido que levem a perdas patrimoniais ao Fundo e consequentemente aos seus Cotistas.

Riscos Específicos

Riscos operacionais

Falhas dos agentes de cobrança - A cobrança dos Direitos Creditórios inadimplentes depende da atuação diligente do Servicer. Cabe-lhes aferir o correto recebimento dos recursos e verificar a inadimplência. Assim, qualquer falha de procedimento do Servicer poderá acarretar menor recebimento dos recursos devidos pelos Devedores. Isto levaria à queda da rentabilidade do Fundo, ou até à perda patrimonial.

Guarda da documentação - A guarda da documentação física representativa dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo será de responsabilidade da Instituição Custodiante das CCI e será contratada junto à empresa especializada na prestação destes serviços. Embora o Depositário contratado tenha a obrigação de disponibilizar o acesso à referida documentação conforme contrato de prestação de serviços, a guarda desses documentos pelo Depositário contratado poderá representar dificuldade operacional para a eventual verificação da constituição dos créditos cedidos pela Instituição Administradora.

A Instituição Administradora não poderá ser responsabilizada por eventuais problemas com a constituição dos créditos cedidos em decorrência da guarda dos documentos.

Impossibilidade da prestação de serviços de cobrança - Caso ocorra a rescisão do Contrato de Administração e Cobrança de Direitos Creditórios, os procedimentos relativos ao recebimento, à conciliação e ao repasse de valores para o Fundo, bem como de cobrança dos Direitos Creditórios inadimplidos, poderão ser negativamente afetados até que a Instituição Administradora, por conta e ordem do Fundo, promova (i) a nomeação de instituições substitutas capazes de executar os procedimentos que porventura tenham sido descontinuados e/ou (ii) a instauração de procedimentos alternativos de recebimento, conciliação e transferência de valores. A Instituição Administradora encontra-se impossibilitada de determinar o intervalo de tempo necessário para a escolha e contratação destes novos agentes e/ou a implementação dos referidos procedimentos.

Riscos de descontinuidade

Risco de liquidação antecipada do fundo - Nas hipóteses parágrafo nesta cláusula e demais hipóteses previstas no Regulamento, poderá ocorrer a liquidação antecipada do Fundo. Nesse caso, os recursos do Fundo podem ser insuficientes e os Cotistas poderão estar sujeitos aos riscos descritos no item 13.4.3 do regulamento.

Riscos da originadora e de originação

Risco de rescisão do contrato de cessão e originação de direitos creditórios - O Cedente, sem prejuízo das penalidades previstas no Contrato de Cessão, pode, a qualquer momento, deixar de ceder Direitos Creditórios ao Fundo. Assim, a existência do Fundo está condicionada à continuidade das operações do Cedente com Direitos Creditórios elegíveis nos termos do regulamento, inclusive em volume suficiente para alcançar a meta de rentabilidade das Cotas Seniores, bem como à vontade unilateral do Cedente em ceder Direitos Creditórios ao Fundo.

Outros riscos

Risco de amortização condicionada - As principais fontes de recursos do Fundo para efetuar a amortização de suas Cotas decorrem da liquidação (i) dos Direitos Creditórios, ou (ii) dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo. Assim, tendo em vista a inexistência de coobrigação ou direito de regresso contra quaisquer terceiros com relação ao pagamento dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos, ocorrendo inadimplemento dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos, depois de esgotados todos os meios cabíveis para a cobrança, judicial ou extrajudicial, dos referidos ativos, o Fundo não disporá de quaisquer outros valores para efetuar a amortização e/ou o resgate, em moeda corrente nacional, de suas Cotas.

