

PROSPECTO DEFINITIVO DA OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DOS
CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS DA 1ª SÉRIE DA 5ª EMISSÃO DA

BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

Companhia Aberta - CNPJ/MF nº 07.119.838/0001-48
Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, Vila Nova Conceição, São Paulo - SP, CEP 04.543-011

LASTREADOS EM CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS DEVIDOS POR EMPRESA DO GRUPO

CYRELA

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES

Sociedade Anônima - CNPJ/MF nº 73.178.600/0001-18
Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 parte - São Paulo - SP, CEP 05307-190

No montante total de

R\$ 150.000.000,00

(CENTO E CINQUENTA MILHOES DE REAIS)

Registro da Oferta na CVM: 19 de outubro de 2016, sob o nº CVM/SRE/CRI/2016-024

Classificação de Risco da Emissão: 'brAA-(sf)', atribuída pela Standard & Poor's Ratings do Brasil Ltda.

Código ISIN: BRBZRSRI05

EMISSÃO DE 150.000 (CENTO E CINQUENTA MIL) CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS ("CRI"), NOMINATIVOS E ESCRITURAIS, PARA DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA, SOB REGIME DE MELHORES ESFORÇOS COLOCAÇÃO ("OFERTA"), RELATIVA À 1ª SÉRIE DA 5ª EMISSÃO DA BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CREDITOS IMOBILIARIOS ("EMISSORA" OU "SECURITIZADORA") COM VALOR NOMINAL UNITÁRIO DE R\$ 1.000,00 (MIL REAIS) NA DATA DE EMISSÃO, QUAL SEJA 30 DE SETEMBRO DE 2016 ("VALOR NOMINAL UNITÁRIO" E "DATA DE EMISSÃO", RESPECTIVAMENTE), PERFAZENDO NA DATA DE EMISSÃO, O VALOR TOTAL DE R\$ 150.000.000,00 (CENTO E CINQUENTA MILHOES DE REAIS). OS CRI TÊM PRAZO DE 796 (SETECENTOS E NOVENTA E SEIS) DIAS, A PARTIR DA DATA DE EMISSÃO. O VALOR NOMINAL UNITÁRIO DOS CRI SERÁ ACRESCIDO DA REMUNERAÇÃO A PARTIR DA PRIMEIRA DATA DE INTEGRALIZAÇÃO ATÉ A DATA DE EFETIVA INTEGRALIZAÇÃO. OS CRI SERÃO REGISTRADOS PARA FINS DE CUSTÓDIA ELETRÔNICA, LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA DE EVENTOS DE PAGAMENTO, PARA DISTRIBUIÇÃO NO MERCADO PRIMÁRIO E PARA NEGOCIAÇÃO NO MERCADO SECUNDÁRIO POR MEIO DO CETIP 21, ADMINISTRADO E OPERACIONALIZADO PELA CETIP S.A. - MERCADOS ORGANIZADOS ("CETIP"). OS CRI SERÃO OBJETO DA OFERTA, NOS TERMOS DA INSTRUÇÃO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS ("CVM") Nº 400, DE 29 DE DEZEMBRO DE 2003, CONFORME ALTERADA ("INSTRUÇÃO CVM Nº 400/03"), E DA INSTRUÇÃO DA CVM Nº 414, DE 30 DE DEZEMBRO DE 2004, CONFORME ALTERADA ("INSTRUÇÃO CVM Nº 414/04"), A QUAL SERÁ INTERMEDIADA PELA XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., NA QUALIDADE DE INSTITUIÇÃO INTERMEDIÁRIA LÍDER DA OFERTA ("COORDENADOR LÍDER"). A EMISSÃO E A OFERTA FORAM APROVADAS EM REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA EMISSORA REALIZADA EM 30 DE SETEMBRO DE 2016. OS CRI SERÃO LASTREADOS EM CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS DECORRENTES DO "INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA 7ª EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, EM SÉRIE ÚNICA, PARA COLOCAÇÃO PRIVADA, DA CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES", CELEBRADO ENTRE A DEVEDORA E A EMISSORA. OS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS SÃO REPRESENTADOS INTEGRALMENTE POR UMA CÉDULA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO INTEGRAL, EMITIDA PELA EMISSORA, SOB A FORMA ESCRITURAL, SEM GARANTIA REAL IMOBILIÁRIA ("CCI"). A EMISSÃO DOS CRI CONTA COM A INSTITUIÇÃO DE REGIME FIDUCIÁRIO SOBRE OS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS REPRESENTADOS PELA CCI E SOBRE AS DEBÊNTURES COM A CONSEQUENTE CONSTITUIÇÃO DE PATRIMÔNIO SEPARADO SOBRE OS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS, CONFORME ESTABELECIDO NO TERMO DE SECURITIZAÇÃO, SENDO NOMEADA COMO AGENTE FIDUCIÁRIO DA OFERTA A PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS, INSTITUIÇÃO COM SEDE NA CIDADE DO RIO DE JANEIRO, ESTADO DO RIO DE JANEIRO, NA AVENIDA DAS AMÉRICAS, Nº 4.200, BLOCO 8, ALA B, SALAS 302, 303 E 304, INSCRITA NO CNPJ/MF SOB O Nº 17.343.682/0001-38 ("AGENTE FIDUCIÁRIO").

OS INVESTIDORES DEVEM LER A SEÇÃO "FATORES DE RISCO" NAS PÁGINAS 72 A 82 DO PRESENTE PROSPECTO, BEM COMO AS SEÇÕES "4.1. FATORES DE RISCO" E "5.1. RISCOS DE MERCADO" DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA, PARA CONHECER OS RISCOS A SEREM CONSIDERADOS ANTES DE INVESTIR NOS CRI.

O REGISTRO DA PRESENTE DISTRIBUIÇÃO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DOS CRI, DA EMISSORA E DAS DEMAIS INSTITUIÇÕES PRESTADORAS DE SERVIÇOS.

A DECISÃO DE INVESTIMENTO NOS CRI DEMANDA COMPLEXA AVALIAÇÃO DE SUA ESTRUTURA, BEM COMO DOS RISCOS INERENTES AO INVESTIMENTO. RECOMENDA-SE QUE OS POTENCIAIS INVESTIDORES AVALIEM JUNTAMENTE COM SUA CONSULTORIA FINANCEIRA OS RISCOS DE PRÉ-PAGAMENTO, INADIMPLENTO, LIQUIDEZ E OUTROS ASSOCIADOS A ESSE TIPO DE ATIVO. AINDA, É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DO PRESENTE PROSPECTO E DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA, BEM COMO DO TERMO DE SECURITIZAÇÃO, PELO INVESTIDOR AO APLICAR SEUS RECURSOS PARA AQUISIÇÃO DOS CRI.

O PROSPECTO ESTARÁ DISPONÍVEL NAS PÁGINAS DA REDE MUNDIAL DE COMPUTADORES DA EMISSORA, DO COODENADOR LÍDER, DA CETIP E DA CVM.



A(O) presente oferta pública (programa) foi elaborada(o) de acordo com as normas de Regulação e Melhores Práticas para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários. O registro ou análise prévia da presente Oferta Pública não implica, por parte da ANBIMA, garantia da veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade da companhia emissora, do(s) ofertante(s), das instituições participantes, bem como sobre os valores mobiliários a serem distribuídos. Este selo não implica recomendação de investimento.

COORDENADOR LÍDER



AGENTE FIDUCIÁRIO
E INSTITUIÇÃO CUSTODIANTE



ASSESSOR LEGAL DO COORDENADOR LÍDER
E DA EMISSORA



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ÍNDICE

1.	INTRODUÇÃO	3
1.1.	Documentos e Informações Incorporados a este Prospecto por Referência	3
2.	DEFINIÇÕES	4
3.	CONSIDERAÇÕES SOBRE ESTIMATIVAS ACERCA DO FUTURO.....	14
4.	RESUMO DAS CARACTERÍSTICAS DA OFERTA	16
5.	IDENTIFICAÇÃO DA EMISSORA, DO AGENTE FIDUCIÁRIO, DO COORDENADOR LÍDER, DA DEVEDORA, DO ASSESSOR LEGAL E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS DA OFERTA.....	21
6.	DESCRIÇÃO DAS FUNÇÕES DA EMISSORA, DO AGENTE FIDUCIÁRIO, DO COORDENADOR LÍDER, DO ASSESSOR LEGAL E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS DA OFERTA	23
6.1.	Descrição das Funções da Emissora	23
6.2.	Descrição das Funções do Agente Fiduciário	23
6.3.	Descrição das Funções da Instituição Custodiante	25
6.4.	Descrição das Funções do Coordenador Líder	26
6.5.	Descrição das Funções do Assessor Legal	26
6.6.	Descrição das Funções do Auditor Independente.....	26
6.7.	Descrição das Funções do Escriturador e Banco Liquidante	27
7.	APRESENTAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER	28
7.1.	Coordenador Líder	28
8.	EXEMPLARES DO PROSPECTO	30
9.	CARACTERÍSTICAS DOS CRI E DA OFERTA	31
9.1.	Características dos CRI e da Oferta.....	31
9.2.	Características Gerais dos CRI	32
9.3.	Informações Adicionais.....	49
9.4.	Tratamento Fiscal.....	50
10.	SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS INSTRUMENTOS DA OFERTA.....	53
10.1.	Escritura de Emissão da CCI.....	53
10.2.	Escritura de Emissão das Debêntures.....	54
10.3.	Termo de Securitização.....	62
10.4.	Contrato de Distribuição e Termos de Adesão	63
10.5.	Outros Contratos	64
11.	DEMONSTRATIVOS DOS CUSTOS DA OFERTA	65
11.1.	Custo Unitário	65
11.2.	Remuneração Da Emissora.....	65
11.3.	Remuneração do Coordenador Líder	65
12.	DESTINAÇÃO DO RECURSOS.....	67
13.	DECLARAÇÕES.....	69
13.1.	Declaração da Emissora.....	69
13.2.	Declaração do Coordenador Líder.....	69
14.	CARACTERÍSTICAS DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS E DOS RECEBÍVEIS	71
14.1.	Características Gerais dos Créditos Imobiliários	71
15.	FATORES DE RISCO	72
15.1.	Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico	72
15.2.	Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico Internacional	75
15.3.	Riscos Relativos a Alterações na Legislação e Regulamentação Tributárias Aplicáveis aos CRI	75
15.4.	Riscos Relativos à Emissora	75
15.5.	Riscos Relativos à Emissão dos CRI.....	77
15.6.	Riscos Relacionados ao Setor de Securitização Imobiliária	80
15.7.	Riscos Relativos à Devedora e às SPES.....	81
15.8.	Riscos Relacionados à Cedente	82

16.	VISÃO GERAL DO SETOR DE SECURITIZAÇÃO IMOBILIÁRIA	83
16.1.	Histórico	83
16.2.	O Sistema de Financiamento Imobiliário - SFI	84
16.3.	Evolução Recente do Mercado Brasileiro de Securitização	84
16.4.	Companhias Securitizadoras	84
16.5.	Certificados de Recebíveis Imobiliários	85
16.6.	Oferta Pública de Certificados de Recebíveis Imobiliários	85
16.7.	Regime Fiduciário	86
16.8.	Medida Provisória nº 2.158-35/01	87
16.9.	Termo de Securitização de Créditos	87
16.10.	Tratamento Tributário Aplicável às Securitizadoras de Créditos Imobiliários	88
17.	INFORMAÇÕES RELATIVAS À EMISSORA	89
17.1.	Sumário da Emissora	89
18.	INFORMAÇÕES RELATIVAS À DEVEDORA	91
18.1.	Devedora	91
19.	CAPITALIZAÇÃO DA DEVEDORA	98
20.	RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES ENVOLVIDAS NA OFERTA	99
20.1.	Relacionamento Entre a Emissora e o Coordenador Líder	99
20.2.	Relacionamento Entre a Emissora e a Devedora	99
20.3.	Relacionamento Entre a Emissora, o Agente Fiduciário e a Instituição Custodiante ..	99
20.4.	Relacionamento Entre a Emissora e os Auditores Independentes	99
20.5.	Relacionamento Entre o Coordenador Líder e a Devedora	99
20.6.	Relacionamento Entre a Devedora, o Agente Fiduciário e a Instituição Custodiante..	99
20.7.	Potenciais Conflitos de Interesses Entre as Partes	99
	ANEXOS	101
	ANEXO I - ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA EMISSORA	103
	ANEXO II - ESTATUTO SOCIAL DA EMISSORA	109
	ANEXO III - ESCRITURA DE EMISSÃO DE DEBÊNTURES	125
	ANEXO IV - TERMO DE SECURITIZAÇÃO	161
	ANEXO V - CONTRATO DE CESSÃO	255
	ANEXO VI - RELATÓRIO DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO PRELIMINAR	273
	ANEXO VII - DECLARAÇÃO DA EMISSORA	281
	ANEXO VIII - DECLARAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER	285
	ANEXO IX - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA DEVEDORA	289

1. INTRODUÇÃO

1.1. DOCUMENTOS E INFORMAÇÕES INCORPORADOS A ESTE PROSPECTO POR REFERÊNCIA

As informações referentes à situação financeira da Emissora, bem como outras informações a ela relativas, tais como histórico, atividades, estrutura organizacional, propriedades, plantas e equipamentos, composição do capital social, administração, recursos humanos, processos judiciais, administrativos e arbitrais e as informações exigidas no Anexo III, itens 4 a 7, e Anexo III A, ambos da Instrução CVM nº 400/03, bem como: (a) a descrição dos negócios com empresas ou pessoas relacionadas à Emissora, assim entendidos os negócios realizados com os respectivos controladores, bem como com empresas ligadas, coligadas, sujeitas a controle comum ou que integrem o mesmo grupo econômico da Emissora; e (b) análise e comentários da administração sobre as demonstrações financeiras e as informações financeiras trimestrais da Emissora, podem ser encontradas no Formulário de Referência da Emissora com data mais recente, elaborado nos termos da Instrução CVM nº 480/09, que se encontra disponível para consulta no seguinte website:

www.cvm.gov.br (neste *website*, acessar “Consulta a Base de Dados”, clicar em “Companhias”, clicar em “Documentos e Informações de Companhia” buscar por “Brazil Realty Cia Securitizadora”, e selecionar “Formulário de Referência”, depois clicar em Formulário de Referência - Ativo, versão mais recente).

As informações referentes aos dados gerais da Emissora, valores mobiliários, prestador de serviço de securitização de ações, diretor de relações com investidores e departamento de acionistas, podem ser encontradas no Formulário Cadastral da Emissora com data mais recente, elaborado nos termos da Instrução CVM nº 480/09, que se encontra disponível para consulta no seguinte website:

www.cvm.gov.br (neste *website*, acessar “Consulta a Base de Dados”, clicar em “Companhias”, clicar em “Documentos e Informações de Companhia”, buscar por “Brazil Realty Cia Securitizadora”, e selecionar “Formulário Cadastral”, depois clicar em Formulário Cadastral - Ativo, em versão mais recente).

As informações divulgadas pela Emissora acerca de seus resultados e as demonstrações financeiras, elaboradas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil, a Lei das Sociedades por Ações, as normas internacionais de relatório (IFRS) emitidos pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), as normas e regulamentos emitidos pela CVM, para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014 e para o trimestre encerrado em 30 de setembro de 2015 podem ser encontradas com data mais recente nos seguintes websites:

www.cvm.gov.br (neste *website*, acessar “Consulta a Base de Dados”, clicar em “Companhias”, clicar em “Documentos e Informações de Companhia”, buscar por “Brazil Realty Cia Securitizadora”, e selecionar “DFP” ou “ITR”, conforme o caso, em versão mais recente); e

<http://cyrela.globalri.com.br/pt/cyrela-securitizadora-a-empresa> (neste *website*, clicar em “Formulário de Referência”).

2. DEFINIÇÕES

Para fins deste Prospecto, os termos indicados abaixo terão o significado a eles atribuídos nesta Seção “Definições”, salvo se de outra forma determinado neste Prospecto ou se o contexto assim o exigir.

“ <u>Agência de Classificação de Risco</u> ”	É a STANDARD & POOR’S RATINGS DO BRASIL LTDA. , com endereço na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 201, 18º andar, CEP 05426-100, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.295.585/0001-40;
“ <u>Agente Escriturador</u> ”	É a ITAÚ CORRETORA DE VALORES S.A. , instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400, 10º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 61.194.353/0001-64, responsável pela escrituração dos CRI enquanto os CRI não estiverem eletronicamente custodiados na CETIP;
“ <u>Agente Fiduciário</u> ”	É a PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS , instituição com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 4.200, Bloco 8, Ala B, Salas 302, 303 e 304, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.343.682/0001-38;
“ <u>Amortização</u> ”	É a amortização de principal incidente sobre o Valor Nominal Unitário dos CRI, a qual será paga em uma única data, na Data de Vencimento;
“ <u>ANBIMA</u> ”	É a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, pessoa jurídica de direito privado com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, nº 230, 13º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 34.271.171/0001-77;
“ <u>Anúncio de Encerramento</u> ”	O anúncio de encerramento da Oferta a ser divulgado na página da rede mundial de computadores da Emissora, do Coordenador Líder, da CVM e da CETIP, na forma do artigo 29 da Instrução CVM nº 400/03;
“ <u>Anúncio de Início</u> ”	O anúncio de início da Oferta a ser divulgado na página da rede mundial de computadores da Emissora, do Coordenador Líder, da CVM, e da CETIP, na forma dos artigos 52 e 54-A da Instrução CVM nº 400/03;
“ <u>Assembleia de Titulares de CRI</u> ”, “ <u>Assembleia Geral</u> ” ou “ <u>Assembleia</u> ”	A assembleia geral de Titulares de CRI, realizada na forma da Cláusula Doze do Termo de Securitização;
“ <u>Aviso ao Mercado</u> ”	O aviso divulgado na página da rede mundial de computadores da Emissora, CVM, CETIP e do Coordenador Líder, informando os termos e condições da Oferta, sem prejuízo de eventual publicação no jornal “Valor Econômico”, nos termos do artigo 53 da Instrução CVM nº 400/03;
“ <u>BACEN</u> ”	É o Banco Central do Brasil;