Risco de amortização de cotas na medida da liquidação dos ativos integrantes da carteira do fundo e da inexistência de mercado secundário para os direitos creditórios - O Fundo está exposto a determinados riscos inerentes aos Direitos Creditórios e aos Outros Ativos integrantes de sua carteira e, conforme o caso, aos mercados em que são negociados, incluindo eventual impossibilidade de a Instituição Administradora alienar os Direitos Creditórios de titularidade do Fundo. Em decorrência do risco acima identificado e considerando-se que o Fundo somente procederá à amortização ou ao resgate das Cotas, em moeda corrente nacional, na medida em que os Direitos Creditórios de titularidade do Fundo sejam devidamente pagos, e que as verbas recebidas sejam depositadas na conta do Fundo, a Instituição Administradora encontrase impossibilitada de determinar o intervalo de tempo necessário para a amortização ou o resgate integral das Cotas. O valor de amortização das Cotas Seniores continuará a ser atualizado até a data de seu efetivo pagamento, sempre até o limite do Patrimônio Líquido, não sendo devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, inclusive o Cedente, a Instituição Administradora, Gestora e o Custodiante, todavia, qualquer multa ou penalidade caso o referido evento prolongue-se por prazo indeterminado ou não possa, por qualquer motivo, ser realizado. Ademais, o resgate das Cotas poderá ser realizado mediante a dação em pagamento de Direitos Creditórios, observados os procedimentos definidos no regulamento. Nessa hipótese, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para alienar os Direitos Creditórios recebidos em dação e/ou cobrar os valores devidos pelos Devedores.

Risco da liquidez das cotas no mercado secundário ou de inexistência de mercado secundário. O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, assim, o resgate das Cotas, em situações de normalidade, só poderá ser feito ao término do prazo de duração de cada Série ou Classe, razão pela qual se, por qualquer motivo, antes de findo tal prazo, o investidor resolver desfazer-se de suas Cotas, ele terá que aliená-las no mercado secundário de cotas de fundos de investimento, mercado esse que, no Brasil, não apresenta alta liquidez, o que pode acarretar dificuldades na alienação dessas cotas e/ou ocasionar a obtenção de um preço de venda que cause perda patrimonial ao investidor. No caso de distribuição de cotas com esforços restritos - nos primeiros 90 (noventa) dias após a colocação -, ou distribuídas em lote único e indivisível ou, ainda, subscritas por um único cotista ou a grupo vinculado por interesse único e indissociável, é vedada a negociação das cotas em mercado secundário.

Risco de amortização não programada de cotas seniores - Observados os procedimentos definidos no Regulamento, as Cotas Seniores, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Júnior poderão ser amortizadas antecipadamente pelo Fundo. Nesta hipótese, os titulares das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Júnior poderão vir a sofrer perdas caso, por exemplo, não consigam reinvestir os recursos pagos pelo Fundo, decorrentes da amortização antecipada de suas Cotas, nos mesmos termos e condições das respectivas Cotas. Ademais, a ocorrência do evento acima identificado poderá afetar a programação de fluxo de caixa do Fundo e, conseqüentemente, os pagamentos aos titulares de Cotas.

Riscos associados aos outros ativos - O Fundo poderá, observada a política de investimento prevista no regulamento, alocar parcela de seu Patrimônio Líquido em Outros Ativos, os quais se encontram sujeitos a riscos que podem afetar negativamente o desempenho do Fundo e o investimento realizado pelos Cotistas. Dentre tais riscos destacam-se: (i) os Outros Ativos sujeitam-se à capacidade de seus emissores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal; (ii) na hipótese de incapacidade financeira ou falta de disposição de pagamento de qualquer dos emissores dos Outros Ativos (ou das contrapartes nas operações realizadas para composição da carteira do Fundo), o Fundo poderá sofrer perdas, podendo, inclusive, incorrer em custos para conseguir recuperar seus créditos; (iii) alterações nas condições financeiras dos emissores dos Outros Ativos e/ou na percepção que os investidores têm sobre tais condições podem acarretar impactos significativos de seus preços e liquidez no mercado secundário; e (iv) os preços e a liquidez dos Outros Ativos no mercado secundário também podem ser impactados por alterações do padrão de comportamento dos participantes do mercado, independentemente de alterações significativas das condições financeiras de seus emissores, em decorrência de mudanças, ou da expectativa de mudanças, do contexto econômico e/ou político nacional e/ou internacional. O Fundo, a Gestora, a Instituição Administradora e o Custodiante, em hipótese alguma, excetuadas as ocorrências resultantes de comprovado dolo ou má-fé de sua parte, serão responsabilizados por qualquer depreciação do valor dos Outros Ativos ou por eventuais prejuízos em caso de liquidação do Fundo ou resgate de Cotas.

Risco de não afetação do patrimônio líquido do fundo - Os ativos integrantes da carteira do Fundo não se encontram vinculados ao pagamento de qualquer Série de Cotas Seniores específica. Na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, amortização e/ou de resgate de Cotas Seniores, não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares de Cotas Seniores.

Risco de redução da subordinação - O Fundo terá Subordinações Mínimas a serem verificadas todo Dia Útil pela Instituição Administradora. Por diversos motivos, tais como inadimplência dos Devedores e problemas de repasse de recursos ao Fundo, as Cotas Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior poderão ter seu valor reduzido. Caso as Cotas Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior tenham seu valor reduzido a zero, as Cotas Seniores passarão a arcar com eventuais prejuízos do Fundo, o que poderá causar perda de patrimônio aos seus detentores.

Risco de concentração - O risco da aplicação no Fundo terá íntima relação com a concentração (i) dos Direitos Creditórios, devidos por um mesmo Devedor ou grupos de Devedores; e (ii) em Outros Ativos, de responsabilidade de um mesmo emissor, sendo que, quanto maior for a concentração, maior será a chance de o Fundo sofrer perda patrimonial significativa que afete negativamente a rentabilidade das Cotas.

Risco de alteração do regulamento - O regulamento do Fundo, em consequência de normas legais ou regulamentares ou de determinação da CVM, pode ser alterado independentemente da realização de Assembleia Geral. Tais alterações poderão afetar o modo de operação do Fundo e acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.

Risco de despesas com a defesa dos direitos dos cotistas seniores - Caso o Fundo não possua recursos disponíveis suficientes para a adoção e manutenção dos procedimentos judiciais e extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos de sua titularidade e à defesa dos seus direitos, interesses e prerrogativas, a maioria dos titulares das Cotas Seniores, reunidos em Assembleia Geral, poderão aprovar aporte de recursos ao Fundo para assegurar, se for o caso, a adoção e manutenção dos procedimentos acima referidos. Nesses casos, nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Instituição Administradora antes do recebimento integral de tal adiantamento e da assunção pelos titulares das Cotas Seniores do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento de verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser eventualmente condenado. Na hipótese de a maioria dos Cotistas Seniores não aprovarem referido aporte de recursos, considerando que a Instituição Administradora, o Custodiante, o Cedente, seus administradores, empregados e demais prepostos não se responsabilizarão por danos ou prejuízos sofridos em decorrência da não propositura ou prosseguimento de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de direitos, garantias e prerrogativas do Fundo o patrimônio do Fundo poderá ser afetado negativamente.

Riscos relacionados ao pagamento antecipado de direitos creditórios - O pré-pagamento ocorre quando há o pagamento, total ou parcial, do valor do principal do Direito Creditório pelo Devedor antes do prazo previamente estabelecido para tanto, bem como dos juros devidos até a data de pagamento. A renegociação e a alteração de determinadas condições do pagamento do Direito Creditório sem que isso gere a novação do empréstimo, a exemplo da alteração da taxa de juros e/ou da data de vencimento das parcelas devidas podem implicar no recebimento de um valor inferior ao previamente previsto no momento de sua aquisição, em decorrência do desconto dos juros que seriam cobrados ao longo do período do seu pagamento, resultando na redução dos rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.

Risco de ausência de aquisição constante de direitos creditórios - O Cedente se encontra obrigado a ceder Direitos Creditórios ao Fundo; no entanto, pode não ter Direitos Creditórios disponíveis para cessão quando solicitado pelo Fundo. A existência do Fundo no tempo dependerá da manutenção do fluxo de cessão de Direitos Creditórios pelo Cedente ao Fundo.

Invalidade ou ineficácia da cessão de direitos creditórios - Com relação ao Cedente, a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo poderia ser invalidada ou tornada ineficaz, impactando negativamente o PL, caso fosse realizada em:

- (i) fraude contra credores, inclusive da massa, se no momento da cessão o Cedente estivesse insolvente ou se com ela passasse ao estado de insolvência;
- (ii) fraude à execução, caso (a) quando da cessão o Cedente fosse sujeito passivo de demanda judicial capaz de reduzi-lo à insolvência; ou (b) sobre os Direitos Creditórios pendesse demanda judicial fundada em direito real; e
- (iii) fraude à execução fiscal, se o Cedente, quando da celebração da cessão de créditos, sendo sujeito passivo por débito para com a Fazenda Pública, por crédito tributário regularmente inscrito como dívida ativa, não dispusesse de bens para total pagamento da dívida fiscal.