<u>“Banco Liquidante”</u>	É o ITAÚ UNIBANCO S.A. , instituição financeira com sede na Praça Alfredo Egidio de Souza Aranha, nº 100, Torre Olavo Setúbal, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 60.701.190/0001-04, responsável pelas liquidações financeiras dos CRI;
<u>“Boletim de Subscrição”</u>	Cada boletim de subscrição por meio do qual os Titulares de CRI subscreverão os CRI;
<u>“CCI”</u>	É a Cédula de Crédito Imobiliário nº 001, série única, representativa da totalidade dos Créditos Imobiliários, emitida por meio da Escritura de Emissão de CCI;
<u>“Cedente”</u>	É a CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA. , sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 (parte), Vila Leopoldina, CEP 05307-190, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.921.561/0001-59;
<u>“CETIP 21”</u>	É o módulo de negociação secundária de títulos e valores mobiliários administrado e operacionalizado pela CETIP;
<u>“CETIP”</u>	É a CETIP S.A. - MERCADOS ORGANIZADOS , instituição devidamente autorizada pelo Banco Central do Brasil para a prestação de serviços de depositária de ativos escriturais e liquidação financeira, com sede no Município do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar, CEP 20031-170;
<u>“CMN”</u>	É o Conselho Monetário Nacional;
<u>“CNPJ/MF”</u>	É o Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda;
<u>“Código ANBIMA”</u>	É o <i>“Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários”</i> , em vigor desde 1º de agosto de 2016;
<u>“Código Civil Brasileiro”</u>	É a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme em vigor;
<u>“Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada Facultativa”</u>	É a comunicação enviada pela Devedora para a Emissora e para o Agente Fiduciário, acerca da Oferta de Amortização Antecipada Facultativa, a qual deverá descrever os termos e condições da Oferta de Amortização Antecipada Facultativa, incluindo: (i) o valor do prêmio de amortização, que não poderá ser negativo, se houver; (ii) forma de manifestação da Emissora que aceitar a Oferta de Amortização Antecipada Facultativa; (iii) a data efetiva para a amortização do valor nominal unitário das Debêntures e pagamento a Emissora; e (iv) demais informações necessárias para tomada de decisão e operacionalização pela Emissora;
<u>“Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo”</u>	É a comunicação enviada pela Devedora para a Emissora e para o Agente Fiduciário, acerca da Oferta de Resgate Antecipado Facultativo, a qual deverá descrever os termos e condições da Oferta de Resgate Antecipado Facultativo da totalidade das Debêntures, incluindo: (i) o valor do prêmio de resgate, que não poderá ser

	negativo, se houver; (ii) forma de manifestação da Emissora que aceitar a Oferta de Resgate Antecipado Facultativo; (iii) a data efetiva para o resgate das Debêntures e pagamento à Emissora; e (iv) demais informações necessárias para tomada de decisão e operacionalização pela Emissora;
<u>“Comunicação de Resgate Antecipado Facultativo Especial”</u>	É a comunicação feita pela Devedora e endereçada à Emissora e ao Agente Fiduciário, acerca do Resgate Antecipado Facultativo Especial, a qual deverá descrever os termos e condições do Resgate Antecipado Facultativo Especial, incluindo: (i) a data para o resgate das Debêntures e o efetivo pagamento à Emissora; e (ii) demais informações consideradas relevantes pela Devedora para conhecimento da Emissora;
<u>“Condições Precedentes”</u>	São as condições estabelecidas na Cláusula Terceira do Contrato de Distribuição, que devem ser atendidas para a distribuição dos CRI;
<u>“Conta Centralizadora”</u>	É a conta corrente nº 12123-3, agência 0912, no Banco Itaú Unibanco S.A. (nº 341), de titularidade da Emissora, ou outra conta que esta venha a indicar oportunamente por escrito, atrelada ao Patrimônio Separado, na qual serão depositados os valores decorrentes do pagamento dos Créditos Imobiliários;
<u>“Contrato de Cessão”</u>	É o <i>“Instrumento Particular de Contrato de Cessão de Créditos, Transferência de Debêntures e Outras Avenças”</i> , celebrado em 30 de setembro de 2016 entre a Cedente, a Emissora e a Devedora;
<u>“Contrato de Distribuição”</u>	É o <i>“Instrumento Particular de Contrato de Distribuição Pública Primária, Sob Regime de Melhores Esforços de Colocação, dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários”</i> , celebrado em 30 de setembro de 2016, entre a Emissora, o Coordenador Líder e a Devedora;
<u>“Coordenador Líder”</u>	É a XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. , instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com endereço na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.600/3.624, 10º e 11º andares, conjuntos 101, 102 e 111, CEP 04538-132, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.332.886/0011-78;
<u>“Créditos Imobiliários”</u>	São os valores previstos na Escritura de Emissão das Debêntures que deverão ser pagos pela Devedora, incluindo o Valor Nominal Unitário, a Remuneração das Debêntures (conforme definidos na Escritura de Emissão das Debêntures), bem como todos e quaisquer outros direitos creditórios devidos pela Devedora por força das Debêntures, e a totalidade dos respectivos acessórios, tais como encargos moratórios, multas, penalidades, indenizações, despesas, custas, honorários, e demais encargos contratuais e legais previstos nos termos da Escritura de Emissão das Debêntures;

<u>“CRI em Circulação”</u>	É a totalidade dos CRI em circulação no mercado, excluídos aqueles que a Emissora ou a Devedora possuem em tesouraria, ou que sejam de propriedade de seus controladores, ou de qualquer de suas controladas ou coligadas, bem como dos respectivos diretores ou conselheiros e respectivos cônjuges, para fins de determinação de quóruns em assembleias e demais finalidades previstas no Termo de Securitização;
<u>“CRI”</u>	São os CRI da 1ª série da 5ª emissão da Emissora que terão como lastro os Créditos Imobiliários representados integralmente pela CCI, nos termos dos artigos 6º a 8º da Lei nº 9.514/97;
<u>“Custos e Despesas a Apropriar”</u>	Conforme indicado nas notas explicativas das demonstrações financeiras da Devedora em bases consolidadas;
<u>“CVM”</u>	É a Comissão de Valores Mobiliários;
<u>“Data de Emissão”</u>	30 de setembro de 2016;
<u>“Data de Início da Oferta”</u>	Data do início da Oferta, que ocorrerá a partir da concessão do registro da Oferta perante a CVM, da disponibilização do Anúncio de Início e da disponibilização do Prospecto Definitivo ao público investidor;
<u>“Data de Integralização das Debêntures”</u>	É a data em que ocorrer a integralização das Debêntures, em moeda corrente nacional;
<u>“Data de Integralização dos CRI”</u>	É a data em que ocorrer a integralização dos CRI, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição dos CRI, de acordo com os procedimentos da CETIP e/ou da BM&FBOVESPA, conforme o caso;
<u>“Data de Pagamento de Remuneração”</u>	É a data em que ocorrer o pagamento da Remuneração, sendo que primeiro pagamento da Remuneração será realizado em 5 de junho de 2017 e os demais pagamentos nos semestres seguintes, sendo o último pagamento na Data de Vencimento, conforme tabela constante na página 17 deste Prospecto;
<u>“Data de Vencimento dos CRI”</u>	05 de dezembro de 2018;
<u>“Debêntures”</u>	150.000 (cento e cinquenta mil) debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, emitidas pela Devedora por meio da Escritura de Emissão das Debêntures;
<u>“Despesa Financeira Líquida”</u>	Corresponde à diferença entre despesas financeiras e receitas financeiras relativas aos últimos 12 (doze) meses, conforme demonstrativo de resultado consolidado da Devedora;
<u>“Devedora”</u>	É a CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES , sociedade anônima constituída de acordo com as leis do Brasil, com sede na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 (parte), na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18;

“ <u>Dia Útil</u> ”	Segunda a sexta-feira, exceto feriados declarados nacionais;
“ <u>Dívida FGTS</u> ”	Significa quaisquer recursos que tenham sido captados junto ao FGTS, nos termos previstos na Circular da Caixa Econômica Federal nº 465, de 1º de abril de 2009 (ou outra norma que venha a substituí-la de tempos em tempos) no balanço patrimonial consolidado da Devedora;
“ <u>Dívida Líquida</u> ”	É o somatório das dívidas onerosas no balanço patrimonial consolidado da Devedora menos as disponibilidades (somatório do caixa mais aplicações financeiras) menos a Dívida SFH e Dívida FGTS;
“ <u>Dívida SFH</u> ”	Corresponde à somatória de todos os contratos de empréstimo da Devedora em bases consolidadas: (i) cujos recursos sejam oriundos do Sistema Financeiro da Habitação (incluindo os contratos de empréstimo de suas subsidiárias, considerados proporcionalmente à participação da Devedora em cada uma delas); e (ii) contratado na modalidade “Plano Empresário”;
“ <u>Documentos da Operação</u> ”	São os seguintes documentos, quando mencionados conjuntamente: (i) a Escritura de Emissão das Debêntures; (ii) a Escritura de Emissão de CCI; (iii) o Contrato de Cessão, (iv) o Termo de Securitização; (v) o Prospecto Preliminar; (vi) este Prospecto Definitivo; (vii) o Contrato de Distribuição; (viii) o Boletim de Subscrição; (ix) o Aviso ao Mercado; (x) o Anúncio de Início; (xi) Anúncio de Encerramento; e (xii) os demais instrumentos celebrados no âmbito da Emissão e da Oferta;
“ <u>EBIT</u> ”	Corresponde ao lucro bruto, subtraído das despesas comerciais, despesas gerais e administrativas e acrescido de outras receitas operacionais líquidas, relativos aos últimos 12 (doze) meses, conforme demonstrativo de resultado consolidado da Devedora;
“ <u>Emissão</u> ”	É a presente emissão de CRI, a qual constitui a 1ª série da 5ª emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Emissora;
“ <u>Emissora</u> ” ou “ <u>Securitizadora</u> ”	É a BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS , companhia com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, CEP 04.543-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.119.838/0001-48;
“ <u>Empreendimentos Imobiliários</u> ”	São os empreendimentos imobiliários, de titularidade da Devedora ou das SPEs, nos quais os recursos líquidos captados pela Devedora com a emissão das Debêntures serão destinados, conforme descritos no item 3.2. do Termo de Securitização;
“ <u>Escritura de Emissão das Debêntures</u> ”	É o “ <i>Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações</i> ” celebrado em 30 de setembro de 2016;

“ <u>Escritura de Emissão de CCI</u> ”	É o “ <i>Instrumento Particular de Emissão de Cédula de Crédito Imobiliário Sem Garantia Real Imobiliária sob a Forma Escritural</i> ” celebrado em 30 de setembro de 2016, entre a Emissora, a Instituição Custodiante e com interveniência da Devedora;
“ <u>Eventos de Liquidação do Patrimônio Separado</u> ”	Qualquer um dos eventos previstos na Cláusula Oitava do Termo de Securitização, os quais ensejarão a assunção imediata e transitória da administração do Patrimônio Separado pelo Agente Fiduciário;
“ <u>Eventos de Vencimento Antecipado</u> ”	Qualquer um dos eventos previstos no item 4.1.9 do Termo de Securitização, os quais poderão ensejar vencimento antecipado dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, dos CRI;
“ <u>Governo Federal</u> ”	É o Governo da República Federativa do Brasil;
“ <u>IGP-DI/FGV</u> ”:	Índice Geral de Preços de Disponibilidade Interna, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas;
“ <u>IGP-M/FGV</u> ”	Índice Geral de Preços do Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas;
“ <u>Imóveis a Comercializar</u> ”	É o valor apresentado na conta de imóveis a comercializar do balanço patrimonial consolidado da Devedora;
“ <u>Imóveis a Pagar</u> ”	Corresponde ao somatório das contas a pagar por aquisição de imóveis e da provisão de custos orçados a incorrer no balanço patrimonial consolidado da Devedora;
“ <u>Instituição Custodiante</u> ”	É a PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS , instituição com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 4.200, Bloco 8, Ala B, Salas 302, 303 e 304, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.343.682/0001-38;
“ <u>Instrução CVM nº 28/83</u> ”	É a Instrução CVM nº 28, de 23 de novembro de 1983, conforme alterada;
“ <u>Instrução CVM nº 308/99</u> ”	É a Instrução CVM nº 308, de 14 de maio de 1999, conforme alterada;
“ <u>Instrução CVM nº 384/03</u> ”	É a Instrução CVM nº 384, de 17 de março de 2003, conforme alterada;
“ <u>Instrução CVM nº 400/03</u> ”	É a Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada;
“ <u>Instrução CVM nº 414/04</u> ”	É a Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, conforme alterada;
“ <u>Instrução CVM nº 480/09</u> ”	É a Instrução CVM nº 480 de 07 de dezembro de 2009, conforme alterada;
“ <u>Instrução CVM nº 539/13</u> ”	É a Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada;

“ <u>Instrução CVM nº 554/14</u> ”	É a Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada;
“ <u>Investidores</u> ” ou “ <u>Titulares de CRI</u> ”	São os investidores em geral, pessoas físicas e jurídicas residentes e domiciliadas ou com sede no Brasil, bem como clubes de investimento, além de fundos de investimentos, fundos de pensão, entidades administradoras de recursos de terceiros registradas na CVM, entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, condomínios destinados à aplicação em carteira de títulos e valores mobiliários registrados na CVM, seguradoras, entidades abertas e fechadas de previdência complementar e de capitalização;
“ <u>IPCA/IBGE</u> ” ou “ <u>IPCA</u> ”	É o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, divulgado pelo IBGE;
“ <u>JUCESP</u> ”	É a Junta Comercial do Estado de São Paulo;
“ <u>Lei nº 10.931/04</u> ”	É a Lei nº 10.931, de 02 de agosto de 2004, conforme alterada;
“ <u>Lei nº 6.385/76</u> ”	É a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada;
“ <u>Lei nº 6.404/76</u> ” ou “ <u>Lei das Sociedades por Ações</u> ”	É a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada;
“ <u>Lei nº 8.981/95</u> ”	É a Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995, conforme alterada;
“ <u>Lei nº 9.514/97</u> ”	É a Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, conforme alterada;
“ <u>MDA</u> ”	É o Módulo de Distribuição de Ativos, ambiente de distribuição primária, administrado e operacionalizado pela CETIP;
“ <u>Medida Provisória nº 2.158-35/01</u> ”	É a Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001;
“ <u>Oferta de Amortização Antecipada Facultativa</u> ”	É a oferta de amortização antecipada facultativa parcial das Debêntures que poderá ser realizada pela Devedora nos termos do item 5.3. da Escritura de Emissão das Debêntures, na qual 100% (cem por cento) dos Titulares de CRI devem concordar com a amortização antecipada parcial dos CRI, em virtude da ocorrência da Oferta de Amortização Antecipada realizada pela Devedora;
“ <u>Oferta de Resgate Antecipado Facultativo</u> ”	É a oferta de resgate antecipado facultativo das Debêntures, a exclusivo critério da Devedora, mediante deliberação do seu conselho de administração, que poderá ser realizada nos termos do item 5.1. da Escritura de Emissão das Debêntures, na qual os Titulares de CRI têm o direito de solicitar o resgate antecipado dos CRI a partir do envio da Resposta à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo;
“ <u>Oferta</u> ”	É a oferta pública dos CRI, realizada nos termos da Instrução CVM nº 400/03 e da Instrução CVM nº 414/04, a qual: (i) é destinada aos Investidores; (ii) será intermediada pelo Coordenador Líder; e (iii) dependerá de registro perante a CVM, da divulgação do Anúncio de Início e da disponibilização do Prospecto Definitivo aos Investidores;

<u>“Patrimônio Líquido”</u>	É o patrimônio líquido consolidado da Devedora, excluídos os valores da conta reservas de reavaliação, se houver;
<u>“Patrimônio Separado”</u>	É o patrimônio constituído após a instituição do Regime Fiduciário, composto pelas Debêntures, pela CCI e pelos Créditos Imobiliários, o qual não se confunde com o patrimônio comum da Emissora e se destina exclusivamente à liquidação dos CRI a que está afetado, bem como ao pagamento dos respectivos custos de administração e obrigações fiscais;
<u>“Pessoas Vinculadas”</u>	Pessoas que sejam: (i) controladores ou administradores do Coordenador Líder, da Devedora e da Emissora e/ou de outras sociedades sobre controle comum; (ii) os empregados da Emissora, da Devedora e do Coordenador Líder; ou (iii) os cônjuges, companheiros, ascendentes, descendentes e colaterais até o segundo grau de cada uma das pessoas referidas nos itens (i) e/ou (ii) acima, nos termos do artigo 55 da Instrução CVM nº 400/03;
<u>“Potenciais Investidores”</u>	Os Investidores que tenham subscrito e integralizado CRI, no âmbito da Oferta, durante o Prazo de Colocação;
<u>“Prazo de Colocação”</u>	É o prazo para a conclusão da Oferta que será de até 180 (cento e oitenta) dias contados da disponibilização do Anúncio de Início;
<u>“Preço de Integralização”</u>	O preço de integralização dos CRI será o correspondente ao Valor Nominal Unitário do CRI, que podem ser colocados com ágio ou deságio, a ser definido, se for o caso, na data de subscrição dos CRI;
<u>“Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo”</u>	É o prêmio a ser pago pela Devedora à Emissora, na ocorrência do Resgate Antecipado Facultativo Especial;
<u>“Prospecto Definitivo”</u>	É este <i>“Prospecto Definitivo da Oferta Pública de Distribuição dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários”</i> ;
<u>“Prospecto Preliminar”</u>	É o <i>“Prospecto Preliminar da Oferta Pública de Distribuição dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários”</i> ;
<u>“RCA da Emissão”</u>	É a Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 30 de setembro de 2016, por meio da qual foi aprovada a Emissão e a Oferta;
<u>“Regime Fiduciário”</u>	Na forma do artigo 9º da Lei nº 9.514, a Emissora institui regime fiduciário sobre as Debêntures, a CCI e os Créditos Imobiliários que lastreiam a emissão dos CRI, segregando-os do patrimônio comum da Emissora, até o pagamento integral dos CRI, para constituição do Patrimônio Separado, ressalvando-se, no entanto, o disposto no artigo 76 da Medida Provisória nº 2.158-35/2001;

<p><u>“Relatório Trimestral”</u></p>	<p>É o relatório a ser enviado, pela Devedora ao Agente Fiduciário, trimestralmente, a partir da Data de Integralização das Debêntures e até a: (i) destinação total dos recursos obtidos pela Emissora; ou (ii) Data de Vencimento, o que ocorrer primeiro, acerca da aplicação dos recursos obtidos com a emissão das Debêntures, nos termos do Anexo II a Escritura de Emissão das Debêntures;</p>
<p><u>“Remuneração”</u></p>	<p>É a remuneração que será paga aos Titulares de CRI, equivalente a 100% (cem por cento) da Taxa DI, acrescida exponencialmente de uma sobretaxa (spread) equivalente a 98% (noventa e oito por cento), base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculada a partir da primeira Data da Integralização dos CRI, de acordo com a fórmula constante no item 4.1.11. do Termo de Securitização ;</p>
<p><u>“Resgate Antecipado Facultativo Especial”</u></p>	<p>É o resgate antecipado total das Debêntures a ser realizado pela Devedora, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, mediante pagamento, à Emissora, do Valor Nominal Unitário ou o saldo do Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, calculada <i>pro rata temporis</i> desde a Data de Integralização, ou Data de Pagamento da Remuneração imediatamente anterior até a data de Resgate Antecipado Facultativo Especial, conforme o caso, acrescido do Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo Especial;</p>
<p><u>“Resgate Antecipado Facultativo”</u></p>	<p>É a faculdade de a Devedora realizar o resgate antecipado das Debêntures, com o consequente resgate antecipado dos CRI, a partir do envio da Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo Especial;</p>
<p><u>“Resolução CMN nº 4.373”:</u></p>	<p>É a resolução do CMN nº 4.373, de 29 de setembro de 2014, conforme alterada;</p>
<p><u>“Resposta à Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada”</u></p>	<p>É a manifestação dos Titulares de CRI acerca da aceitação ou não da Oferta de Amortização Antecipada Facultativa;</p>
<p><u>“Resposta à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado”</u></p>	<p>É a manifestação dos Titulares de CRI acerca da aceitação ou não da Oferta de Resgate Antecipado Facultativo;</p>
<p><u>“SPEs”</u></p>	<p>São as sociedades de propósito específico controladas pela Devedora;</p>
<p><u>“Taxa DI” ou “Taxa DI-Over”</u></p>	<p>As taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros - DI de um dia, “over extra grupo”, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculada e divulgada pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na internet (www.cetip.com.br);</p>
<p><u>“Termo de Securitização”</u></p>	<p>É o Termo de Securitização da 1ª Série da 5ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários;</p>

<u>“Titulares do CRI”</u>	São os detentores de CRI;
<u>“Total de Recebíveis”</u>	Corresponde à soma dos valores a receber de clientes de curto e longo prazo da Devedora, refletidos ou não nas demonstrações financeiras consolidadas da Emissora, conforme indicado nas notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas da Devedora, em função da prática contábil aprovada pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade nº 963/03;
<u>“Valor Nominal Unitário”</u>	É o valor nominal unitário de cada CRI, correspondente a R\$ 1.000,00 (mil reais), na Data de Emissão; e
<u>“Valor Total da Emissão”</u>	R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), na Data de Emissão.

3. CONSIDERAÇÕES SOBRE ESTIMATIVAS ACERCA DO FUTURO

Este Prospecto inclui estimativas e declarações acerca do futuro, inclusive na Seção “Fatores de Risco” deste Prospecto.

Estimativas e declarações referentes à Emissora e à Devedora acerca do futuro estão baseadas, em grande parte, nas expectativas atuais e estimativas sobre eventos futuros e tendências que afetam ou podem potencialmente vir a afetar os negócios, condição financeira da Emissora e da Devedora e seus respectivos resultados operacionais ou projeções. Embora a Emissora e a Devedora acreditem que as estimativas e declarações acerca do futuro encontram-se baseadas em premissas razoáveis, tais estimativas e declarações estão sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições, e são feitas com base em informações de que atualmente estão à disposição da Emissora e da Devedora.

As estimativas e declarações futuras podem ser influenciadas por diversos fatores, incluindo, mas não se limitando a:

- conjuntura econômica;
- concorrência;
- dificuldades técnicas nas atividades da Emissora e da Devedora;
- alterações nos negócios da Emissora e da Devedora
- alterações nos preços e outras condições do mercado imobiliário;
- acontecimentos políticos, econômicos e sociais no Brasil e no exterior;
- intervenções governamentais, resultando em alteração na economia, legislação, tributos, tarifas ou ambiente regulatório no Brasil;
- alterações nas condições gerais da economia local, regional, nacional e internacional, incluindo, exemplificativamente, a inflação, taxas de juros, nível de emprego, crescimento populacional e confiança do consumidor;
- capacidade de pagamento dos financiamentos contraídos pela Devedora e cumprimento de suas obrigações financeiras;
- desastres naturais e de outra natureza; e
- outros fatores mencionados na Seção “Fatores de Risco” deste Prospecto, bem como nas Seções “Fatores de Risco” e “Riscos de Mercado” do Formulário de Referência da Emissora, incorporado por referência a este Prospecto.

As palavras “acredita”, “pode”, “poderá”, “estima”, “continua”, “antecipa”, “pretende”, “espera”, “potencial” e palavras similares têm por objetivo identificar estimativas. Tais estimativas referem-se apenas à data em que foram expressas, sendo que não se pode assegurar que serão atualizadas ou revisadas em razão da disponibilização de novas informações, de eventos futuros ou de quaisquer outros fatores. Estas estimativas envolvem riscos e incertezas e não consistem em qualquer garantia de um desempenho futuro, sendo que os reais resultados ou desenvolvimentos podem ser substancialmente diferentes das expectativas descritas nas estimativas e declarações futuras, constantes neste Prospecto. Tendo em vista os riscos e incertezas envolvidos, as estimativas e declarações acerca do futuro constantes deste Prospecto podem não vir a ocorrer e, ainda, os resultados futuros e desempenho da Emissora e da Devedora podem diferir substancialmente daqueles previstos em suas estimativas em razão dos fatores mencionados acima.

Por conta dessas incertezas, o Investidor não deve se basear nestas estimativas e declarações futuras para tomar uma decisão de investimento nos CRI.

4. RESUMO DAS CARACTERÍSTICAS DA OFERTA

O sumário abaixo não contém todas as informações sobre a Emissão, a Oferta e os CRI. Recomenda-se ao Investidor, antes de tomar sua decisão de investimento, a leitura cuidadosa deste Prospecto, inclusive seus Anexos e, em especial, a Seção “Fatores de Risco” e a Seção “Riscos de Mercado” deste Prospecto, e do Termo de Securitização. Para uma descrição mais detalhada da Oferta, dos CRI e da operação que dá origem aos Créditos Imobiliários subjacentes aos CRI, recomendamos a leitura das Seções “Características dos CRI e da Oferta” e “Características dos Créditos Imobiliários” deste Prospecto.

Securitizadora ou Emissora	Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários.
Coordenador Líder	A XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Agente Fiduciário ou Instituição Custodiante	Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários.
Banco Liquidante	Itaú Unibanco S.A.
Escriturador	Itaú Corretora de Valores S.A.
Créditos Imobiliários	Totalidade dos créditos imobiliários relativos ao Preço de Aquisição, incluindo a totalidade dos respectivos acessórios, tais como juros, multas, atualização monetária, penalidades, indenizações, direitos de regresso, encargos por atraso e demais encargos eventualmente existentes nos termos e condições da Escritura de Emissão das Debêntures.
CCI	É a cédula de crédito imobiliário integral, sem garantia real imobiliária, emitida por meio da Escritura de Emissão da CCI, representando a totalidade dos Créditos Imobiliários decorrentes da Escritura de Emissão das Debêntures, de acordo com a Lei nº 10.931/04.
Número e Série de Emissão	1ª Série da 5ª Emissão de CRI da Emissora.
Código ISIN dos CRI	BRBZRSCRI056.
Valor Total da Emissão	R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões reais), na Data de Emissão.
Quantidade de CRI	150.000 (cento e cinquenta mil).
Valor Nominal Unitário dos CRI	R\$ 1.000,00 (mil reais), na Data de Emissão.
Data de Emissão dos CRI	30 de setembro de 2016.

Regime Fiduciário	Na forma do artigo 9º da Lei nº 9.514, a Emissora institui regime fiduciário sobre as Debêntures, a CCI e os Créditos Imobiliários que lastreiam a emissão dos CRI, segregando-os do patrimônio comum da Emissora, até o pagamento integral dos CRI, para constituição do Patrimônio Separado.										
Tipo e Forma dos CRI	Os CRI são nominativos e escriturais.										
Prazo e Data de Vencimento	Os CRI terão prazo total de 796 (setecentos e noventa e seis) dias a partir da Data de Emissão e, portanto, vencerão em 05 de dezembro de 2018, ressalvadas as hipóteses de vencimento antecipado previstas no Termo de Securitização.										
Remuneração	É a remuneração que os Titulares dos CRI farão jus, correspondentes a 98% (noventa e oito por cento) da Taxa DI, calculados de forma exponencial e cumulativa <i>pro rata temporis</i> por dias úteis decorridos, incidente sobre o valor nominal não amortizado dos CRI. A Remuneração será calculada de acordo com a fórmula descrita na Seção “Características dos CRI e da Oferta”, no item “Remuneração” deste Prospecto.										
Pagamento da Remuneração	<p>O primeiro pagamento da Remuneração será realizado em 5 de junho de 2017 e os demais pagamentos nos semestres seguintes, sendo o último pagamento na Data de Vencimento, conforme tabela abaixo:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Datas de Pagamento da Remuneração dos CRI</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>05 de junho de 2017</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>05 de dezembro de 2017</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>05 de junho de 2018</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>05 de dezembro de 2018</td> </tr> </tbody> </table>		Datas de Pagamento da Remuneração dos CRI	1	05 de junho de 2017	2	05 de dezembro de 2017	3	05 de junho de 2018	4	05 de dezembro de 2018
	Datas de Pagamento da Remuneração dos CRI										
1	05 de junho de 2017										
2	05 de dezembro de 2017										
3	05 de junho de 2018										
4	05 de dezembro de 2018										
Amortização	O Valor Nominal Unitário será amortizado em uma única parcela na Data de Vencimento.										
Preço e Forma de Subscrição e Integralização	O preço de subscrição de cada um dos CRI será correspondente ao Valor Nominal Unitário na Data de Emissão, podendo ser acrescida ainda de ágio ou deságio. A integralização dos CRI será realizada em moeda corrente nacional, à vista, na data a ser informada pela Emissora no Boletim de Subscrição, pelo Preço de Integralização. A integralização dos CRI será realizada via CETIP.										
Registro para Negociação e Distribuição	Os CRI serão depositados para colocação no mercado primário e para negociação no mercado secundário no CETIP 21, administrado e operacionalizado pela CETIP e/ou na BM&FBOVESPA, conforme plataforma eletrônica de negociação de multiativos “PUMA”, administrada e operacionalizada pela BM&FBOVESPA, sendo a integralização dos CRI, neste caso, liquidada por meio da CETIP.										

<p>Plano de Distribuição</p>	<p>Os CRI serão objeto de distribuição pública, destinada a investidores em geral, pessoas físicas e jurídicas residentes e domiciliadas ou com sede no Brasil ou no exterior, bem como clubes de investimento, além de fundos de investimentos, fundos de pensão, entidades administradoras de recursos de terceiros registradas na CVM, entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, condomínios destinados à aplicação em carteira de títulos e valores mobiliários registrados na CVM, seguradoras, entidades abertas e fechadas de previdência complementar e de capitalização, em observância ao plano de distribuição previamente acordado entre a Emissora e o Coordenador Líder e conforme estabelecido no item 5.1 do Contrato de Distribuição .</p> <p>O Coordenador Líder poderá convidar outras instituições financeiras devidamente habilitadas para prestar tais serviços para participar da distribuição da Oferta, devendo, para tanto, ser celebrados termos de adesão ao Contrato de Distribuição, nos termos do Anexo I do Contrato de Distribuição.</p> <p>O plano de distribuição dos CRI no curso da Oferta será conduzido pelo Coordenador Líder e pelas eventuais Instituições Contratadas em consonância com o disposto no §3º do artigo 33 da Instrução CVM nº 400/03, fixado nos termos s seguir: (i) a colocação dos CRI será pública de acordo com a Instrução CVM nº 400/03 e sob regime de Melhores Esforços, não sendo atribuída ao Coordenador Líder e/ou às Instituições Contratadas qualquer responsabilidade por eventuais CRI não colocados; e (ii) a colocação pública dos CRI somente terá início após a expedição do registro da Oferta pela CVM e a divulgação do Anúncio de Início.</p>
<p>Prazo de Colocação</p>	<p>O prazo máximo de colocação dos CRI será de até 180 (cento e oitenta) dias contados da Data de Início da Oferta.</p>
<p>Destinação dos Recursos</p>	<p>Os recursos obtidos com a subscrição e integralização dos CRI serão utilizados pela Emissora para o pagamento do Valor da Emissão das Debêntures, nos termos da Escritura de Emissão das Debêntures.</p> <p>Os recursos líquidos destinados à Devedora serão utilizados integralmente para investimento, direto ou indireto, através de SPEs, nos Empreendimentos Imobiliários.</p>
<p>Local de Emissão</p>	<p>O local de emissão é a Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.</p>
<p>Patrimônio Separado</p>	<p>Patrimônio constituído após a instituição do Regime Fiduciário, composto pelas Debêntures, pela CCI e pelos Créditos Imobiliários, o qual não se confunde com o patrimônio comum da Emissora e se destina exclusivamente à liquidação dos CRI a que está afetado, bem como ao pagamento dos respectivos custos de administração e obrigações fiscais.</p>

<p>Pessoas Vinculadas</p>	<p>No âmbito da Oferta, será admitida a participação de pessoas vinculadas, quais sejam: (i) administrador ou acionista controlador da Emissora e/ou de outras sociedades sob controle comum, (ii) administrador ou controlador do Coordenador Líder, do Coordenador Líder, (iii) administrador ou acionista controlador da Devedora; (iv) os empregados da Emissora, do Coordenador Líder, ou da Devedora; ou (v) os respectivos cônjuges ou companheiros, ascendentes, descendentes e colaterais até o segundo grau de cada uma das pessoas referidas nos itens (i), (ii), (iii) ou (iv).</p>
<p>Boletim de Subscrição</p>	<p>A aquisição dos CRI será formalizada mediante a assinatura do boletim de subscrição pelo Investidor, que estará sujeito aos termos e condições da Oferta e aqueles previstos no respectivo boletim de subscrição. O boletim de subscrição será assinado somente após a concessão do registro definitivo da Oferta pela CVM.</p>
<p>Público Alvo da Oferta</p>	<p>Os CRI são destinados a investidores em geral, pessoas físicas e jurídicas residentes e domiciliadas ou com sede no Brasil ou no exterior, bem como clubes de investimento registrados na BM&FBOVESPA, além de fundos de investimentos, fundos de pensão, entidades administradoras de recursos de terceiros registradas na CVM, entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, condomínios destinados à aplicação em carteira de títulos e valores mobiliários registrados na CVM, seguradoras, entidades abertas e fechadas de previdência complementar e de capitalização, que tenham subscrito e integralizado CRI, no âmbito da Oferta, durante o Prazo de Colocação, cujas ordens específicas de investimento representem valores de no mínimo o Valor Nominal Unitário, sem fixação de lotes máximos ou mínimos.</p>
<p>Inadequação do Investimento</p>	<p>O investimento nos CRI não é adequado aos investidores que: (i) necessitem de liquidez considerável com relação aos títulos adquiridos, uma vez que a negociação de certificados de recebíveis imobiliários no mercado secundário brasileiro é restrita; e/ou (ii) não estejam dispostos a correr risco de crédito relacionado ao setor imobiliário. Para uma avaliação adequada dos riscos associados ao investimento nos CRI, os investidores deverão ler a seção “<i>Fatores de Risco Relacionados à Oferta e aos CRI</i>”, no Prospecto Preliminar, bem como nas seções 4.1 e 5.1 do Formulário de Referência da Emissora, antes da tomada de decisão de investimento.</p> <p>A OFERTA NÃO É DESTINADA A INVESTIDORES QUE NECESSITEM DE LIQUIDEZ EM SEUS TÍTULOS OU VALORES MOBILIÁRIOS.</p>
<p>Assembleia Geral do(s) Titular(es) dos CRI</p>	<p>Os Titulares de CRI poderão, a qualquer tempo, reunir-se em Assembleia de Titulares de CRI, a fim de deliberarem sobre matéria de interesse da comunhão dos Titulares de CRI, nos termos previstos na Cláusula Onze do Termo de Securitização.</p> <p>Para maiores informações, veja a Seção “Assembleia de Titulares de CRI” “Características do CRI e da Oferta” na página 40 do presente Prospecto.</p>

Vencimento Antecipado	Obrigação da Devedora em pagar antecipadamente o Valor de Vencimento Antecipado dos Créditos Imobiliários, quando da ocorrência de algum Evento de Vencimento Antecipado, conforme previsto no Termo de Securitiza�o e na Escritura de Emissão das Debêntures.
Fatores de Risco	Para uma explica�o acerca dos fatores de risco que devem ser considerados cuidadosamente antes da decisão de investimento nos CRI, ver Se�o “Fatores de Risco”, nas páginas 72 a 82 deste Prospecto.
Registro para Distribui�o e Negocia�o	Os CRI serão depositados para distribui�o no mercado primário e para negocia�o no mercado secundário, através do MDA e do CETIP21, respectivamente, sendo a distribui�o e as negocia�es liquidadas financeiramente e os CRI custodiados eletronicamente na CETIP.
Informa�es Adicionais	Para descri�o completa das condi�es aplicáveis � Oferta, veja a Se�o “Resumo das Características da Oferta”, nas páginas 16 a 18 deste Prospecto.

Quaisquer outras informa es ou esclarecimentos sobre a Emissora, a Emissão e a Oferta poderão ser obtidos junto às Institui es Participantes,   Emissora e na sede da CVM.

5. IDENTIFICAÇÃO DA EMISSORA, DO AGENTE FIDUCIÁRIO, DO COORDENADOR LÍDER, DA DEVEDORA, DO ASSESSOR LEGAL E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS DA OFERTA

A Emissão foi estruturada e implementada pela Emissora e pelo Coordenador Líder em conjunto, os quais contaram, ainda, com o auxílio de assessores legais e demais prestadores de serviços. A identificação e os dados de contato de cada uma dessas instituições e de seus responsáveis, além da identificação dos demais envolvidos e prestadores de serviços contratados pela Emissora para fins da Emissão, encontram-se abaixo:

- **Emissora**
BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS
Avenida Juscelino Kubitschek, nº 1455, 4º andar, Vila Nova Conceição
CEP 04543-011 - São Paulo - SP
At.: Departamento Jurídico
Tel.: (11) 4502-3345
Fax: (11) 4502-3445
E-mail: paulo.goncalves@cyrela.com.br / nathalia.rocha@cyrela.com.br
Website: <http://cyrela.globalri.com.br/pt/>
Link para acesso ao Prospecto Definitivo: <http://cyrela.globalri.com.br/pt/cyrela-securitizadora-prospectos> (neste website clicar em “Prospecto Definitivo de Oferta Pública - CRI”)
- **Coordenador Líder**
XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3.600, 10º andar, cjs 101 e 102
São Paulo - SP
At.: Sr. Daniel Lemos
Tel.: (11) 3526-1300
Website: www.xpi.com.br
Link para acesso direto ao Prospecto Definitivo: <http://www.xpi.com.br/investimentos/oferta-publica.aspx> (neste website clicar em “CRI Cyrela - 1ª Série da 5ª Emissão de CRI da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários”, e em seguida “Prospecto Definitivo”)
- **Devedora**
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES
Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 (parte), Vila Leopoldina
CEP 05307-190, São Paulo - SP
At.: Sr. Paulo Eduardo Gonçalves e/ou Nathalia Santos Rocha
Telefone: (011) 4502-3345/ (011) 4502-3445
Fax: (011) 4502-3225
E-mail: paulo.goncalves@cyrela.com.br / nathalia.rocha@cyrela.com.br
Website: <http://www.cyrela.com.br/sp>

- Agente Fiduciário e Instituição Custodiante**
PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS
Avenida das Américas, nº 4.200, Bloco 08, Ala B, Salas 302, 303 e 304
CEP 22640-102 - Barra da Tijuca - Rio de Janeiro, RJ
At., Nathalia Machado Loureiro / Marco Aurélio Ferreira / Marcelle Santoro
Tel.: (21) 3385-4565
Fax: (21) 3385-4046
E-mail: operacional@pentagonotruster.com.br
Website: www.pentagonotruster.com.br
- Banco Liquidante**
ITAÚ UNIBANCO S.A.
Praça Alfredo Egydio de Souza Aranha, nº 100, Torre Olavo Setúbal
Jabaquara - São Paulo - SP
CEP: 04344-902
Website: www.itaubanco.com.br
- Escriturador**
ITAÚ CORRETORA DE VALORES S.A.
Praça Alfredo Egydio de Souza Aranha, nº 100, Torre Olavo Setúbal
Jabaquara - São Paulo - SP
CEP: 04344-902
Website: www.itaucorretora.com.br
- Assessor Legal**
PMKA ADVOGADOS
Rua Cardeal Arcoverde, nº 2.365
Pinheiros, São Paulo, SP
At.: Bruno Cerqueira
Telefone: (11) 3133-2500
Fax: (11) 3133-2505
E-mail: bpc@pmka.com.br
Website: www.pmka.com.br

As declarações de veracidade da Emissora e do Coordenador Líder, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03, encontram-se anexas a este Prospecto.

6. DESCRIÇÃO DAS FUNÇÕES DA EMISSORA, DO AGENTE FIDUCIÁRIO, DO COORDENADOR LÍDER, DO ASSESSOR LEGAL E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS DA OFERTA

6.1. Descrição das Funções da Emissora

A Emissora é a responsável pela emissão dos CRI da presente Emissão e pela administração do Patrimônio Separado, conforme descrito no Termo de Securitização.