Prazo de Registro dos Termos de Cessão – Nos termos do Contrato de Cessão, os Termos de Cessão serão levados a registro em Cartório de Títulos e Documentos. É possível que a data de registro dos Termos de Cessão supere o prazo de 20 (vinte) dias, conforme previsto no artigo 130 da Lei nº 6.015, de 31 de dezembro de 1973, contados da celebração de cada cessão de Direitos Creditórios, em razão de falhas operacionais dos prestadores de serviço do Fundo. Caso isso ocorra, o Fundo não poderá opor contra terceiros de boa fé a cessão dos Direitos Creditórios em razão de atos que tenham ocorrido após os 20 (vinte) dias e previamente ao registro dos Termos de Cessão, o que poderá trazer prejuízos ao Fundo e seus Cotistas.

Não Recebimento de Indenização de Seguros – Os imóveis dados em garantia dos Direitos Creditórios serão objeto de seguro. Em caso de sinistro e de inadimplemento pelo Devedor, a Instituição Administradora poderá pleitear o recebimento da indenização pela seguradora. Existe a possibilidade da seguradora demorar no pagamento ou não pagar ao Fundo os valores devidos, o que poderá causar prejuízos ao Fundo e seus Cotistas.

8. Patrimônio Líquido

As cotas correspondem a frações ideais de seu patrimônio e não serão resgatáveis, exceto por ocasião do término do prazo da Série ou Classe ou da liquidação do Fundo.

As Cotas serão escriturais, mantidas em conta de depósitos em nome de seus respectivos titulares.

a. Emissão, amortização e resgates de cotas

As cotas correspondem a frações ideais de seu patrimônio e não serão resgatáveis, exceto por ocasião do término do prazo da Série ou Classe ou da liquidação do Fundo.

Classe de cotas

Cotas Seniores

As Cotas Seniores são aquelas que não se subordinam às demais ou entre si para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Os critérios para distribuição dos rendimentos e a amortização das Cotas Seniores estão previstos no regulamento do Fundo. A Instituição Administradora pode emitir diferentes séries de cotas seniores, nos termos do Suplemento que integra o regulamento do Fundo.

No período de 01 de abril de 2016 a 31 de março de 2017 os cotistas seniores subscreveram e integralizaram 5.369,2436 cotas sênior 2º série.

Cotas Subordinadas Mezanino

As Cotas Subordinadas Mezanino Classe A e Classe C são aquelas que se subordinam às Cotas Seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo e têm prioridade em relação às Cotas Subordinadas Junior para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Somente ocorrerá a amortização e o resgate das Cotas Subordinadas Mezanino Classe A após a amortização e o resgate da 1º série de Cotas Seniores. A distribuição dos rendimentos e a possibilidade de amortização para as Cotas Subordinadas Mezanino Classe A estão previstas no regulamento do Fundo.

No período de 01 de abril de 2016 a 31 de março de 2017 os cotistas das cotas subordinadas

Mezanino subscreveram e integralizaram 4.580,6098 cotas subordinada mezanino classe C.

Cotas Subordinadas Júnior

As Cotas Subordinadas Júnior são aquelas que se subordinam às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Somente ocorrerá a amortização e/ou resgate das Cotas Subordinadas Júnior após a amortização e/ou resgate das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino. A distribuição dos rendimentos e a possibilidade de amortização para as Cotas Subordinadas Júnior estão previstas no regulamento do Fundo.

As Cotas Subordinadas Júnior deverão ser subscritas pelo Cedente ou por Partes Relacionadas do Cedente, de forma privada, não podendo tais Cotas Subordinadas Júnior serem negociadas no mercado secundário.

No período de 01 de abril de 2016 a 31 de março de 2017 os cotistas das cotas Subordinadas Júnior subscreveram e integralizaram 16.071,9545 cotas.