6.2. Descrição das Funções do Agente Fiduciário

São obrigações do Agente Fiduciário nos termos do Termo de Securitização, e em consonância com o disposto na Instrução CVM nº 28/83, as atribuições elencadas a seguir:

- (i) proteger os direitos e interesses dos Titulares dos CRI, acompanhando a atuação da Emissora na gestão do Patrimônio Separado, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens;
- (ii) renunciar à função, na hipótese da superveniência de conflito de interesses ou de qualquer outra
- (iii) conservar em boa guarda toda a escrituração, correspondência e demais papéis relacionados com o exercício de suas funções;
- (iv) verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas no Termo de Securitização, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que tenha conhecimento;
- (v) acompanhar a observância da periodicidade na prestação das informações obrigatórias, alertando os Titulares dos CRI acerca de eventuais omissões ou inverdades constantes de tais informações;
- (vi) emitir parecer sobre a suficiência das informações constantes das propostas de modificações nas condições dos CRI;
- (vii) convocar, quando cabível ao Agente Fiduciário e sempre que se houver verificado a ocorrência de qualquer hipótese específica prevista na regulamentação aplicável ou no Termo de Securitização, caso a Emissora não faça, respeitadas outras regras relacionadas às Assembleias Gerais constantes da Lei nº 6.404/76, conforme alterada;
- (viii) comparecer à assembleia de Titulares do CRI a fim de prestar as informações que lhe forem solicitadas;
- (ix) manter atualizada a relação dos Titulares dos CRI e seus endereços, mediante, inclusive, gestões junto à Emissora, ao Agente Escriturador, à CETIP, sendo que, para fins de atendimento ao disposto neste inciso, a Emissora expressamente autoriza, desde já, a CETIP a atender quaisquer solicitações feitas pelo Agente Fiduciário, inclusive referente à obtenção, a qualquer momento, da posição de Investidores;

- (x) fiscalizar o cumprimento das cláusulas constantes do Termo de Securitização, especialmente daquelas impositivas de obrigações de fazer e de não fazer;
- (xi) notificar os Titulares dos CRI, se possível individualmente, no prazo máximo de 10 (dez) dias úteis, contados da ciência de qualquer inadimplemento, de obrigações assumidas no Termo de Securitização, indicando o local em que fornecerá aos interessados maiores esclarecimentos, sendo que comunicação de igual teor deve ser enviada à CVM e à CETIP;
- (xii) adotar as medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à defesa dos interesses dos Titulares dos CRI, bem como à realização dos Créditos Imobiliários vinculados ao Patrimônio Separado, caso a Emissora não faça e conforme a ordem deliberada pelos Titulares dos CRI;
- (xiii) exercer, na hipótese de insolvência da Emissora e conforme ocorrência de qualquer dos eventos previstos no item 8.1 do Termo de Securitização, a administração do Patrimônio Separado, observado o disposto no Termo de Securitização;
- (xiv) promover, na forma prevista no Termo de Securitização, a liquidação do Patrimônio Separado;
- (xv) verificar o integral e pontual pagamento dos valores devidos aos Titulares dos CRI, conforme estipulado no Termo de Securitização;
- (xvi) promover o registro do Termo de Securitização, bem como de seus aditamentos, na Instituição Custodiante, caso a Emissora não o faça, sanando as lacunas e irregularidades porventura existentes nesses registros;
- (xvii) elaborar anualmente relatório e colocá-lo à disposição dos Investidores, na sede da Emissora, na sua própria sede, na CVM, na CETIP e na sede do Coordenador Líder, dentro de 04 (quatro) meses do encerramento do exercício social, o qual deverá conter, no mínimo: (a) eventual omissão ou inverdade, de que tenha conhecimento, contida nas informações divulgadas pela Emissora ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Emissora; (b) alterações estatutárias ocorridas no período; (c) comentários sobre as demonstrações financeiras da Emissora, enfocando os indicadores econômicos, financeiros e de estrutura de capital da empresa; (d) posição da distribuição ou colocação dos CRI no mercado; (e) resgate, amortização, e pagamento da Remuneração dos CRI realizados no período, bem como aquisições e vendas dos CRI efetuadas pela Emissora; (f) acompanhamento da destinação dos recursos captados por meio da emissão dos CRI, de acordo com os dados obtidos junto aos administradores da Emissora; (g) relação dos bens e valores entregues à sua administração; (h) cumprimento de outras obrigações assumidas pela Emissora no Termo de Securitização; (i) existência de outras emissões de CRI, públicas ou privadas, feitas por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da Emissora em que tenha atuado como agente fiduciário no período, bem como os seguintes dados sobre tais emissões: (1) denominação da companhia ofertante; (2) valor da emissão; (3) quantidade de CRI emitidos; (4) espécie; (5) prazo de vencimento dos CRI; (6) tipo e valor dos bens dados em garantia e denominação dos garantidores; (7) eventos de resgate, amortização, repactuação e inadimplemento no período; e (j) declaração sobre sua aptidão para continuar exercendo a função de Agente Fiduciário;
- (xviii) publicar em jornal de grande circulação, utilizado pela Emissora para divulgação de suas informações societárias, e às expensas da Emissora, anúncio comunicando aos Investidores que o relatório mencionado no inciso (xvii) acima se encontra nos locais indicados acima;

(xix) divulgar as informações de que tratam o inciso (xviii) acima em sua página da rede mundial de computadores, tão logo delas tenha conhecimento;

(xx) disponibilizar o valor unitário dos CRI, calculado em conjunto com a Emissora, aos investidores e aos participantes do mercado, através de sua central de atendimento e/ou se seu website;

(xxi) acompanhar a atuação da Emissora na administração do Patrimônio Separado e solicitar, quando considerar necessário, auditoria extraordinária na Emissora; e

(xxii) no caso de renúncia de suas funções, em virtude da superveniência de conflitos de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão, permanecer no exercício dessas funções pelo prazo de até 30 (trinta) dias após a data de solicitação da renúncia, devendo, ainda, fornecer à Emissora ou a quem esta indicar, em até 30 (trinta) dias da data de sua renúncia, cópia de toda a escrituração, correspondência e demais papéis relacionados ao exercício de suas funções.

A Emissora obrigou-se a, no que for aplicável, tomar todas as providências necessárias de forma que o Agente Fiduciário possa cumprir suas obrigações acima, quando aplicável.

Adicionalmente, no caso de inadimplemento da Emissora, o Agente Fiduciário deverá usar de toda e qualquer ação para proteger direitos ou defender interesses dos Titulares dos CRI, bem como à realização dos créditos afetados ao Patrimônio Separado, caso a Emissora não o faça, devendo para tanto: (i) declarar, observadas as condições do Termo de Securitização, antecipadamente vencidas os CRI e cobrar seu principal e acessórios; (ii) tomar qualquer providência necessária para que os Titulares dos CRI realizem seus créditos; (iii) requerer a falência da Emissora se não existirem garantias reais; e (iv) representar os Titulares dos CRI em processos de falência, concordata, intervenção ou liquidação extrajudicial da Emissora.

O Agente Fiduciário poderá ser substituído nas hipóteses de ausência ou impedimento temporário, renúncia, intervenção, liquidação, falência, ou qualquer outro caso de vacância, devendo ser realizada, no prazo de 30 (trinta) dias contados da ocorrência de qualquer desses eventos, Assembleia Geral para que seja eleito o novo Agente Fiduciário.

O Agente Fiduciário poderá, ainda, ser destituído: (i) pelo voto de 75% (setenta e cinco por cento) dos CRI em Circulação detidos pelos Titulares de CRI presentes na Assembleia; ou (ii) por deliberação em Assembleia Geral, na hipótese de descumprimento de quaisquer de seus deveres previstos no Termo de Securitização.

O Agente Fiduciário eleito em substituição assumirá integralmente os deveres, atribuições e responsabilidades constantes da legislação aplicável e do Termo de Securitização.

A substituição do Agente Fiduciário em caráter permanente deve ser objeto de aditamento ao Termo de Securitização, devendo ser registrado na Instituição Custodiante e comunicada à CVM.

6.3. Descrição das Funções da Instituição Custodiante

A Instituição Custodiante será responsável pela custódia de uma via original da Escritura de Emissão da CCI, bem como pelo registro da CCI no Sistema de Negociação considerando as informações encaminhadas pela Emissora.

A Instituição Custodiante não será responsável pela realização dos pagamentos devidos ao Titular da CCI.

A Instituição Custodiante poderá ser substituída nos casos de (i) rescisão contratual determinada pela Emissora caso os serviços não sejam prestados de forma satisfatória, (ii) renúncia da Instituição Custodiante ao desempenho de suas funções nos termos previstos na legislação e regulamentação em vigor; e (iii) comum acordo entre as partes.

A contratação de nova Instituição Custodiante ocorrerá com a escolha da nova instituição a exclusivo critério da Emissora, tendo como procedimento a assinatura de novo contrato de prestação de serviços de custódia e a entrega dos documentos pertinente à sua custódia da nova instituição contratada.

Adicionalmente cumpre à Instituição Custodiante registrar o Termo de Securitização, nos termos do artigo 23 da Lei nº 10.931/04, para que seja registrado o Regime Fiduciário.

6.4. Descrição das Funções do Coordenador Líder

O Coordenador Líder é a instituição responsável pela estruturação, coordenação, distribuição e colocação dos CRI no mercado no âmbito da Oferta. Conforme cláusula 5.1.1 do Contrato de Distribuição, o Coordenador Líder poderá convidar outras instituições financeiras, devidamente habilitadas, para participar da distribuição da Oferta.

6.5. Descrição das Funções do Assessor Legal

O assessor legal, de acordo com o contrato de prestação de serviços celebrado, será responsável: (i) pela elaboração e/ou revisão de todos os documentos envolvidos na presente emissão de CRI, (ii) pelo acompanhamento do processo de registro da Emissão junto à CVM, bem como (iii) pela emissão de opinião legal sobre a Oferta.

6.6. Descrição das Funções do Auditor Independente

O auditor independente é a empresa responsável por analisar as demonstrações financeiras apresentadas pela Emissora.

Nos termos do artigo 31 da Instrução CVM nº 308, de 14 de maio de 1999, conforme alterada, os auditores independentes não podem prestar serviços para um mesmo cliente, por prazo superior a 05 (cinco) anos consecutivos, exigindo-se um intervalo mínimo de 03 (três) anos para a sua recontração, exceto (i) a companhia auditada possua Comitê de Auditoria Estatutário em funcionamento permanente (instalado no exercício social anterior à contratação do auditor independente); e (ii) o auditor seja pessoa jurídica (sendo que, nesse caso, o auditor independente deve proceder à rotação do responsável técnico, diretor, gerente e de qualquer outro integrante da equipe de auditoria com função de gerência, em período não superior a 05 (cinco) anos consecutivos, com intervalo mínimo de 03 (três) anos para seu retorno). Tendo em vista que a Emissora não possui Comitê de Auditoria Estatutário em funcionamento permanente, a Emissora tem por obrigatoriedade trocar o auditor independente a cada período de 5 (cinco) anos.

Ainda em atendimento ao artigo 23 da Instrução CVM n.º 308, de 14 de maio de 1999, conforme alterada, a Emissora não contrata os auditores independentes para a prestação de serviços de consultoria que possam caracterizar a perda de sua objetividade e independência.

Adicionalmente, independente do atendimento a obrigação normativa, um dos critérios de maior preponderância, para a administração da Emissora, na seleção, contratação e, quando o caso, substituição de empresa de auditoria independente, é a experiência, conhecimento acumulado, familiaridade da mesma em relação ao mercado financeiro, em particular aos produtos de securitização e que envolvem o mercado financeiro imobiliário de forma geral e qualidade na prestação de serviços. Havendo prejuízos em tais qualidades, a Emissora estabelecerá novos padrões de contratação, a seu exclusivo critério.

O procedimento para substituição dos auditores independentes resume-se no término ou rescisão do contrato vigente e na assinatura de novo contrato de prestação de serviços de auditoria externa.

6.7. Descrição das Funções do Escriturador e Banco Liquidante

O Escriturador e Banco Liquidante são os responsáveis pela escrituração e liquidação dos CRI da presente Emissão. O Escriturador e Banco Liquidante foram contratados tendo em vista sua *expertise* no mercado de securitização de certificados de recebíveis imobiliários e idoneidade.

O Escriturador poderá ser substituído (i) em caso de inadimplemento de suas obrigações junto à Emissora; (ii) caso requeira ou por qualquer outro motivo encontrar-se em processo de recuperação judicial, tiver sua falência decretada ou sofrer liquidação, intervenção judicial ou extrajudicial; (iii) em caso de superveniência de lei, regulamentação e/ou instrução de autoridades competentes que impeçam ou modifiquem a natureza, termos e condições dos serviços prestados; e (iv) em caso de seu descredenciamento para o exercício da atividade de escriturador de valores mobiliários.

A contratação de novo Escriturador ocorrerá com a escolha da nova instituição a exclusivo critério da Emissora, tendo como procedimento a assinatura de novo contrato de prestação de serviços de escrituração.

7. APRESENTAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER

7.1. Coordenador Líder

A XP Investimentos iniciou suas atividades em Porto Alegre, no ano de 2001, com a proposta de aliar a distribuição de investimentos com educação financeira do investidor. O principal objetivo foi o de proporcionar aos seus clientes o acesso a uma ampla gama de produtos e serviços financeiros em um único provedor, por meio das suas principais divisões de negócio: corretora de valores, gestão de recursos, corretora de seguros, educação financeira e mercado de capitais.

Em 2003, houve a constituição da XP Educação como uma empresa independente e responsável por oferecer cursos de investimentos para clientes e o público em geral.

No ano de 2005, a XP Gestão de Recursos iniciou suas atividades com a criação do fundo XP Investor FIA. Neste mesmo ano, a XP Investimentos atingiu a marca de 10.000 (dez mil) clientes e 25 (vinte e cinco) escritórios de agentes de investimento credenciados.

Em 2007, foi realizada a aquisição da AmericalInvest, corretora situada no Rio de Janeiro e marcou o início da atuação da XP Investimentos como corretora de valores e, conseqüentemente, o lançamento da área institucional.

No ano de 2008, foi a primeira corretora independente, não ligada a bancos, a lançar um fundo de capital protegido. Adicionalmente, a XP Educação, por meio de seus cursos de educação financeira, atingiu a marca de 100.000 (cem mil) alunos. Em 2010, criou-se a área de renda fixa e a XPTV, canal de informação em tempo real sobre o mercado financeiro para assessores. A XP Investimentos recebeu investimento do fundo de Private Equity inglês Actis no valor de R\$100.000.000,00 (cem milhões de reais), que foi, em grande parte, destinado à aceleração do crescimento do Grupo XP.

Em 2011, deu-se o início das atividades do Grupo XP no mercado internacional, por meio da criação da XP Securities, sediada em Nova Iorque (EUA).

Nos anos seguintes, a XP Investimentos recebeu investimento do fundo de Private Equity norte-americano General Atlantic no valor de R\$ 420.000.000,00 (quatrocentos e vinte milhões de reais).

Em 2013, a XP Investimentos atingiu 75.000 (setenta e cinco mil) clientes ativos e R\$9,5 (nove vírgula cinco) bilhões sob custódia. A expansão das atividades do Grupo XP no mercado internacional ocorreu em 2014, através da abertura do escritório da XP Securities, em Miami.

Em renda fixa, a XP possui aproximadamente R\$17 bilhões sob custódia, e disponibiliza em sua Plataforma Bancária cerca de 60 emissores. A XP, através da área de mercado de capitais, coordenou diversas ofertas públicas de debêntures, debêntures de infraestrutura, fundo de investimento em direitos creditórios (FIDC), Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), Certificados de Recebíveis Imobiliário (CRI) e Fundo de Investimento Imobiliário (FII). Em 2014, a XP fechou o 1º contrato de formador de mercado de CRA.

Como resultado de sua estratégia, atualmente a XP atua principalmente no segmento de atendimento ao investidor pessoa física, com mais de 130.000 clientes ativos, resultando em um volume superior a R\$30 bilhões de ativos sob custódia. Hoje, a XP possui cerca de 665 escritórios afiliados e mais de 1.700 assessores. A XP Educação capacitou mais de 500.000 alunos e, vem facilitando o acesso do investidor ao mercado.

A XP fechou o ano de 2015 em 4º lugar no ranking geral da BM&FBOVESPA em volume de negociações de ações de acordo com a Bloomberg e em terceiro colocado no ranking geral de volume da BM&FBOVESPA.

8. EXEMPLARES DO PROSPECTO

Recomenda-se aos Potenciais Investidores que leiam o presente Prospecto antes de tomar qualquer decisão de investir nos CRI.

Os Investidores interessados em adquirir os CRI no âmbito da Oferta poderão obter exemplares deste Prospecto nos endereços e nos websites da Emissora, do Coordenador Líder e da Devedora indicados na Seção “Identificação da Emissora, do Agente Fiduciário, do Coordenador Líder, da Devedora, do Assessor Legal e dos demais Prestadores de serviços da Oferta” deste Prospecto, bem como nos endereços e/ou websites indicados abaixo:

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, nº 111, 5º andar

CEP 20050-901, Rio de Janeiro - RJ

Rua Cincinato Braga, nº 340, 2º a 4º andares

CEP 01333-010, São Paulo - SP

Website: www.cvm.gov.br

Link para acesso ao Prospecto Definitivo: www.cvm.gov.br (neste *website* acessar em “Informações de Regulados” ao lado esquerdo da tela, clicar em “Companhias”, clicar em “Consulta à Informações de Companhias”, clicar em “Documentos e Informações de Companhias”, buscar “Brazil Realty Cia Securitizadora” no campo disponível. Em seguida acessar “Brazil Realty Cia Securitizadora”, clicar em “Documentos de Oferta de Distribuição Pública” e posteriormente acessar “download” do “Prospecto Definitivo de Distribuição Pública” referente a Oferta pública de Distribuição dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários”)

CETIP S.A. - MERCADOS ORGANIZADOS

Al. Xingu, nº 350, Edifício iTower, 2º andar, Alphaville

CEP 06455-030, Barueri - SP

Website: www.cetip.com.br

Link para acesso ao Prospecto Definitivo: <https://www.cetip.com.br/comunicados-documentos/UnidadeTitulos/prospectos/42-prospectos-cri> (neste *website* buscar “Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários” e, por fim, clicar em “Prospecto Definitivo”)

9. CARACTERÍSTICAS DOS CRI E DA OFERTA

9.1. Características dos CRI e da Oferta

9.1.1. Estrutura da Securitização

Certificados de recebíveis imobiliários são de emissão exclusiva de companhias securitizadoras criadas pela Lei n.º 9.514/97 e consistem em títulos de crédito nominativos, de livre negociação, lastreados em créditos imobiliários, constituindo promessa de pagamento em dinheiro.

Serão objeto da Oferta 150.000 (cento e cinquenta mil) CRI da 1ª série da 5ª emissão da Emissora, com Valor Nominal Unitário de R\$ 1.000,00 (mil reais), perfazendo na Data de Emissão, o Valor Total de Emissão de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais).

Conforme o Termo de Securitização, os CRI serão lastreados nos Créditos Imobiliários, representados integralmente pela CCI, a serem emitidos nos termos da Lei nº 9.514/97, da Instrução CVM nº 400/03 e da Instrução CVM nº 414/04. Os Créditos Imobiliários representados pela CCI são decorrentes da emissão, pela Devedora em favor da Cedente e posteriormente cedida a Emissora as Debêntures. Em razão da Emissão das Debêntures, a Emissora pagará à Devedora o Valor da Emissão das Debêntures, nos termos previsto na Escritura de Emissão das Debêntures.

Segue abaixo o fluxograma da estrutura da securitização dos Créditos Imobiliários:



- ① A Devedora emite a Debênture em favor da Cedente;
- ② A Cedente, por sua vez, cede e transfere para a Emissora os Direitos Creditórios, por meio da celebração do Contrato de Cessão;
- ③ A Emissora emite os CRI com lastro nas Debêntures;
- ④ O Coordenador Líder fará a distribuição dos CRI, nos termos da Instrução CVM nº 400/03;
- ⑤ Os Investidores subscrevem e integralizam os CRI no âmbito da Oferta. Os recursos captados serão direcionados diretamente para a Conta Centralizadora e, após cumpridas determinadas condições precedentes, serão liberados à Devedora;
- ⑥ A Devedora paga a remuneração e principal das Debêntures, os quais são transferidos aos Titulares dos CRI.

9.2. CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS CRI

9.2.1. *Autorizações Societárias*

A Emissão e a Oferta dos CRI foram aprovadas pela Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 30 de setembro de 2016.

9.2.2. *Devedora*

A Devedora atua no ramo de incorporação imobiliária. A Devedora objetiva buscar recursos no mercado financeiro, por meio dos Certificados de Recebíveis Imobiliários, para financiar o desenvolvimento dos Empreendimentos.

9.2.3. *Créditos Imobiliários*

É a totalidade dos créditos imobiliários relativos ao Valor de Emissão de Debêntures, incluindo a totalidade dos respectivos acessórios, tais como juros, multas, atualização monetária, penalidades, indenizações, direitos de regresso, encargos por atraso e demais encargos eventualmente existentes nos termos e condições da Escritura de Emissão das Debêntures.

9.2.4. *Séries*

A Emissão será realizada em série única.

9.2.5. *Número das Séries e da Emissão*

1ª Série da 5ª Emissão de CRI da Emissora.

9.2.6. *Valor Total da Emissão*

O Valor Total da Emissão é de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), na Data de Emissão.

9.2.7. *Quantidade de CRI*

150.000 (cento e cinquenta mil) CRI. Os CRI que não forem colocados no âmbito da Oferta serão cancelados pela Emissora, independentemente de decisão dos Titulares dos CRI.

9.2.8. *Valor Nominal Unitário*

Os CRI terão Valor Nominal Unitário de emissão de R\$ 1.000,00 (mil reais).