(i) Emissão

Serão emitidas inicialmente Cotas no valor de R\$1 cada, independentemente da Classe. Ficam a critério da Instituição Administradora, sem a necessidade de prévia aprovação pela Assembleia Geral, a quantidade, as Classes e o número de Séries de Cotas a serem emitidas, desde que observada a proporção mínima de 30% (trinta por cento) de Cotas Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior, somadas, sobre o Patrimônio Líquido, e de 15% (quinze por cento) de Cotas Subordinadas Júnior sobre o Patrimônio Líquido.

A emissão de novas Séries de Cotas Seniores ou de novas Classes de Cotas Subordinadas Mezanino somente poderá ocorrer após aprovação em Assembleia Geral.

As Cotas representativas do patrimônio inicial ou de novas Séries do Fundo serão subscritas e integralizadas a partir da Data de Subscrição Inicial. Na subscrição de Cotas em data diversa da Data de Subscrição Inicial, será utilizado o valor da Cota de mesma Classe ou Série em vigor no próprio dia da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor ao Fundo, em conta corrente de sua titularidade a ser aberta e mantida pela Instituição Administradora junto ao Custodiante.

(ii) Amortização

As Cotas Seniores de cada Série serão amortizadas de acordo com as condições previstas no respectivo Suplemento, observado o disposto abaixo.

As Cotas Seniores de cada Série deverão ser resgatadas na última Data de Amortização da respectiva Série pelo seu respectivo valor contábil, calculado conforme disposto na cláusula 18 abaixo.

As Cotas Subordinadas Mezanino de cada Classe serão amortizadas de acordo com as condições previstas no respectivo Suplemento, observado o disposto abaixo.

As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino, desde que o Fundo não se encontre em Período de Investimento, deverão ser amortizadas extraordinariamente (i) caso ocorra o pré-pagamento voluntário de Contrato de Financiamento pelo respectivo Devedor; ou (ii) caso o imóvel dado em garantia seja alienado para quitar parcelas dos Direitos Creditórios em atraso, sendo que, tal amortização extraordinária deverá ser realizada de forma (a) proporcional pela quantidade de Cotas emitidas por ocasião de cada oferta pública de tais Cotas a serem amortizadas e (b) ponderada pelo valor de cada oferta pública de tais Cotas a serem amortizadas.

As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino poderão, ainda, ser amortizadas extraordinariamente, a qualquer tempo, a critério do Gestor, mediante aprovação em Assembleia Geral de Cotistas.

As amortizações programadas previstas nos Suplementos poderão ser aceleradas, pelo regime de caixa, a critério da Gestora, conforme definidos neste Regulamento, observada que as Subordinações Mínimas sejam mantidas.

A amortização das Cotas Subordinadas Mezanino deverá ser interrompida quando o Patrimônio Líquido do Fundo estiver abaixo de R\$ 10.000, podendo ser retomada (i) a partir do resgate integral das Cotas Seniores ou (ii) quando o Patrimônio Líquido exceder o montante de R\$ 10.000.

As Cotas Subordinadas Mezanino deverão ser resgatadas na última Data de Amortização pelo seu respectivo valor contábil, calculado conforme disposto na cláusula 18 abaixo.

Se o PL do Fundo assim permitir, as Cotas Subordinadas Júnior poderão ser amortizadas, desde que: (i) seja verificado que as Cotas Subordinadas Júnior representem, respectivamente, o montante igual ou superior, respectivamente, a 15% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; (ii) a amortização seja realizada após a amortização da totalidade das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino Classe A prevista para aquele mês; (iii) considerada pro forma a amortização das Cotas Subordinadas Júnior, a as Subordinações Mínimas, a Reserva de Amortização, a Reserva de Caixa e os Limites de Concentração não fiquem desenquadrados; e (iv) o Índice de Atraso acima de 90 (noventa) dias seja inferior a 7% (sete por cento); e (v) o Índice de Atraso acima de 180 (cento e oitenta) dias seja inferior a 5% (cinco por cento).

(iii) Resgate

As cotas do Fundo somente serão resgatadas ao término do prazo estabelecido nos respectivos suplementos, ou em virtude da liquidação antecipada do Fundo.