9.2.9. *Classificação de Risco*

A Emissora contratou a Agência de Classificação de Risco para a elaboração dos relatórios de classificação de risco para esta Emissão, e para a revisão trimestral da classificação de risco até a Data de Vencimento dos CRI, a qual atribuiu o rating preliminar 'brAA-(sf)' aos CRI.

A classificação de risco da Emissão deverá existir durante toda a vigência dos CRI, devendo tal classificação ser atualizada trimestralmente de acordo com o disposto no artigo 7, §7º da Instrução CVM nº 414/04. A Agência de Classificação de Risco poderá ser substituída por qualquer uma das seguintes empresas, pela Devedora, a seu exclusivo critério, sem necessidade de Assembleia Geral: (i) a **MOODY'S AMÉRICA LATINA LTDA.**, agência de classificação de risco com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, nº 12.551, 16º andar, conjunto 1601, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.101.919/0001-05, ou (ii) a **FITCH RATINGS BRASIL LTDA.**, agência de classificação de risco com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praça XV de Novembro, nº 20, sala 401 B, Centro, CEP 20.010-010, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.813.375/0001-33.

9.2.10. Data de Emissão dos CRI

Para todos os fins legais, a Data de Emissão dos CRI é o dia 30 de setembro de 2016.

9.2.11. Local de Emissão dos CRI

O local de emissão é a Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.

9.2.12. Forma

Os CRI serão emitidos de forma nominativa e escritural e sua titularidade será comprovada por extrato emitido pela CETIP, quando os CRI estiverem custodiados eletronicamente na CETIP. Adicionalmente, será reconhecido como comprovante de titularidade dos CRI o extrato em nome do Titular de CRI emitido pelo Agente Escriturador, com base nas informações prestadas pela CETIP quando os CRI estiverem eletronicamente custodiados na CETIP.

9.2.13. Prazo de Duração e Vencimento

Observadas as hipóteses de Resgate Antecipado, os CRI terão prazo de duração de 796 (setecentos e noventa e seis) dias corridos da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em 5 de dezembro de 2018.

9.2.14. Atualização Monetária

Os CRI não terão seu Valor Nominal atualizado.

9.2.15. Remuneração

O Valor Nominal Unitário do CRI será remunerado pela Remuneração, com base na seguinte fórmula:

$$J = VNe \times (\text{Fator DI} - 1);$$

Onde:

J = Valor Unitário dos juros devidos na Data de Pagamento da Remuneração, calculado com 8 (oito) casas decimais sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário não amortizado dos CRI, informado/calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

Fator DI = produtório dos fatores das Taxas DI com o uso do percentual aplicado em cada Período de Capitalização, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$FatorDI = \prod_{k=1}^n \left[1 + TDI_k \times \frac{p}{100} \right],$$

onde:

k = número de ordem dos fatores das Taxas DI, variando de 1 até “n”;

n = número total de Taxas DI consideradas na Data de Pagamento da Remuneração, sendo “n” um número inteiro;

p = 98,00 (noventa e oito inteiros), informado com 2 (duas) casas decimais;

TDI_k = Taxa DI, de ordem k, expressa ao dia, calculada com 8 (oito) casas decimais com arredondamento, apurada da seguinte forma:

$$TDI_k = \left(\frac{DI_k}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1$$

onde:

k = número de ordem das Taxas DI, variando de 1 até n;

DI_k = Taxa DI-Over, de ordem k, divulgada pela CETIP, utilizada com 2 (duas) casas decimais; e

Observações:

Para efeito do cálculo de DI_k, será sempre considerado a Taxa DI divulgada com 2 (dois) Dias Úteis de defasagem em relação à data de cálculo do CRI (exemplo: para pagamento dos CRI no dia 15 o DI_k considerado será o publicado no dia 13, pressupondo-se que tanto os dias 13, 14 e 15 são Dias Úteis).

Para fins de cálculo da Remuneração, define-se “Período de Capitalização” como o intervalo de tempo que: se inicia (i) na primeira Data de Integralização (inclusive), no caso do primeiro Período de Capitalização, ou (ii) na última data de pagamento efetivo da Remuneração (inclusive), no caso dos demais Períodos de Capitalização, e termina na data de pagamento efetivo da Remuneração (exclusive). Cada Período de Capitalização sucede o anterior sem solução de continuidade, até a Data de Vencimento.

O fator resultante da expressão $(1 + TDik \times p/100)$ é considerado com 16 (dezesesseis) casas decimais, sem arredondamento.

Efetua-se o produtório dos fatores diários $(1 + TDik \times p/100)$, sendo que a cada fator diário acumulado, trunca-se o resultado com 16 (dezesesseis) casas decimais, aplicando-se o próximo fator diário, e assim por diante até o último considerado.

Uma vez os fatores estando acumulados, considera-se o fator resultante “Fator DI” com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento.

A Taxa DI deverá ser utilizada considerando idêntico número de casas decimais divulgado pela entidade responsável pelo seu cálculo.

No caso de indisponibilidade temporária da Taxa DI, será utilizada, em sua substituição, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada até a data do cálculo, não sendo devidas quaisquer compensações financeiras, tanto por parte da Emissora e da Devedora quanto pelos Titulares de CRI, quando da divulgação posterior da Taxa DI respectiva.

Na ausência de apuração e/ou divulgação da Taxa DI por prazo superior a 10 (dez) Dias Úteis contados da data esperada para apuração e/ou divulgação ou, ainda, na hipótese de extinção ou inaplicabilidade por disposição legal ou determinação judicial da Taxa DI, os Titulares de CRI, definirão, de comum acordo com a Emissora e com a Devedora, mediante realização de Assembleia Geral, a ser convocada pela Emissora, nos termos do Termo de Securitização, observada a regulamentação aplicável, o novo parâmetro a ser aplicado, a qual deverá refletir parâmetros utilizados em operações similares existentes à época. Até a deliberação desse parâmetro será utilizada, para o cálculo do valor de quaisquer obrigações pecuniárias previstas no Termo de Securitização, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada.

Caso a Taxa DI venha a ser divulgada antes da realização da Assembleia Geral, a referida Assembleia Geral não será mais realizada, e a Taxa DI, a partir de sua divulgação, voltará a ser utilizada para o cálculo da remuneração dos CRI desde o dia de sua indisponibilidade.

Caso não haja acordo sobre a taxa substitutiva entre a Devedora e os Titulares de CRI representando, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) mais um dos CRI em Circulação, a Devedora optará, a seu exclusivo critério, por uma das alternativas a seguir estabelecidas, obrigando-se a Devedora a comunicar por escrito à Emissora e ao Agente Fiduciário, no prazo de 2 (dois) dias contados a partir da data da realização da respectiva Assembleia Geral, qual a alternativa escolhida:

(i) a Devedora deverá resgatar antecipadamente e, conseqüentemente, cancelar antecipadamente as Debêntures de forma que a Emissora resgate a totalidade dos CRI, sem multa ou prêmio de qualquer natureza, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data da realização da respectiva Assembleia Geral, pelo seu Valor Nominal Unitário nos termos do Termo de Securitização, acrescido da Remuneração devida até a data do efetivo resgate e conseqüente cancelamento, calculada pro rata temporis, a partir da primeira Data de Integralização ou da última Data de Pagamento da Remuneração, conforme o caso. Nesta alternativa, para cálculo da Remuneração aplicável aos CRI a serem resgatados e, conseqüentemente, canceladas, para cada dia do Período de Ausência da Taxa DI será utilizada a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada; ou

(ii) a Devedora deverá apresentar cronograma de amortização da totalidade das Debêntures e conseqüentemente dos CRI, não excedendo o prazo de vencimento final dos CRI. Durante o prazo de amortização dos CRI pela Emissora, o pagamento da Remuneração continuará sendo aquela estabelecida no Termo de Securitização, observado que, até a amortização integral dos CRI será utilizada a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada.

9.2.16. *Resgate Antecipado*

A Emissora realizará o resgate antecipado integral dos CRI nas hipóteses de pagamento antecipado facultativo dos Créditos Imobiliários em caso de vencimento antecipado das Debêntures, em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial, nos termos da cláusula 5.2 da Escritura de Emissão das Debêntures. O resgate antecipado integral dos CRI será realizada de acordo com os procedimentos operacionais da CETIP.

9.2.17. *Resgate Antecipado Facultativo Especial*

A Devedora poderá resgatar antecipadamente, mediante o envio da Comunicação de Resgate Antecipado Facultativo Especial, a totalidade das Debêntures, pelo valor correspondente ao Valor Nominal Unitário ou o saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures acrescido da sua respectiva Remuneração, calculada pro rata temporis desde a primeira Data de Integralização das Debêntures, conforme o caso, acrescido de prêmio calculado de acordo com a seguinte fórmula:

$$\text{Prêmio} = [d/D * p] \times (VNe + J)$$

sendo que:

p = 0,50% (cinquenta centésimos por cento), caso o Resgate Antecipado Facultativo Especial seja realizado até o final do 1º (primeiro) ano após a Data de Emissão das Debêntures; ou 0,25% (vinte e cinco centésimos por cento), caso o Resgate Antecipado Facultativo Especial seja realizado a partir do 1º (primeiro) ano contado da Data de Emissão das Debêntures;

d= quantidade de dias corridos entre a data de pagamento dos valores devidos à Emissora em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial e a Data de Vencimento;

D= quantidade de dias corridos entre a primeira Data de Integralização das Debêntures e a Data de Vencimento;

Prêmio = valor do Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo Especial, para cada Debênture, em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial;

VNe = valor nominal unitário não amortizado da Debênture em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial na data do efetivo pagamento do Resgate Antecipado Facultativo Especial, informado/calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

J = valor dos juros devidos em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial na data do efetivo pagamento do Resgate Antecipado Facultativo Especial à Emissora, calculado com 8 (oito) casas decimais sem arredondamento.

Para realizar o Resgate Antecipado Facultativo Especial, a Devedora deverá enviar a Comunicação de Resgate Antecipado Facultativo Especial.

Mediante o Resgate Antecipado Facultativo Especial por parte da Devedora, os CRI serão resgatados antecipadamente pela Emissora de forma integral. Os CRI resgatados antecipadamente de forma integral pela Emissora nos termos aqui previstos serão cancelados.

Todos os recursos decorrentes do Resgate Antecipado Facultativo Especial deverão ser integralmente utilizados pela Emissora para o correspondente resgate antecipado total dos CRI, alcançando, proporcionalmente e indistintamente, todos os CRI.

Depois de realizado o Resgate Antecipado Facultativo Especial pela Devedora, a Emissora deverá realizar o resgate antecipado total dos CRI, em até 1 (um) Dia Útil do recebimento dos respectivos valores pela Emissora.

9.2.18. Oferta de Resgate Antecipado Facultativo

Caso a Emissora receba uma Oferta de Resgate Antecipado Facultativo, a Emissora, deverá em até 3 (três) Dias Úteis após tal comunicação, notificar os Titulares de CRI, mediante, publicação nos jornais de publicação mencionados no Termo de Securitização, às expensas da Devedora, ou envio de comunicação individual para cada um dos Titulares de CRI, para que estes se manifestem, no prazo de 10 (dez) Dias Úteis contados da notificação da Emissora, a respeito de sua eventual aceitação de realizar o resgate antecipado dos CRI, mediante o envio da Resposta à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo à Emissora. Nos termos da Escritura de Emissão das Debêntures, a Devedora poderá condicionar a Oferta de Resgate Antecipado Facultativo parcial à aceitação por um determinado número mínimo de Debêntures a ser por ela definido quando da realização da Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo.

Na hipótese do Titular de CRI não enviar a Resposta à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo, o seu silêncio será entendido como sua intenção em não proceder ao resgate antecipado dos respectivos CRI de que seja titular.

Decorrido o prazo mencionado acima e recebidas, pela Emissora, as Respostas à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo dos Titulares de CRI que se manifestarem tempestiva e favoravelmente pelo resgate antecipado facultativo dos CRI, caberá à Emissora, em até 1 (um) Dia Útil do decurso do prazo para envio das referidas Respostas à Comunicações de Oferta de Resgate Antecipado, solicitar o resgate antecipado de Debêntures em quantidade equivalente aos pagamentos devidos aos Titulares de CRI em virtude do exercício do direito de resgate antecipado, conforme estabelecido neste item.

Depois de realizado o resgate antecipado das Debêntures, a Emissora deverá realizar o resgate antecipado dos CRI que tenham aceitado a oferta através da Resposta à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo, em até 1 (um) Dia Útil do recebimento dos respectivos valores pela Emissora.

A liquidação financeira da Oferta de Resgate Antecipado Facultativo dar-se-á à vista em moeda corrente nacional por meio dos procedimentos aplicáveis da CETIP. Os CRI objeto do Resgate Antecipado Facultativo deverão ser cancelados.

9.2.19. Oferta de Amortização Antecipada Facultativa

Caso a Emissora receba uma Oferta de Amortização Antecipada Facultativa, a Emissora, deverá em até 3 (três) Dias Úteis após tal comunicação, notificar os Titulares de CRI, mediante, publicação nos jornais de publicação mencionados no Termo de Securitização, às expensas da Devedora, ou envio de comunicação individual para cada um dos Titulares de CRI, para que estes se manifestem, no prazo de 10 (dez) Dias Úteis contados da notificação da Emissora, a respeito de sua eventual aceitação de realizar a amortização antecipada dos CRI, mediante o envio da Resposta à Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada à Emissora.

Na hipótese do Titular de CRI não enviar a Resposta à Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada, o seu silêncio será entendido como sua intenção em não proceder à amortização antecipada dos respectivos CRI de que seja titular.

A Oferta de Amortização Antecipada Facultativa deverá ser aprovada por 100% (cem por cento) dos Titulares de CRI para ser efetivada.

Decorrido o prazo mencionado acima e recebidas, pela Emissora, as Respostas à Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada Facultativa dos Titulares de CRI, caberá à Emissora, caso a Oferta de Amortização Antecipada Facultativa tenha sido aceita, em até 1 (um) Dia Útil do decurso do prazo para envio das referidas Respostas à Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada Facultativa, solicitar a Amortização Antecipada Facultativa em valor equivalente aos pagamentos devidos aos Titulares de CRI em virtude do exercício do direito de Amortização Antecipada Facultativa, conforme estabelecido neste item.

Depois de realizado a amortização antecipada das Debêntures, a Emissora deverá amortizar extraordinariamente os CRI, em até 1 (um) Dia Útil do recebimento dos respectivos valores pela Emissora.

A liquidação financeira da Oferta de Amortização Antecipada Facultativa dar-se-á à vista em moeda corrente nacional por meio dos procedimentos aplicáveis da CETIP.

9.2.20. Regime Fiduciário

Na forma do artigo 9º da Lei n.º 9.514, a Emissora institui regime fiduciário sobre as Debêntures, a CCI e os Créditos Imobiliários que lastreiam a emissão dos CRI, segregando-os do patrimônio comum da Emissora, até o pagamento integral dos CRI, para constituição do Patrimônio Separado.

9.2.21. Preço de Integralização e Forma de Integralização

Os CRI serão integralizados a vista na data de sua subscrição, nos termos acordados no respectivo boletim de subscrição, pelo seu Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração calculada desde a primeira Data de Integralização dos CRI, podendo ser colocados com ágio ou deságio, a ser definido, se for o caso, na data de subscrição dos CRI, desde que assegurado a todos os investidores em condição de igualdade.

9.2.22. *Liquidação do Patrimônio Separado*

A ocorrência de qualquer um dos eventos abaixo ensejará a assunção imediata e transitória da administração do Patrimônio Separado pelo Agente Fiduciário:

- (i) pedido por parte da Emissora de recuperação judicial, extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores, independentemente de ter sido requerida ou obtida homologação judicial do referido plano;
- (ii) pedido de falência formulado por terceiros em face da Emissora e não devidamente elidido através do depósito previsto no parágrafo único do artigo 98 da Lei nº 11.101/05 pela Emissora, conforme o caso, no prazo legal;
- (iii) decretação de falência da Emissora ou apresentação de pedido de autofalência pela Emissora;
- (iv) inadimplemento ou mora, pela Emissora, de qualquer das obrigações não pecuniárias previstas no Termo de Securitização, sendo que, nessa hipótese, a liquidação do Patrimônio Separado poderá ocorrer desde que tal inadimplemento ou mora perdure por mais de 8 (oito) Dias Úteis, contados do inadimplemento; ou
- (v) inadimplemento ou mora, pela Emissora, de qualquer das obrigações pecuniárias previstas no Termo de Securitização, sendo que, nessa hipótese, a liquidação do Patrimônio Separado poderá ocorrer desde que tal inadimplemento ou mora perdure por mais de 5 (cinco) Dias Úteis, contados do inadimplemento.

A ocorrência de qualquer dos eventos acima descritos deverá ser prontamente comunicada, ao Agente Fiduciário, pela Emissora, em 1 (um) Dia Útil.

Verificada a ocorrência de quaisquer dos Eventos de Liquidação do Patrimônio Separado e assumida a administração do Patrimônio Separado pelo Agente Fiduciário, este deverá convocar, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data em que tomar conhecimento do evento, Assembleia de Titulares de CRI para deliberar sobre a eventual liquidação do Patrimônio Separado. Referida Assembleia Geral dos Titulares deverá ser realizada no prazo de 20 (vinte) dias corridos contados da data da convocação.

Na Assembleia de Titulares de CRI mencionada acima, os Titulares de CRI deverão deliberar: (i) pela liquidação do Patrimônio Separado, hipótese na qual deverá ser nomeado o liquidante e determinadas as formas de liquidação; ou (ii) pela não liquidação do Patrimônio Separado, hipótese na qual deverá ser deliberada a continuidade da administração do Patrimônio Separado por nova securitizadora, fixando-se as condições e termos para sua administração, bem como a remuneração da instituição administradora nomeada.

A deliberação pela não declaração da liquidação do Patrimônio Separado deverá ser tomada pelos Titulares de CRI que representem, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) dos CRI em Circulação.

Na hipótese de liquidação do Patrimônio Separado e caso os Titulares de CRI em Circulação assim deliberem, serão adotados os procedimentos estabelecidos abaixo.

A liquidação do Patrimônio Separado será realizada:

(i) automaticamente, quando do pagamento integral dos CRI, nas datas de vencimento pactuadas, ou, a qualquer tempo, na hipótese de resgate antecipado ou amortização integral dos CRI; ou

(ii) após a Data de Vencimento dos CRI (seja o vencimento ora pactuado, seja o vencimento antecipado em função da ocorrência de um Evento de Vencimento Antecipado), mediante transferência dos Créditos Imobiliários integrantes do Patrimônio Separado ao Agente Fiduciário (ou à instituição administradora que vier a ser nomeada pelos Titulares de CRI), na qualidade de representante dos Titulares de CRI, para fins de extinção de toda e qualquer obrigação da Emissora decorrente dos CRI. Nesse caso, caberá ao Agente Fiduciário (ou à instituição administradora que vier a ser nomeada pelos Titulares de CRI), conforme deliberação dos Titulares de CRI: (a) administrar os Créditos Imobiliários que integram o Patrimônio Separado, (b) esgotar todos os recursos judiciais e extrajudiciais para a realização dos créditos oriundos dos Créditos Imobiliários que lhe foram transferidos, (c) ratear os recursos obtidos entre os Titulares de CRI na proporção de CRI detidos, e (d) transferir os Créditos Imobiliários eventualmente não realizados aos Titulares de CRI, na proporção de CRI detidos.

Quando o Patrimônio Separado for liquidado, ficará extinto o Regime Fiduciário aqui instituído.

O Agente Fiduciário deverá fornecer à Emissora, no prazo de até 3 (três) Dias Úteis, a partir da extinção do Regime Fiduciário a que está submetida a CCI e uma vez satisfeitos os créditos dos beneficiários, termo de quitação, que servirá para baixa, junto à Instituição Custodiante, das averbações que tenham instituído tal regime fiduciário. Tal ato importará, no caso de extinção do Patrimônio Separado nos termos do inciso (i) acima, na reintegração ao patrimônio comum da Devedora dos eventuais créditos que sobejarem. Na hipótese de extinção do Patrimônio Separado nos termos do inciso (ii) acima, os Titulares de CRI receberão os créditos oriundos da CCI e do Patrimônio Separado em dação em pagamento pela dívida resultante dos CRI, obrigando-se o Agente Fiduciário (ou a instituição administradora que vier a ser nomeada pelos Titulares de CRI) a restituir prontamente à Devedora eventuais créditos que sobejarem a totalidade dos valores devidos aos Titulares de CRI, cujo montante já deverá estar deduzido dos custos e despesas que tiverem sido incorridas pelo Agente Fiduciário (ou pela instituição administradora que vier a ser nomeada pelos Titulares de CRI) com relação à cobrança dos referidos créditos derivados da CCI e dos demais Documentos da Operação.