(iv) Ambiente de negociação das quotas

As Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino deverão ser registradas para negociação secundária na CETIP, cabendo aos intermediários assegurar que a aquisição de Cotas somente seja feita por Investidores Qualificados.

b. Evolução do valor da quota e rentabilidade

Cota Senior

Exercício	Patrimônio Líquido Médio	Rentabilidade Acumulada %	Valor da cota
Exercício findo em 31 de março de 2017	16.701	14,99	1.430,14
Exercício findo em 31 de março de 2016	8.488	21,41	1.316,67

Cota Senior 2ª Série

Exercício	Patrimônio Líquido Médio	Rentabilidade Acumulada %	Valor da cota
Exercício findo em 31 de março de 2017	2.538	13,79	1.137,94

Cota Mezanino Classe A

Exercício	Patrimônio Líquido Médio	Rentabilidade Acumulada %	Valor da cota
Exercício findo em 31 de março de 2017	4.368	19,61	399,93
Exercício findo em 31 de março de 2016	3.742	22,78	364,01

Cota Mezanino Classe C

Exercício	Patrimônio Líquido Médio	Rentabilidade Acumulada %	Valor da cota
Exercício findo em 31 de março de 2017	2.973	11,36	1.113,64

Cota Subordinada Júnior

Exercício	Patrimônio Líquido Médio	Rentabilidade Acumulada %	Valor da cota
Exercício findo em 31 de março de 2017	5.324	(1,28)	121,14
Exercício findo em 31 de março de 2016	5.784	18,07	194,52

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

9. Serviços contratados

Os serviços são prestados por:

Custódia:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Controladoria:	Oliveira Trust Servicer S.A.
Escrituração:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Gestão:	Empírica Investimentos Gestão de Recursos Ltda.
Consultoria:	Empírica Real Estate Ltda.

10. Encargos do Fundo

Despesas administrativas	2017		2016	
	Valores em R\$	% sobre PL Médio	Valores em R\$	% sobre PL Médio
Taxa de gestão (a)	211	0,68	151	0,85
Taxa de administração	101	0,33	67	0,38
Despesas com consultoria	24	0,08	47	0,26
Despesas com agência de <i>rating</i>	117	0,38	66	0,37
Taxa de custódia e auditoria (b)	298	0,96	54	0,3
Despesa com taxa de performance (c)	-	-	33	0,19
Taxa de fiscalização CVM	11	0,04	9	0,05
Despesas com CETIP/SELIC	52	0,17	-	-
Taxa ANBIMA	8	0,03	-	-
Outras despesas administrativas	146	0,47	358	2,02
Total:	968	3,14	785	4,42

a. Taxa de administração

Será devida à Instituição Administradora, a título de remuneração pelo desempenho de suas atribuições de administração do Fundo, definidas neste Regulamento e nos Documentos do Fundo, o montante correspondente à somatória dos seguintes valores, que incluem a remuneração da Instituição Administradora, da Gestora, da Consultora Imobiliária e das Consultoras para Análise dos Direitos Creditórios (“Taxa de Administração”):

0,20% (vinte centésimos por cento) ao ano, incidente sobre o Patrimônio Líquido do Fundo, à base de 1/252 (um inteiro e duzentos e cinquenta e dois avos) calculada e provisionada diariamente e paga mensalmente até o 2º (segundo) Dia Útil do mês subsequente ao mês vencido, observado o mínimo mensal de R\$11.000,00 (onze mil reais) para os 4 (quatro) primeiros meses contados de 01 de fevereiro de 2017, inclusive, e o mínimo mensal de R\$13.000,00 (treze mil reais) para os meses subsequentes, corrigidos anualmente pelo IGP-M, equivalente à remuneração da Instituição Administradora;