9.2.23. Assembleia Geral dos Titulares dos CRI

Os Titulares de CRI poderão, a qualquer tempo, reunir-se em Assembleia de Titulares de CRI, a fim de deliberarem sobre matéria de interesse da comunhão dos Titulares de CRI.

A Assembleia de Titulares de CRI poderá ser convocada pelo Agente Fiduciário, pela Emissora, pela CVM ou por Titulares de CRI que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) dos CRI em Circulação, mediante publicação de edital no jornal utilizado pela Emissora para a divulgação de suas informações societárias, por 3 (três) vezes, com antecedência mínima de 15 (quinze) dias. A Assembleia Geral em segunda convocação somente poderá ser realizada em, no mínimo, 8 (oito) dias após a data marcada para a instalação da Assembleia Geral em primeira convocação.

A Assembleia Geral realizar-se-á no local onde a Emissora tiver a sede; quando houver necessidade de efetuar-se em outro lugar, as correspondências de convocação indicarão, com clareza, o lugar e horário da reunião. É permitido aos Titulares de CRI participar da Assembleia Geral por meio de conferência eletrônica e/ou videoconferência, entretanto deverão manifestar o voto em Assembleia Geral por comunicação escrita ou eletrônica, desde que de acordo com o previsto em lei.

Observado o disposto acima deverá ser convocada Assembleia de Titulares de CRI toda vez que a Emissora, na qualidade de credora dos Créditos Imobiliários representados pela CCI, tiver de exercer ativamente algum dos direitos estabelecidos na Escritura de Emissão das Debêntures, para que os Titulares de CRI deliberem sobre como a Emissora deverá exercer seu direito frente à Devedora.

A Assembleia de Titulares de CRI mencionada acima deverá ser realizada em data anterior àquela em que se encerra o prazo para a Emissora manifestar-se à Devedora, nos termos da Escritura de Emissão das Debêntures, desde que respeitado prazo previsto acima.

Somente após receber a orientação definida pelos Titulares de CRI a Emissora deverá exercer referido direito e deverá se manifestar conforme lhe for orientado. Caso os Titulares de CRI não compareçam à Assembleia de Titulares de CRI, ou não cheguem a uma definição sobre a orientação, a Emissora deverá permanecer silente quanto ao exercício do direito em questão, sendo certo que o seu silêncio não será interpretado como negligência em relação aos direitos dos Titulares de CRI, não podendo ser imputada à Emissora ou à Devedora qualquer responsabilização decorrente de ausência de manifestação.

A Emissora não prestará qualquer tipo de opinião ou fará qualquer juízo sobre a orientação definida pelos Titulares de CRI, comprometendo-se tão somente a manifestar-se conforme assim instruída. Neste sentido, a Emissora não possui qualquer responsabilidade sobre o resultado e efeitos jurídicos decorrentes da orientação dos Titulares de CRI por ela manifestado frente à Devedora, independentemente dos eventuais prejuízos causados aos Titulares de CRI ou à Emissora.

A cada CRI em Circulação corresponderá um voto, sendo admitida a constituição de mandatários, observadas as disposições dos parágrafos primeiro e segundo do artigo 126 da Lei das Sociedades por Ações.

Tendo em vista que somente os CRI em Circulação terão direito a voto, fica estabelecido que o valor dos CRI que não sejam CRI em Circulação será deduzido do valor total dos créditos para fim de verificação de quóruns de instalação e deliberação, ressalvado a esses Titulares de CRI, contudo, o direito de serem convocados e de comparecerem a quaisquer Assembleias Gerais.

A Assembleia de Titulares de CRI instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de Titulares de CRI que representem, no mínimo, metade dos CRI em Circulação mais um e, em segunda convocação, com qualquer número.

Será facultada a presença dos representantes legais da Emissora nas Assembleias de Titulares de CRI.

O Agente Fiduciário deverá comparecer à Assembleia de Titulares de CRI e prestar aos Titulares de CRI as informações que lhe forem solicitadas.

A presidência da Assembleia de Titulares de CRI caberá ao Titular de CRI eleito pelos demais ou àquele que for designado pela CVM.

Exceto se de outra forma estabelecido no Termo de Securitização, todas as deliberações serão tomadas, em primeira convocação ou em qualquer convocação subsequente, por 50% (cinquenta por cento) mais um dos CRI em Circulação detidos pelos Titulares de CRI presentes.

As alterações relacionadas: (i) à Amortização de Principal e à Remuneração; (ii) ao prazo de vencimento dos CRI; (iii) aos Eventos de Liquidação do Patrimônio Separado; (iv) à quaisquer alterações na Escritura de Emissão das Debêntures que possam impactar no fluxo financeiro dos CRI; e/ou (v) aos quóruns de deliberação, deverão ser aprovadas seja em primeira convocação da Assembleia dos Titulares de CRI ou em qualquer convocação subsequente, por Titulares de CRI que representem, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) dos CRI em Circulação.

Independentemente das formalidades previstas na lei e no Termo de Securitização, será considerada regularmente instalada a Assembleia Geral dos Titulares de CRI a que comparecerem todos os Titulares de CRI, sem prejuízo das disposições relacionadas com os quóruns de deliberação estabelecidos no Termo de Securitização.

Fica desde já dispensada a realização de Assembleia Geral para deliberar sobre: (i) a correção de erros materiais, seja ele um erro grosseiro, de digitação ou aritmético; (ii) alterações a quaisquer Documentos da Operação já expressamente permitidas nos termos do(s) respectivo(s) Documento(s) da Operação; (iii) alterações a quaisquer Documentos da Operação em razão de exigências formuladas pela CVM, ANBIMA, pela CETIP ou pela BM&FBOVESPA, em virtude de atendimento à exigências de adequação às normas legais ou regulamentares; ou (iv) em virtude da atualização dos dados cadastrais das Partes, tais como alteração na razão social, endereço e telefone, entre outros, desde que as alterações ou correções referidas nos itens (i), (ii), (iii) e (iv) acima, não possam acarretar qualquer prejuízo aos Titulares os CRI ou qualquer alteração no fluxo dos CRI, e desde que não haja qualquer custo ou despesa adicional para os Titulares de CRI.

As deliberações tomadas pelos Titulares de CRI em Assembleias Gerais de Titulares de CRI no âmbito de sua competência legal, observados os quóruns no Termo de Securitização, vincularão a Emissora e obrigarão todos os Titulares de CRI, independentemente de terem comparecido à Assembleia Geral de Titulares de CRI ou do voto proferido nas respectivas Assembleias Gerais de Titulares de CRI.

9.2.24. Distribuição

A distribuição dos CRI ocorrerá por meio de distribuição pública com intermediação do Coordenador Líder. O Coordenador Líder poderá convidar outras instituições financeiras devidamente habilitadas para prestar tais serviços para participar da distribuição da Oferta, devendo, para tanto, celebrar os respectivos termos de adesão ao Contrato de Distribuição, nos termos do Anexo I do Contrato de Distribuição.

9.2.25. Plano de Distribuição

Os CRI serão objeto de distribuição pública, em caráter irrevogável não estando sujeito a condições que não correspondam a um interesse legítimo da Emissora, que afetem o funcionamento do mercado e cujo implemento dependa de atuação direta ou indireta da Emissora ou de pessoas a elas vinculadas, destinada aos Investidores, em observância ao plano de distribuição previamente acordado entre a Emissora e o Coordenador Líder e conforme estabelecido no Contrato de Distribuição:

(i) após o protocolo do pedido de registro da Oferta na CVM, a publicação do Aviso ao Mercado e a disponibilização do Prospecto Preliminar, poderão ser realizadas apresentações para potenciais Investidores, conforme determinado pelo Coordenador Líder em comum acordo com a Devedora;

(ii) os materiais publicitários ou documentos de suporte às apresentações para potenciais Investidores eventualmente utilizados serão submetidos à aprovação prévia da CVM ou encaminhados à CVM previamente à sua utilização, conforme o caso, nos termos do artigo 50 da Instrução CVM nº 400/03;

(iii) observado o disposto no Contrato de Distribuição e nos Prospectos, a Oferta somente terá início após: (a) a concessão do registro da Oferta pela CVM; (b) a divulgação do Anúncio de Início; e (c) a disponibilização do Prospecto Definitivo aos Investidores;

(iv) iniciada a Oferta, os Investidores interessados na subscrição dos CRI deverão fazê-lo perante o Coordenador Líder, mediante a assinatura do Boletim de Subscrição, sendo certo que a integralização dos CRI será realizada nas respectivas datas de liquidação estabelecidas no Boletim de Subscrição, de acordo com o Preço de Integralização e com o procedimento descrito no Boletim de Subscrição; e

(v) os CRI remanescentes serão objeto de distribuição pública, a ser organizada pelo Coordenador Líder, até o término do prazo de 6 (seis) meses, contados a partir da divulgação do Anúncio de Início, o que ocorrer primeiro.

Será utilizado o procedimento previsto no parágrafo 3º do artigo 33 da Instrução CVM nº 400/03, conforme plano de distribuição elaborado pelo Coordenador Líder, o qual levará em consideração suas relações com clientes e outros aspectos de natureza comercial, bem como as estratégias do Coordenador Líder e da Emissora, observados os termos e condições definidos no Contrato de Distribuição, assegurando: (i) que o tratamento conferido aos investidores seja justo e equitativo; (ii) a adequação do investimento ao perfil de risco dos Investidores; e (iii) que os representantes de venda recebam previamente exemplar dos Prospectos, para leitura obrigatória, e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoa designada pelo Coordenador Líder.

O Coordenador Líder poderá convidar outras instituições financeiras devidamente habilitadas para prestar tais serviços para participar da distribuição da Oferta, devendo, para tanto, ser celebrados termos de adesão ao Contrato de Distribuição.

O plano de distribuição dos CRI no curso da Oferta será conduzido pelo Coordenador Líder e pelas eventuais Instituições Contratadas em consonância com o disposto no §3º do artigo 33 da Instrução CVM nº 400/03, fixado nos termos abaixo:

(i) a colocação dos CRI será pública de acordo com a Instrução CVM nº 400/03 e sob regime de melhores esforços de colocação, não sendo atribuída ao Coordenador Líder e/ou às Instituições Contratadas qualquer responsabilidade por eventuais CRI não colocados; e

(ii) a colocação pública dos CRI somente terá início após: (a) a concessão do registro da Oferta pela CVM; (b) a divulgação do Anúncio de Início; e (c) a disponibilização do Prospecto Definitivo aos Investidores.

9.2.26. *Alocação dos CRI*

A alocação dos CRI por ordem cronológica deverá observar o seguinte procedimento:

(i) a alocação dos CRI será feita de acordo com a ordem cronológica de chegada dos Boletins de Subscrição assinados pelos subscritores dos CRI objeto da Oferta;

(ii) a ordem cronológica de chegada dos Boletins de Subscrição será verificada no momento em que a subscrição for processada com sucesso pelo sistema da CETIP, seja por tela ou por arquivo eletrônico;

(iii) em caso de Boletins de Subscrição enviados pelas Instituições Contratadas via sistema operacionalizado pela CETIP por meio de arquivo eletrônico, todas as subscrições contidas em um mesmo arquivo serão consideradas com o mesmo horário de chegada. No entanto, o processamento da alocação será realizado linha a linha, de cima para baixo, sendo certo que esta forma de atendimento não garante que as subscrições encaminhadas no mesmo arquivo eletrônico sejam integralmente atendidas;

(iv) no caso de um investidor inscrever mais de um Boletim de Subscrição, os Boletins de Subscrição serão considerados subscrições independentes, sendo considerada a primeira subscrição efetuada aquela que primeiramente for processada com sucesso pelo sistema da CETIP. Os Boletins de Subscrição cancelados, por qualquer motivo, serão desconsiderados na alocação cronológica dos Boletins de Subscrição; e

(v) o processo de alocação dos CRI poderá acarretar em alocação parcial no último Boletim de Subscrição alocado, conforme o caso.

(vi) Poderão ser aceitos boletins de subscrição de Pessoas Vinculadas sem qualquer limitação, sendo que, caso haja excesso de demanda verificado superior em 1/3 (um terço) à quantidade de CRI ofertada, não serão colocados CRI para as Pessoas Vinculadas, sendo certo que tal restrição não será aplicável às colocações de CRI relacionada à atividade de formador de mercado.

9.2.27. *Distribuição Parcial*

A Oferta poderá ser concluída mesmo em caso de distribuição parcial dos CRI, independente do número de CRI que venha a ser subscrito, não havendo qualquer montante mínimo.

Caso ao final do Prazo de Colocação tenham sido subscritos e integralizados CRI em valores inferiores ao Valor da Total da Oferta, os CRI não colocados serão cancelados pela Emissora.

Os Investidores poderão, no momento da subscrição, condicionar a sua adesão na Oferta à: (i) distribuição da totalidade dos CRI; e (ii) distribuição de uma proporção ou quantidade mínima dos CRI objeto da oferta, definida conforme critério próprio do Investidor.

No caso acima, o Investidor deverá, no momento da aceitação, indicar se, implementando-se a condição prevista, pretende receber a totalidade dos CRI por ele subscrita ou quantidade equivalente à proporção entre o número de CRI efetivamente distribuído e o número de CRI originalmente ofertado, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do investidor em receber a totalidade dos CRI por ele subscrita. Enquanto não obtida a condição mínima estabelecida o Investidor não será obrigado a integralizar os CRI.

9.2.28. *Inadequação de Investimento*

O investimento nos CRI não é adequado aos investidores que: (i) necessitem de liquidez considerável com relação aos títulos adquiridos, uma vez que a negociação de certificados de recebíveis imobiliários no mercado secundário brasileiro é restrita; e/ou (ii) não estejam dispostos a correr risco de crédito relacionado ao setor imobiliário.

9.2.29. *Cronograma Tentativo*

Ordem dos Eventos	Eventos	Data Prevista ⁽¹⁾⁽²⁾
1.	Protocolo do Pedido de Registro da Oferta na CVM	15/01/2016
2.	Exigências CVM	15/02/2016
3.	Cumprimento das Exigências da CVM	11/03/2016
4.	Vícios Sanáveis CVM	06/09/2016
5.	Cumprimento dos Vícios Sanáveis CVM	03/10/2016
6.	Disponibilização do Aviso ao Mercado e do Prospecto Preliminar aos Investidores	04/10/2016
7.	Registro da Oferta na CVM	19/10/2016
8.	Disponibilização do Anúncio de Início	19/10/2016
9.	Disponibilização do Prospecto Definitivo aos Investidores	19/10/2016
10.	Data de Início da Oferta	19/10/2016
11.	Disponibilização do Anúncio de Encerramento	18/04/2017

(1) As datas acima indicadas são meramente estimativas, estando sujeitas a atrasos e modificações.

(2) Caso ocorram alterações das circunstâncias, suspensão, prorrogação, revogação ou modificação da Oferta, o cronograma poderá ser alterado.

Para informações sobre manifestação de aceitação à Oferta, manifestação de revogação da aceitação à Oferta, modificação da Oferta, suspensão da Oferta e cancelamento ou revogação da Oferta, ver seção “Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação de Oferta” deste Prospecto.

9.2.30. *Registro para Colocação*

Os CRI serão depositados para colocação no mercado primário e para negociação no mercado secundário no CETIP 21, administrado e operacionalizado pela CETIP, sendo a integralização dos CRI, neste caso, liquidada por meio da CETIP.

9.2.31. *Prazo de Colocação*

O prazo máximo de colocação dos CRI será de até 180 (cento e oitenta) dias contados da Data de Início da Oferta.

9.2.32. *Regime de Colocação*

Observadas as condições estabelecidas no Contrato de Distribuição e de acordo com o plano de distribuição descrito acima, o Coordenador Líder realizará a distribuição pública dos CRI, sob o regime de melhores esforços de colocação.

Os CRI serão integralizados à vista, na data de integralização, em moeda corrente nacional, via CETIP, pelo Preço de Integralização.

A Oferta poderá ser concluída mesmo em caso de distribuição parcial dos CRI, independente do número de CRI que venham a ser subscritos, não havendo qualquer montante mínimo.

9.2.33. *Multa e Juros Moratórios*

Em caso de inadimplemento do pagamento de quaisquer das obrigações pecuniárias previstas no Termo de Securitização, será devida multa moratória de 2% (dois por cento) e juros moratórios à razão de 1% (um por cento) ao mês, calculados sobre os valores devidos e não pagos desde a data em que os mesmos deveriam ser pagos até a data do efetivo pagamento, *pro rata temporis*.

9.2.34. *Local de Pagamentos*

Os pagamentos dos CRI serão efetuados utilizando-se os procedimentos adotados pela CETIP. Caso, por qualquer razão, a qualquer tempo, os CRI não estejam custodiados na CETIP, na data de seu pagamento, a Emissora deixará, em sua sede, o respectivo pagamento à disposição do respectivo Titular dos CRI. Não haverá qualquer tipo de atualização ou remuneração sobre o valor de pagamento dos CRI tempestivamente colocado à disposição do Titular de CRI na sede da Emissora.

9.2.35. *Prorrogação dos Prazos*

Considerar-se-ão prorrogados os prazos referentes ao pagamento de qualquer obrigação por quaisquer das Partes, inclusive pela Emissora, no que se refere ao pagamento do preço de subscrição, até o 1º (primeiro) Dia Útil subsequente, se na data de vencimento da respectiva obrigação não houver expediente comercial ou bancário na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, ressalvados os casos cujos pagamentos devam ser realizados por meio da CETIP, hipótese em que somente será considerado prorrogado se coincidirem com dia que não seja sábado, domingo ou feriado declarado nacional.

Fica certo e ajustado que deverá haver um intervalo de 1 (um) Dia Útil entre o recebimento dos Créditos Imobiliários pela Emissora e o pagamento de suas obrigações referentes aos CRI.

9.2.36. *Atraso no Recebimento dos Pagamentos*

O não comparecimento do Titular de CRI para receber o valor correspondente a qualquer das obrigações pecuniárias devidas pela Emissora, nas datas previstas neste Prospecto e no Termo de Securitização ou em comunicado publicado pela Emissora, não lhe dará direito ao recebimento de qualquer acréscimo relativo ao atraso no recebimento, sendo-lhe, todavia, assegurados os direitos adquiridos até a data em que os valores tornaram-se disponíveis.

9.2.37. *Publicidade*

Os fatos e atos relevantes de interesse dos Titulares de CRI, bem como as convocações para as respectivas assembleias gerais, deverão ser veiculados nos prazos legais e/ou regulamentares, através do sistema de envio de Informações Periódicas e Eventuais.

Caso a Emissora altere seu jornal de publicação após a Data de Emissão, a Emissora deverá enviar notificação ao Agente Fiduciário informando o novo veículo de publicação a ser utilizado para divulgação dos fatos e atos relevantes de interesse dos Titulares de CRI.

9.2.38. *Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação de Oferta*

A Emissora pode requerer à CVM a modificação ou revogação da Oferta, caso ocorram alterações posteriores, substanciais e imprevisíveis nas circunstâncias inerentes à Oferta existentes na data do pedido de registro de distribuição ou que o fundamentem, que resulte em aumento relevante dos riscos por ela assumidos e inerentes à própria Oferta.

Adicionalmente, a Emissora pode modificar, a qualquer tempo, a Oferta, a fim de melhorar seus termos e condições para os Investidores, conforme disposto no artigo 25, parágrafo 3º da Instrução CVM nº 400/03.

Caso o requerimento de modificação das condições da Oferta seja aceito pela CVM, o prazo para distribuição da Oferta poderá ser prorrogado por até 90 (noventa) dias, contados da aprovação do pedido de modificação.

A revogação da Oferta ou qualquer modificação na Oferta será imediatamente divulgada por meio dos mesmos jornais utilizados para divulgação do Anúncio de Início e no Anúncio de Encerramento dos CRI, conforme disposto no artigo 27 da Instrução CVM nº 400/03. Após a publicação do Anúncio de Retificação, o Coordenador Líder somente aceitará ordens daqueles Investidores que estejam cientes dos termos do Anúncio de Retificação. Na hipótese aqui prevista, os Investidores que já tiverem aderido à Oferta serão comunicados diretamente pelo Coordenador Líder a respeito da modificação efetuada na Oferta, para que tais Investidores Qualificados confirmem, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis do recebimento da comunicação, o interesse em manter a declaração de aceitação da Oferta, presumida a manutenção da aceitação em caso de silêncio.

Em qualquer hipótese, a revogação torna ineficazes a Oferta e os atos de aceitação anteriores ou posteriores, devendo ser restituídos integralmente aos Investidores aceitantes os valores eventualmente dados em contrapartida à aquisição dos CRI, sem qualquer acréscimo, conforme disposto no artigo 26 da Instrução CVM nº 400/03.

9.2.39. *Auditores Independentes*

Nos termos do artigo 31 da Instrução CVM nº 308, de 14 de maio de 1999, conforme alterada, os auditores independentes não podem prestar serviços para um mesmo cliente, por prazo superior a cinco anos consecutivos, exigindo-se um intervalo mínimo de três anos para a sua recontração, exceto (i) a companhia auditada possua Comitê de Auditoria Estatutário em funcionamento permanente (instalado no exercício social anterior à contratação do auditor independente); e (ii) o auditor seja pessoa jurídica (sendo que, nesse caso, o auditor

independente deve proceder à rotação do responsável técnico, diretor, gerente e de qualquer outro integrante da equipe de auditoria com função de gerência, em período não superior a cinco anos consecutivos, com intervalo mínimo de três anos para seu retorno). Tendo em vista que a Emissora não possui Comitê de Auditoria Estatutário em funcionamento permanente, a Emissora tem por obrigatoriedade trocar o auditor independente a cada período de cinco anos.

Ainda em atendimento ao artigo 23 da Instrução CVM nº 308, de 14 de maio de 1999, conforme alterada, a Emissora não contrata os auditores independentes para a prestação de serviços de consultoria que possam caracterizar a perda de sua objetividade e independência.

Adicionalmente, independente do atendimento a obrigação normativa, um dos motivos de maior preponderância, para a administração da Emissora, na seleção, contratação e, quando o caso, substituição de empresa de auditoria independente, é a experiência, conhecimento acumulado, familiaridade da mesma em relação ao mercado financeiro, em particular aos produtos de securitização e que envolvem o mercado financeiro imobiliário de forma geral e qualidade na prestação de serviços. Havendo prejuízos em tais qualidades, a Emissora estabelece novos padrões de contratação.

9.2.40. Instituição Custodiante

A Instituição Custodiante poderá ser substituída nos casos de (i) rescisão contratual determinada pela Emissora caso os serviços não sejam prestados de forma satisfatória, (ii) renúncia da Instituição Custodiante ao desempenho de suas funções nos termos previstos na legislação e regulamentação em vigor; e (iii) comum acordo entre as partes.

9.2.41. CETIP

A CETIP poderá ser substituída por outras câmaras de liquidação e custódia autorizadas, nos seguintes casos: (i) se a CETIP falir, requerer recuperação judicial ou iniciar procedimentos de recuperação extrajudicial, tiver sua falência, intervenção ou liquidação requerida; (ii) se for cassada sua autorização para execução dos serviços contratados; (iii) a pedido dos Titulares de CRI.

9.2.42. Escriturador

O Escriturador poderá ser substituído (i) em caso de inadimplemento de suas obrigações junto à Emissora; (ii) caso requeira ou por qualquer outro motivo encontrar-se em processo de recuperação judicial, tiver sua falência decretada ou sofrer liquidação, intervenção judicial ou extrajudicial; (iii) em caso de superveniência de lei, regulamentação e/ou instrução de autoridades competentes que impeçam ou modifiquem a natureza, termos e condições dos serviços prestados; e (iv) em caso de seu descredenciamento para o exercício da atividade de escriturador de valores mobiliários.

9.2.43. Banco Liquidante

O Banco Liquidante/Mandatário poderá ser substituído caso (i) os serviços não sejam prestados de forma satisfatória, (ii) caso haja renúncia do Banco Liquidante/Mandatário ao desempenho de suas funções nos termos previstos em contrato; e (iii) em comum acordo entre as partes.

9.2.44. Agência de Classificação de Risco

A Agência de Classificação de Risco poderá ser substituída nos casos de (i) rescisão contratual determinada pela Emissora caso os serviços não sejam prestados de forma satisfatória, (ii) renúncia da Agência de Classificação de Risco ao desempenho de suas funções nos termos previstos na legislação e regulamentação em vigor; e (iii) comum acordo entre as partes. A Agência de Classificação de Risco revisará trimestralmente a classificação de risco dos CRI.

9.2.45. Agente Fiduciário

O Agente Fiduciário poderá ser substituído nas hipóteses de ausência ou impedimento temporário, renúncia, intervenção, liquidação, falência, ou qualquer outro caso de vacância, devendo ser realizada, no prazo de até 30 (trinta) dias contados da ocorrência de qualquer desses eventos, Assembleia de Titulares de CRI vinculados ao Termo de Securitização, para que seja eleito o novo Agente Fiduciário.

O Agente Fiduciário poderá, ainda, ser destituído:

- (i) pela CVM, nos termos de legislação em vigor;
- (ii) pelo voto de 75% (setenta e cinco por cento) dos CRI em Circulação detidos pelos Titulares de CRI presentes na Assembleia, ou
- (iii) por deliberação em Assembleia dos Titulares de CRI, na hipótese de descumprimento de quaisquer de seus deveres previstos no Termo de Securitização.

O Agente Fiduciário eleito em substituição assumirá integralmente os deveres, atribuições e responsabilidades constantes da legislação aplicável e do Termo de Securitização.

A substituição do Agente Fiduciário em caráter permanente deve ser objeto de aditamento ao Termo de Securitização e de comunicação prévia à CVM e sua subsequente manifestação acerca do atendimento aos requisitos previstos no artigo 8º da Instrução CVM n.º 28 e eventuais outras normas aplicáveis.

Os atos ou manifestações por parte do Agente Fiduciário, que criarem responsabilidade para os Titulares de CRI e/ou exonerarem terceiros de obrigações para com eles, bem como aqueles relacionados ao devido cumprimento das obrigações assumidas no Termo de Securitização, somente serão válidos quando previamente assim deliberado pela Assembleia de Titulares de CRI.

9.3. Informações Adicionais

Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre a Emissora e presente Emissão e Oferta poderão ser obtidos junto à Emissora e/ou às Instituições Participantes na Seção “Identificação da Emissora, do Agente Fiduciário, do Coordenador Líder, do Assessor Legal e dos Demais Prestadores de Serviços da Oferta” deste Prospecto e/ou à CVM, nos endereços indicados na Seção “Exemplares do Prospecto” deste Prospecto.

9.4. Tratamento Fiscal

Os Titulares de CRI não devem considerar unicamente as informações contidas abaixo para fins de avaliar o tratamento tributário de seu investimento em CRI, devendo consultar seus próprios assessores quanto à tributação específica à qual estarão sujeitos, especialmente quanto a outros tributos eventualmente aplicáveis a esse investimento ou a ganhos porventura auferidos em operações com CRI.

9.4.1. *Imposto de Renda Retido na Fonte - IRRF para pessoas Físicas e Jurídicas residentes no Brasil*

Como regra geral, os rendimentos em CRI auferidos por pessoas jurídicas não financeiras estão sujeitos à incidência do IRRF, a ser calculado com base na aplicação de alíquotas regressivas, de acordo com o prazo da aplicação geradora dos rendimentos tributáveis: (a) até 180 dias: alíquota de 22,5%; (b) de 181 a 360 dias: alíquota de 20%; (c) de 361 a 720 dias: alíquota de 17,5% e (d) acima de 720 dias: alíquota de 15%. Este prazo de aplicação é contado da data em que o respectivo titular de CRI efetuou o investimento, até a data do resgate (artigo 1º da Lei n.º 11.033/04 e artigo 65 da Lei n.º 8.981/95).

Não obstante, há regras específicas aplicáveis a cada tipo de investidor, conforme sua qualificação como pessoa física, pessoa jurídica, inclusive isenta, fundo de investimento, instituição financeira, sociedade de seguro, de previdência privada, de capitalização, corretora de títulos, valores mobiliários e câmbio, distribuidora de títulos e valores mobiliários, sociedade de arrendamento mercantil ou investidor estrangeiro.

A remuneração produzida por certificados de recebíveis imobiliários detidos por investidores pessoas físicas a partir de 1º de janeiro 2005, fica isenta do imposto de renda (na fonte e na declaração de ajuste anual) independentemente da data de emissão do referido certificado. Os ganhos de capital estarão sujeitos ao IRRF conforme as regras aplicáveis a investidores pessoa física ou pessoa jurídica, no que se refere à tributação de ganhos de capital. De acordo com a posição da Receita Federal do Brasil (“RFB”), expressa no artigo 55, parágrafo único, da Instrução Normativa RFB nº 1.585, de 31 de agosto de 2015, tal isenção abrange, ainda, o ganho de capital auferido na alienação ou cessão dos CRI.

Os investidores qualificados como pessoas físicas ou pessoas jurídicas isentas terão seus ganhos e rendimentos tributados exclusivamente na fonte, ou seja, o imposto não é compensável. As entidades imunes estão dispensadas da retenção do imposto na fonte desde que declarem sua condição à fonte pagadora. No entanto, estas entidades podem sujeitar-se à tributação pelo IRRF a qualquer tempo, inclusive retroativamente, uma vez que a Lei nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997, em seu artigo 12, parágrafo 1º, estabelece que a imunidade não abrange os rendimentos auferidos em aplicações financeiras, de renda fixa ou de renda variável. Este dispositivo legal está suspenso por força de ação direta de inconstitucionalidade movida pela Confederação Nacional da Saúde.

O IRRF pago por investidores pessoas jurídicas tributadas pelo lucro presumido, arbitrado ou real é considerado antecipação, gerando o direito à compensação com o IRPJ apurado em cada período de apuração.

A partir de 1º de janeiro de 2005, sobre os rendimentos e ganhos auferidos nas aplicações de recursos das provisões, reservas técnicas e fundos de planos de benefícios de entidade de previdência complementar, sociedade seguradora e Fundo de Aposentadoria Programada Individual - FAPI, bem como de seguro de vida com cláusula de cobertura por sobrevivência, haverá dispensa de retenção do imposto de renda incidente na fonte ou pago em separado.

Também, na hipótese de aplicação financeira em certificados de recebíveis imobiliários realizada por instituições financeiras, fundos de investimento, seguradoras, entidades de previdência complementar abertas (com recursos não derivados das provisões, reservas técnicas e fundos), sociedades de capitalização, corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades de arrendamento mercantil, há dispensa de retenção na fonte e do pagamento do imposto.

Nas operações com certificados de recebíveis imobiliários registrados para negociação na BM&FBOVESPA, a retenção do imposto incidente sobre rendimentos e ganhos auferidos por pessoas físicas ou jurídicas não financeiras titulares de contas individualizadas deve ser efetuada por meio do próprio sistema.

Os rendimentos e ganhos auferidos por pessoas físicas ou jurídicas não financeiras que não possuem contas individualizadas do referido sistema devem ser creditados em suas respectivas contas pela Emissora, cabendo às instituições financeiras titulares das referidas contas a retenção do e o recolhimento do IRRF.

A retenção deve ser efetuada por ocasião do pagamento dos rendimentos e ganhos aos investidores e o recolhimento do IRRF deve ser realizado até o terceiro Dia Útil subsequente ao decêndio de ocorrência do referido pagamento.

9.4.2. Investidores Residentes ou Domiciliados no Exterior

Em relação aos Investidores residentes, domiciliados ou com sede no exterior que investirem em CRI no País de acordo com as normas previstas na Resolução CMN 4.373, os rendimentos auferidos estão sujeitos à incidência do IRRF à alíquota de 15% (quinze por cento). Exceção é feita para o caso de Investidor domiciliado em país ou jurisdição considerado como de tributação favorecida, assim entendidos aqueles que não tributam a renda ou que a tributam à alíquota inferior a 20% (Jurisdição de Tributação Favorecida - JTF). A despeito deste conceito legal, no entender das autoridades fiscais, são consideradas JTF os lugares listados no artigo 1º da Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil n.º 1.037, de 4 de junho de 2010.

9.4.3. Imposto sobre Operações de Câmbio (“IOF/Câmbio”)

Regra geral, as operações de câmbio relacionadas aos investimentos estrangeiros realizados nos mercados financeiros e de capitais de acordo com as normas e condições do CMN (Resolução CMN 4.373), inclusive por meio de operações simultâneas, incluindo as operações de câmbio relacionadas aos investimentos em CRI, estão sujeitas à incidência do IOF/Câmbio à alíquota de 0% (zero por cento) no ingresso e à alíquota zero no retorno, conforme Decreto n.º 6.306, de 14 de dezembro de 2007, e alterações posteriores. Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Câmbio pode ser reduzida até o percentual de 0% (zero por cento) ou majorada até o percentual de 25% (vinte e cinco por cento), a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, relativamente a operações de câmbio ocorridas após esta eventual alteração.

9.4.4. *Imposto sobre Operações com Títulos e Valores Mobiliários (“IOF/Títulos”)*

As operações com CRI estão sujeitas à alíquota zero do IOF/Títulos, conforme Decreto n.º 6.306, de 14 de dezembro de 2007, e alterações posteriores. Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Títulos pode ser majorada a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,50% (um inteiro e cinquenta centésimos por cento) ao dia, relativamente a operações transações ocorridas após este eventual aumento.

9.4.5. *Contribuição ao Programa de Integração Social - PIS e para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS*

A contribuição ao PIS e à COFINS incidem sobre o valor do faturamento mensal das pessoas jurídicas ou a elas equiparadas, considerando-se a totalidade das receitas por estas auferidas, independentemente do tipo de atividade exercida e da classificação contábil adotada para tais receitas.

No tocante à contribuição ao PIS e à COFINS, é importante mencionar que a remuneração conferida a título de pagamento dos juros dos certificados de recebíveis imobiliários aos investidores pessoas jurídicas constitui receita financeira. Para as empresas sujeitas ao regime cumulativo (aplicável via de regra para empresas do lucro real), a alteração recente promovida pelo Decreto n.º 8.426/2015 revogou o regime de alíquota zero anteriormente vigente e elevou as alíquotas para 0,65% (PIS) e 4% (COFINS) sobre receitas financeiras auferidas a partir de 1º de julho de 2015.

No caso dos investidores pessoas jurídicas tributadas pelo lucro presumido, porém, tais receitas financeiras não estão sujeitas à contribuição ao PIS e à COFINS, em razão da revogação do parágrafo 1º do artigo 3º da Lei n.º 9.718/98 pela Lei n.º 11.941/09, decorrente da anterior declaração de inconstitucionalidade do referido dispositivo pelo plenário do Supremo Tribunal Federal - STF.

É importante ressaltar que no caso das pessoas jurídicas que tenham como atividade principal a exploração de operações financeiras, como, por exemplo, as instituições financeiras e entidades assemelhadas, a remuneração conferida a título de pagamento dos juros dos certificados de recebíveis imobiliários é considerada, pela Receita Federal do Brasil e pela Procuradoria Geral da Fazenda Nacional, como receita operacional dessas pessoas jurídicas, estando, portanto, sujeita à tributação pela contribuição ao PIS e pela COFINS, na forma da legislação aplicável à pessoa jurídica que a auferir.

Sobre os rendimentos auferidos por investidores pessoas físicas não há qualquer incidência dos referidos tributos.

10. SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS INSTRUMENTOS DA OFERTA

Apresentamos a seguir um breve resumo dos principais Documentos da Operação, quais sejam: (i) Escritura de Emissão de CCI; (ii) Escritura de Emissão das Debêntures; (iii) Termo de Securitização; (iv) Contrato de Distribuição e Termos de Adesão; e (v) Outros Contratos.

O PRESENTE SUMÁRIO NÃO CONTÉM TODAS AS INFORMAÇÕES QUE OS INVESTIDORES DEVEM CONSIDERAR ANTES DE INVESTIR NOS CRI. O INVESTIDOR DEVE LER O PRESENTE PROSPECTO INTEGRALMENTE, INCLUINDO SEUS ANEXOS, DENTRE OS QUAIS SE ENCONTRAM CÓPIAS DOS INSTRUMENTOS RESUMIDOS DESTA SEÇÃO.

10.1. Escritura de Emissão da CCI

10.1.1. *Partes e Objeto*

Por meio da Escritura de Emissão de CCI, celebrada entre a Devedora, a Emissora e a Instituição Custodiante, a Emissora emitiu a CCI, representativa dos Créditos Imobiliários.

10.1.2. *Da Instituição Custodiante*

A Instituição Custodiante terá as funções descritas na Seção “DESCRIÇÃO DAS FUNÇÕES DA EMISSORA, DO AGENTE FIDUCIÁRIO, DO COORDENADOR LÍDER, DOS ASSESSORES LEGAIS E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇO DA OFERTA” na página 21 do presente Prospecto.

A Instituição Custodiante receberá da Devedora, como remuneração pela prestação dos serviços de registro e implantação da CCI na CETIP e custódia da CCI, os seguintes valores: (i) pela implantação e registro da CCI, será devida parcela única no valor de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais), a ser paga até o 1º (primeiro) Dia Útil a contar da data de subscrição e integralização dos CRI; (ii) pela custódia da CCI, serão devidas parcelas anuais no valor de R\$ 3.000,00 (três mil reais), a ser paga até o 1º (primeiro) Dia Útil a contar da data de subscrição e integralização dos CRI, e as demais na mesma data dos anos subsequentes atualizadas pela variação acumulada do IGP-M, ou na falta deste, ou ainda na impossibilidade de sua utilização, pelo índice que vier a substituí-lo, a partir da data do primeiro pagamento.

O pagamento dos valores ora devidos, acima, serão acrescidos dos seguintes tributos: ISS (Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza, PIS (Contribuição ao Programa de Integração Social), COFINS (Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social), e quaisquer outros que venham a incidir sobre a remuneração da Instituição Custodiante, nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento, excetuando-se o Imposto de Renda (IR).

Em caso de mora no pagamento de qualquer quantia devida à Instituição Custodiante, os débitos em atraso ficarão sujeitos à multa contratual de natureza não compensatória de 2% (dois por cento) sobre o valor do débito, bem como a juros moratórios de 1% (um por cento) ao mês, ficando o valor do débito em atraso sujeito a atualização monetária pelo IGP-M, incidente desde a data da inadimplência até a data do efetivo pagamento, calculado *pro rata die*.

A remuneração da Instituição Custodiante não inclui despesas consideradas necessárias ao exercício da função de instituição custodiante, registradora e negociadora da CCI durante a implantação e vigência de tais serviços, as quais serão arcadas pela Devedora e/ou reembolsadas à Securitizadora, mediante pagamento das respectivas faturas acompanhadas dos respectivos comprovantes. Tais faturas serão emitidas diretamente em nome da Devedora e/ou reembolsadas à Securitizadora. As despesas aqui mencionadas incluem publicações em geral, notificações, viagens, transporte, alimentação e estadias. No entanto, todas as despesas deverão ser previamente autorizadas pela Devedora..

Todas as demais despesas referentes aos Créditos Imobiliários, tais como cobrança, realização, administração e liquidação dos Créditos Imobiliários, serão de responsabilidade da Devedora e/ou reembolsadas à Securitizadora, sendo certo que também serão de responsabilidade da Devedora, as demais despesas ali não previstas. Além das despesas mencionadas acima, são despesas de responsabilidade da Devedora a contratação de especialistas, advogados, auditores ou fiscais, bem como as despesas com procedimentos legais incorridas para resguardar os interesses do Titular da CCI.