0,5% (cinco décimos por cento) ao ano sobre o PL do Fundo, à base de 1/252 (um inteiro e duzentos e cinquenta e dois avos), calculada e provisionada diariamente e paga mensalmente até o 2º (segundo) Dia Útil do mês subsequente ao mês vencido, observado o mínimo anual, corrigido anualmente pelo IGP-M, de R\$185.000,00 (cento e oitenta e cinco mil reais), equivalente à remuneração da Gestora e da Consultora Imobiliária, observado que o rateio destes valores entre Gestora e Consultora Imobiliária foi estabelecido no Contrato de Gestão e Consultoria Imobiliária;

até R\$100,00 (cem reais) por Contrato de Financiamento analisado e R\$ 50,00 (cinquenta reais) por cada Contrato de Financiamento cujos Direitos Creditórios sejam cedidos ao Fundo, corrigidos anualmente pelo IGP-M, equivalente à remuneração das Consultoras para Análise de Direitos Creditórios, nos termos estabelecidos nos respectivos Contratos de Análise de Direitos Creditórios;

0,10% (dez centésimos por cento) ao ano, incidente sobre o Patrimônio Líquido do Fundo, à base de 1/252 (um inteiro e duzentos e cinquenta e dois avos), calculada e provisionada diariamente e paga mensalmente até o 2º (segundo) Dia Útil do mês subsequente ao mês vencido, observado o mínimo mensal de R\$12.000,00 (doze mil reais) para os 4 (quatro) primeiros meses contados de 01 de fevereiro de 2017, inclusive, e o mínimo mensal de R\$9.000,00 (nove mil reais) para os meses subsequentes, corrigidos anualmente pelo IGP-M, equivalente à remuneração do Controlador; e

b. Taxa de custódia

Pelos serviços de custódia qualificada, o valor equivalente a 0,10% (dez centésimos por cento) ao ano, incidente sobre o Patrimônio Líquido do Fundo, à base de 1/252 (um inteiro e duzentos e cinquenta e dois avos), calculada e provisionada diariamente e paga mensalmente até o 2º (segundo) Dia Útil do mês subsequente à primeira integralização de Cotas e as demais no segundo Dia Útil dos meses subsequentes, observado o mínimo mensal de R\$7 para os 4 (quatro) primeiros meses contados de 01 de fevereiro de 2017, inclusive, e o mínimo mensal de R\$9. para os meses subsequentes, corrigidos anualmente pelo IGP-M. Será acrescida à Taxa de Custódia a remuneração devida às empresas de guarda dos documentos do Fundo contratadas.

Será devida ao Custodiante, pelo serviço de escrituração das cotas o valor de R\$ 1,75, devida na mesma data e forma da parcela descrita acima.

c. Prêmio de performance

Além da Taxa de Administração, será cobrada do Fundo uma remuneração devida à Gestora e à Consultora Imobiliária baseada na rentabilidade das Cotas Subordinadas Júnior, denominada Taxa de Performance, correspondente a 20% (vinte por cento) sobre o valor da rentabilidade das Cotas Subordinadas Júnior que exceder a variação do IPCA acrescida de 9,75% (nove virgula setenta e cinco por cento), em cada período de apuração, já deduzidas as rentabilidades das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, bem como todas as demais despesas do Fundo, inclusive a Taxa de Administração, observando que o rateio destes valores entre Gestora e Consultora Imobiliária foi estabelecido no Contrato de Gestão e Consultoria Imobiliária Consultoras Especializadas

A Taxa de Performance será calculada e provisionada pelo Custodiante, diariamente por Dia Útil, e paga diretamente pelo Fundo a cada semestre civil, por período vencido, até o 2º (segundo) Dia Útil subsequente ao encerramento de cada período de apuração, observando que o primeiro período de apuração da Taxa de Performance terá início na data do início da vigência deste Regulamento e término no encerramento do semestre civil correspondente.

Entende-se como semestre civil, para fins de aplicação do disposto no item 6.5.1 acima, os períodos compreendidos entre:

- i) o 1º (primeiro) Dia Útil do mês de janeiro, inclusive, e o último Dia Útil do mês de junho, inclusive; e
- ii) o 1º (primeiro) Dia Útil do mês de julho, inclusive, e o último Dia Útil do mês de dezembro, inclusive.

Para fins de cálculo da Taxa de Performance deverá ser considerado o IPCA com 2 (dois) meses de antecedência do mês da data do cálculo.

A cada data de amortização de Cotas Subordinadas Junior que ocorrer antes do fechamento do período de apuração, o Fundo deverá efetuar a provisão do pagamento da Taxa de Performance proporcional ao valor amortizado e realizar o pagamento ao final do período de apuração.

Em cada data que ocorrer uma nova integralização de Cotas Subordinadas Junior antes do fechamento do período de apuração, para estas cotas integralizadas, o Fundo deverá considerar os percentuais do item 6.5 acima a partir da data da aplicação até o fechamento o período de apuração.

No exercício findo em 31 de março de 2017, não houve pagamento de taxa de performance (R\$ 33 no exercício findo em 31 de março de 2016) na rubrica “Despesas administrativas”.

11. Divulgação de informações

Características do Fundo, em prospectos, regulamentos e demais documentos relacionados;

O material de divulgação do fundo, exigido pela regulamentação em vigor, deve ser disponibilizado aos intermediários contratados, CVM e ANBIMA, quando pertinente;

Alteração em alguma característica, ou desempenho do fundo, deve ser informada imediatamente aos intermediários contratados, bem como aos investidores;

Informações obrigatórias estabelecidas nos normativos da CVM e ANBIMA, como valor de cota, balancetes, composição de carteira e demais informações.

Posição do Administrador quanto ao ato ou fato relevante divulgado no mercado ou não, transmitido para a CVM e divulgado conforme definido no Regulamento e/ou na legislação vigente, que possa influenciar a decisão do investidor.

12. Legislação Tributária

a. Imposto de renda

Conforme metodologia regulamentada pela secretaria da receita federal, os rendimentos auferidos a partir de 1º de janeiro de 2005 estarão sujeitos, ao imposto de renda retido na fonte às seguintes alíquotas:

- (i) 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias;
- (ii) 20% em aplicações com prazo de 181 até 360 dias;
- (iii) 17,5% em aplicações com prazo de 361 a até 720 dias; e
- (iv) 15% em aplicações com prazo acima de 720 dias.

A regra tributária acima descrita não se aplica aos quotistas sujeitos as regras de tributação específicas, na forma da legislação em vigor.

b. IOF (Decreto 6.306, de 14 de dezembro de 2007)

O art. 32 do Decreto 6.306/07 determina a incidência do IOF, à alíquota de 1% ao dia sobre o valor do resgate, limitado ao percentual de rendimento da operação, em função do prazo de aplicação. Esse limite percentual decresce na medida em que aumenta o número de dias incorridos entre a aplicação e o resgate de cotas, conforme tabela anexa ao decreto 6.306/07. Para os resgates efetuados a partir do trigésimo dia da data de aplicação, não haverá cobrança do IOF.

13. Política referente ao direito de voto

A cada Cota corresponde um voto, independentemente da respectiva Classe.

14. Demandas judiciais

As demandas judiciais ou extrajudiciais impetradas contra o Fundo, classificadas pelo consultor jurídico externo com probabilidade de perda possível, somam em 31 de março de 2017 um valor de R\$187 para contingências cíveis e com probabilidade de perda provável R\$ 32 para contingências cíveis, em 31 de março de 2016 não haviam saldos de demandas judiciais.

15. Transações com partes relacionadas

Exceto pelos serviços prestados, conforme disposto nas notas explicativas nº 10 e 11, no exercício findo em 31 de março de 2017, não foram realizadas demais operações com partes relacionadas ao Fundo.

16. Outros serviços prestados pelos auditores independentes

Em atendimento à Instrução nº 438/06 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), registre-se que a Administradora, no exercício, não contratou nem teve serviços prestados pela Grant Thornton Auditores Independentes relacionados aos fundos de investimento por ele administrados que não aos 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.

17. Eventos Subsequentes

Em Assembleia Geral realizada em 17 de abril de 2017, a unanimidade dos cotistas presentes, deliberou por aprovar a alteração da Subordinação Mínima de Cotas Subordinadas Mezanino para (dez por cento) do Patrimônio Líquido, representada por Cotas Subordinadas Júnior, com a consequente alteração dos itens 14.2, 14.3, ii e 17.5 do Regulamento do Fundo

* * *

Jorge Cezar Porciano Derossi
Contador CRC-RJ 084173/O-1

José Alexandre Costa de Freitas
Diretor responsável
CPF: 008.991.207-17