Os tributos incidentes ou que venham a incidir sobre a CCI e/ou sobre os Créditos Imobiliários serão arcados pela parte que, de acordo com a legislação vigente à época, seja contribuinte ou responsável por tais tributos, ressalvado o disposto na Escritura de Emissão das Debêntures.

10.2. Escritura de Emissão das Debêntures

10.2.1. Partes e Objeto

Por meio da Escritura de Emissão das Debêntures, celebrada entre a Devedora e a Emissora, a Devedora emitiu 150.000 (cento e cinquenta mil), no dia 30 de setembro de 2016, com o valor nominal de R\$ 1.000,00 (mil reais), totalizando R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), em favor da Emissora, na Data de Emissão.

As Debêntures são simples, não conversíveis em ações de emissão da Emissora, escriturais e nominativas, sem emissão de cautelares ou certificados. As Debêntures são da espécie quirografária e não conferirão qualquer privilégio especial ou geral a seus titulares, bem como não será segregado nenhum dos ativos da Emissora em particular para garantir a Emissora em caso de necessidade de execução judicial ou extrajudicial das obrigações da Emissora decorrentes das Debêntures.

O prazo de vencimento é de 795 (setecentos e noventa e cinco) dias contados da Data Emissão, vencendo em 4 de dezembro de 2018. Na Data de Vencimento, a Devedora se obriga a proceder à liquidação das Debêntures que ainda estiverem em circulação, pelo Valor Nominal Unitário, acrescido da remuneração abaixo, calculada *pro rata temporis*, a partir da primeira Data de Integralização das Debêntures.

As Debêntures farão jus a uma remuneração que contemplará juros remuneratórios, a contar da primeira Data de Integralização, correspondentes a 98% (noventa e oito por cento) da variação acumulada da Taxa DI. A Remuneração será calculada de forma exponencial e cumulativa *pro rata temporis*, por Dias Úteis decorridos, incidente sobre o Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures desde a primeira Data de Integralização das Debêntures, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com a seguinte fórmula:

$$J = VNe \times (\text{Fator DI} - 1):$$

Onde:

J = Valor dos juros devidos na Data de Vencimento, calculado com 8 (oito) casas decimais sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário não amortizado da Debênture, informado/calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

Fator DI = produtório dos fatores das Taxas DI com o uso do percentual aplicado em cada Período de Capitalização, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$\text{FatorDI} = \prod_{k=1}^n \left[1 + TDI_k \times \frac{p}{100} \right], \text{ onde:}$$

k = número de ordem dos fatores das Taxas DI, variando de 1 até “n”;

n = número total de Taxas DI utilizadas;

p = percentual aplicado sobre a Taxa DI, correspondente a 98,00 (noventa e oito inteiros);

TDI_k = Taxa DI, de ordem k, expressa ao dia, calculada com 8 (oito) casas decimais com arredondamento, apurada da seguinte forma:

$$TDI_k = \left(\frac{DI_k}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1$$

onde:

k = número de ordem das Taxas DI, variando de 1 até n;

DI_k = Taxa DI, de ordem k, divulgada pela CETIP, utilizada com 2 (duas) casas decimais; e

Excepcionalmente, no primeiro Período de Capitalização será capitalizado ao FatorDI um prêmio de remuneração equivalente a 1 (um) Dia Útil, considerando como DI_k a Taxa DI aplicável ao Dia Útil anterior à primeira Data de Integralização, *pro rata temporis*.

Para fins de cálculo da Remuneração, define-se “Período de Capitalização” como o intervalo de tempo que se inicia: (i) na primeira Data de Integralização (inclusive), no caso do primeiro Período de Capitalização, ou (ii) na última Data de Pagamento da Remuneração (inclusive), no caso dos demais Períodos de Capitalização, e termina na Data de Pagamento da Remuneração (exclusive). Cada Período de Capitalização sucede o anterior sem solução de continuidade, até a Data de Vencimento.

Observações:

O fator resultante da expressão $(1 + TDik \times p/100)$ é considerado com 16 (dezesesseis) casas decimais, sem arredondamento.

Efetua-se o produtório dos fatores diários $(1 + TDik \times p/100)$, sendo que a cada fator diário acumulado, trunca-se o resultado com 16 (dezesesseis) casas decimais, aplicando-se o próximo fator diário, e assim por diante até o último considerado.

Uma vez os fatores estando acumulados, considera-se o fator resultante “Fator DI” com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento.

A Taxa DI deverá ser utilizada considerando idêntico número de casas decimais divulgado pela entidade responsável pelo seu cálculo.

O primeiro pagamento da Remuneração será realizado em 02 de junho de 2017 e os demais pagamentos nos semestres seguintes, sendo o último pagamento na Data de Vencimento, conforme tabela abaixo:

	Datas de Pagamento Remuneração das Debêntures
1	02 de junho de 2017
2	04 de dezembro de 2017
3	04 de junho de 2018
4	04 de dezembro de 2018

Os pagamentos devidos pela Devedora em decorrência da Emissão serão efetuados mediante depósito na(s) conta(s) corrente(s) a ser(em) indicada(s) pela Emissora, mediante aviso escrito entregue à Devedora com, no mínimo, 15 (quinze) Dias Úteis de antecedência com relação à respectiva data de pagamento.

Todos os tributos, atuais ou futuros, incluindo impostos, contribuições e taxas, bem como quaisquer outros encargos que incidam ou venham a incidir, inclusive em decorrência de majoração de alíquota ou base de cálculo, com fulcro em norma legal ou regulamentar, sobre os pagamentos feitos pela Devedora no âmbito da Escritura de Emissão das Debêntures são de responsabilidade da Devedora e serão por ela integralmente suportados, se e quando devidos, acrescido de eventuais multas e penalidades. Caso qualquer órgão competente venha a exigir, mesmo que sob a legislação fiscal vigente, o recolhimento, pagamento e/ou retenção de quaisquer impostos, taxas, contribuições ou quaisquer outros tributos federais, estaduais ou municipais sobre os pagamentos ou reembolso previstos na Escritura de Emissão das Debêntures, ou a legislação vigente venha a sofrer qualquer modificação ou, por quaisquer outros motivos, novos tributos venham a incidir sobre os pagamentos ou reembolso devidos à Emissora no âmbito da Escritura de Emissão das Debêntures, a Devedora será responsável pelo recolhimento, pagamento e/ou retenção destes tributos. Nesta situação, a Devedora deverá acrescer a tais pagamentos valores adicionais de modo que a Emissora receba os mesmos valores líquidos que seriam recebidos caso nenhuma retenção ou dedução fosse realizada.

Sem prejuízo da Remuneração, ocorrendo impontualidade no pagamento de qualquer quantia devida à Emissora, os débitos em atraso ficarão sujeitos à multa moratória, não compensatória, de 2% (dois por cento) sobre o valor total devido e juros de mora calculados desde a data de inadimplemento (exclusive) até a data do efetivo pagamento (inclusive), bem como à taxa de 1% (um por cento) ao mês ou fração, sobre o montante assim devido, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, além das despesas incorridas para cobrança.

As Debêntures serão integralizadas pelo seu Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, contada desde a primeira Data de Integralização (inclusive) até cada Data de Integralização (exclusive).

As Debêntures tornar-se-ão subscritas pela Emissora mediante a formalização da Escritura de Emissão das Debêntures, a inscrição da titularidade no livro próprio, e a assinatura do Boletim de Subscrição, nos termos da minuta constante do Anexo III da Escritura de Emissão das Debêntures. As Debêntures serão integralizadas em moeda corrente nacional, parcial ou totalmente, na medida em que os CRI forem integralizados.

10.2.2. Vencimento Antecipado

As obrigações da Devedora constantes dos instrumentos relacionados à Emissão poderão ser declaradas antecipadamente vencidas e imediatamente exigíveis, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, na ocorrência de qualquer dos eventos estabelecidos abaixo:

Vencimento antecipado automático:

- (i) inadimplemento, pela Devedora, no prazo e na forma devidos, de qualquer obrigação pecuniária relacionada às Debêntures, não sanada no prazo de 1 (um) Dia Útil da data em que se tornou devida;
- (ii) (a) decretação de falência da Devedora; (b) pedido de autofalência pela Devedora; (c) pedido de falência da Devedora formulado por terceiros não elidido no prazo legal, (d) pedido de recuperação judicial ou de recuperação extrajudicial pela Devedora, independentemente do deferimento do respectivo pedido; (e) liquidação, dissolução ou extinção da Devedora; ou (f) qualquer evento análogo que caracterize estado de insolvência da Devedora, nos termos da legislação aplicável;
- (iii) realização de redução de capital social da Devedora com outra finalidade que não a absorção de prejuízos, sem que haja anuência prévia da Emissora;
- (iv) inadimplemento, observados os prazos de saneamento das obrigações previstos nos respectivos contratos ou instrumentos, ou vencimento antecipado de quaisquer obrigações financeiras a que estejam sujeitas a Devedora e/ou qualquer de suas controladas, no mercado local ou internacional, individual ou agregado, superior a 1,5% (um inteiro e cinco décimos por cento) do patrimônio líquido da Devedora, de acordo com a última demonstração financeira trimestral divulgada;

(v) se as obrigações de pagar da Devedora previstas na Escritura de Emissão das Debêntures deixarem de concorrer, no mínimo, em condições *pari passu* com as demais dívidas quirografárias da Devedora, ressalvadas as obrigações que gozem de preferência por força de disposição legal;

(vi) protestos legítimos de títulos contra a Devedora, cujo valor, individual ou em conjunto, seja superior ao equivalente a 1,5% (um inteiro e cinco décimos por cento) do patrimônio líquido da Devedora, de acordo com a última demonstração financeira trimestral divulgada, por cujo pagamento a Devedora seja responsável e que não sejam sanados, declarados ilegítimos ou comprovados como tendo sido indevidamente efetuados, no prazo de 10 (dez) dias úteis, contados da data em que a Devedora tiver ciência da respectiva ocorrência, ou for demandada em processo de execução e não garantir o juízo ou não liquidar a dívida no prazo estipulado judicialmente ou com o efetivo arresto judicial de bens, ou ainda inadimplirem obrigações em operações financeiras, cujo valor agregado seja igual ou superior ao montante aqui previsto; à exceção do protesto efetuado por erro ou má-fé de terceiro, desde que validamente comprovado pela Devedora no prazo supra mencionado;

(vii) não cumprimento de qualquer decisão ou sentença judicial transitada em julgado contra a Devedora, em valor unitário ou agregado igual ou superior ao equivalente a 1,5% (um inteiro e cinco décimos por cento) do patrimônio líquido da Devedora de acordo com a última demonstração financeira trimestral divulgada, ou seu valor equivalente em outras moedas, no prazo de até 10 (dez) dias corridos da data estipulada para pagamento;

(viii) cisão, fusão, incorporação, inclusive incorporação de ações, ou qualquer outra forma de reorganização societária envolvendo a Devedora, que resulte em alteração de controle da Devedora, salvo se houver o prévio consentimento da Emissora, aprovado em Assembleia Geral de Titulares de CRI, ou se for garantido o direito de resgate à Emissora, de acordo com a determinação de Titulares de CRI que o desejarem, nos termos do artigo 231 da Lei das Sociedades por Ações;

(ix) transformação da Devedora em sociedade limitada, nos termos dos artigos 220 a 222 da Lei das Sociedades por Ações;

(x) transferência ou qualquer forma de cessão ou promessa de cessão a terceiros, pela Devedora, das obrigações a serem assumidas na Escritura de Emissão das Debêntures, sem a prévia anuência da Emissora, conforme aprovada em Assembleia Geral de Titulares de CRI;

Vencimento antecipado não automático:

(xi) descumprimento pela Devedora ou por qualquer de suas controladas, no prazo e na forma devidos, de qualquer obrigação não pecuniária relacionada às Debêntures estabelecida na Escritura de Emissão das Debêntures, incluindo no caso de não envio do Relatório Trimestral referente à aplicação dos recursos das Debêntures, não sanada no prazo de 30 (trinta) dias da comunicação do referido descumprimento: (i) pela Devedora à Emissora, ou (ii) pela Emissora ou por qualquer terceiro à Devedora, dos dois o que ocorrer primeiro, sendo que esse prazo não se aplica às obrigações para as quais tenha sido estipulado prazo específico;

(xii) provarem-se falsas ou revelarem-se incorretas ou enganosas, em qualquer aspecto relevante, quaisquer declarações ou garantias prestadas pela Devedora na Escritura de Emissão das Debêntures;

(xiii) distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre o capital próprio ou a realização de quaisquer outros pagamentos a seus acionistas, caso a Devedora esteja em mora com qualquer de suas obrigações pecuniárias ou não pecuniárias prevista na Escritura de Emissão das Debêntures, observado os prazos de cura estabelecidos nos itens (i) e (xi) acima, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 220 da Lei das Sociedades por Ações;

(xiv) não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão das autorizações, concessões, subvenções, alvarás ou licenças, inclusive as ambientais, exigidas para o regular exercício das atividades desenvolvidas pela Devedora, exceto se, dentro do prazo de 30 (trinta) dias a contar da data de tal não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão, a Devedora comprove a existência de provimento jurisdicional autorizando a regular continuidade das atividades da Devedora até a renovação ou obtenção da referida licença ou autorização;

(xv) venda, transferência ou desapropriação de ativos relevantes da Devedora, inclusive ações ou quotas de sociedades controladas, desde que tal transferência de ativos resulte em redução de classificação de risco da Devedora em 2 (dois) ou mais níveis em relação à classificação de risco vigente, em escala nacional, no momento imediatamente anterior à tal transferência de ativos;

(xvi) mudança ou alteração no objeto social da Devedora que modifique as atividades atualmente por ela praticadas de forma relevante, ou que agregue a essas atividades novos negócios que tenham prevalência ou que possam representar desvios significativos e relevantes em relação às atividades atualmente desenvolvidas;

(xvii) aplicação dos recursos oriundos da Emissão em destinação diversa da descrita na Cláusula 3.5 da Escritura de Emissão das Debêntures;

(xviii) não cumprimento de qualquer dos índices financeiros relacionados a seguir, a serem calculados trimestralmente pela Devedora com base em suas demonstrações financeiras consolidadas auditadas, referentes ao encerramento dos trimestres de março, junho, setembro e dezembro de cada ano, e verificados pela Emissora até 5 (cinco) dias após o recebimento do cálculo enviado pela Devedora:

a) a razão entre (A) a soma de Dívida Líquida e Imóveis a Pagar; e (B) Patrimônio Líquido; deverá ser sempre igual ou inferior a 0,80 (oitenta centésimos);

b) a razão entre (A) a soma de Total de Recebíveis e Imóveis a Comercializar; e (B) a soma de Dívida Líquida, Imóveis a Pagar e Custos e Despesas a Apropriar; deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor que 0 (zero); e

c) a razão entre (A) EBIT e (B) Despesas Financeira Líquida deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor de 0 (zero), observado que em qualquer situação o EBIT deverá ser sempre positivo.

A ocorrência de quaisquer dos eventos indicados nas alíneas (i) a (x) acima acarretará o vencimento antecipado automático das Debêntures, sendo que a Emissora deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações decorrentes das Debêntures e exigir o pagamento do que for devido. Na ciência da ocorrência de quaisquer dos eventos indicados nas alíneas (xi) a (xviii) acima, a Emissora deverá convocar, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data em que tomar conhecimento do evento, uma Assembleia Geral de Titulares de CRI para deliberar sobre a não declaração do vencimento antecipado das Debêntures. A Assembleia Geral deverá ser realizada no prazo de 20 (vinte) dias corridos, a contar da data da primeira convocação, ou no prazo de 8 (oito) dias corridos, a contar da data da segunda convocação, se aplicável, de acordo com os quóruns de deliberação indicados no Termo de Securitização.

Na hipótese: (i) de não instalação da Assembleia Geral de Titulares de CRI, em primeira e segunda convocação por falta de quórum; (ii) em caso de instalação e deliberação favorável ao vencimento antecipado das Debêntures por 50% (cinquenta por cento) dos Titulares dos CRI em Circulação; ou (iii) em caso de instalação e deliberação favorável ao vencimento antecipado das Debêntures por 50% (cinquenta por cento) dos Titulares dos CRI em Circulação presentes na Assembleia Geral, desde que estejam presentes, no mínimo, 10% (dez por cento) dos Titulares dos CRI em Circulação, a Emissora deverá declarar o vencimento antecipado das Debêntures e exigir o pagamento do que for devido.

Em caso de declaração do vencimento antecipado das Debêntures, a Devedora obriga-se a efetuar o pagamento do Valor Nominal Unitário ou do saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures, acrescido, conforme o caso, da Remuneração das Debêntures, calculada pro rata temporis desde a primeira Data de Integralização, ou última Data de Pagamento da Remuneração, conforme o caso, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Devedora nos termos da Escritura de Emissão das Debêntures, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados do recebimento, pela Devedora, de comunicação por escrito a ser enviada pela Emissora à Devedora, sob pena de, em não o fazendo, ficar obrigada, ainda, ao pagamento dos encargos moratórios previstos no item 4.7 da Escritura de Emissão das Debêntures.

Depois de realizado o pagamento de vencimento antecipado das Debêntures, a Emissora deverá repassar tais valores aos Titulares de CRI, em até 1 (um) Dia Útil do recebimento dos respectivos valores pela Emissora.

10.2.3. Obrigações Adicionais da Devedora

Observadas as demais obrigações previstas na Escritura de Emissão das Debêntures, enquanto o saldo devedor das Debêntures não for integralmente pago, a Devedora obriga-se, ainda, a:

- (i) fornecer à Emissora, caso não estejam disponíveis na CVM:
 - (a) dentro do prazo estabelecido por legislação ou regulamentação vigente ou em até 3 (três) dias úteis após a data de sua efetiva divulgação, o que ocorrer primeiro: (i) cópia de suas demonstrações financeiras completas relativas ao respectivo exercício social encerrado, acompanhadas de parecer dos auditores independentes; e (ii) se expressamente solicitado, declaração do Diretor de Relações com Investidores da Devedora atestando o cumprimento das obrigações constantes na Escritura de Emissão das Debêntures;

- (b) dentro do prazo estabelecido por legislação ou regulamentação vigente ou em até 3 (três) dias úteis após as datas de suas respectivas efetivas divulgações, o que ocorrer primeiro: (i) cópia de suas informações trimestrais relativas aos respectivos trimestres, acompanhada do relatório da administração e do parecer de auditoria ou relatório de revisão especial dos auditores independentes; (ii) cópia do demonstrativo de apuração dos índices financeiros, com sua respectiva memória de cálculo; e (iii) declaração do Diretor de Relações com Investidores da Devedora atestando o cumprimento das obrigações constantes na Escritura de Emissão das Debêntures;
 - (c) dentro de 30 (trinta) dias úteis após sua realização, notificação da convocação de qualquer assembleia geral de acionistas e, prontamente, fornecer cópias de todas as atas de todas as assembleias gerais de acionistas, bem como a data e ordem do dia da assembleia a se realizar;
 - (d) cópia de qualquer decisão ou sentença judicial envolvendo procedimento de valor equivalente a, no mínimo, R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), em até 30 (trinta) dias corridos da publicação de tal decisão ou sentença judicial;
 - (e) informações a respeito de qualquer dos eventos de Vencimento Antecipado das Debêntures imediatamente após a sua ocorrência; e
 - (f) trimestralmente, a partir da Data de Integralização das Debêntures, o Relatório Trimestral.
- (ii) proceder à adequada publicidade dos dados econômico-financeiros, nos termos exigidos pela Lei das Sociedades por Ações, promovendo a publicação das suas demonstrações financeiras, nos termos exigidos pela legislação e regulamentação em vigor;
 - (iii) arcar com todos os custos decorrentes da distribuição e manutenção das Debêntures e dos CRI, incluindo, mas não se limitando: (a) a todos os custos relativos ao registro dos CRI na CETIP; (b) ao registro e a publicação dos atos necessários à Emissão, tais como a Escritura de Emissão das Debêntures, seus eventuais Aditamentos, da RCA Emissora; e (c) as despesas com a contratação dos prestadores de serviço contratados pela Emissora em função da emissão dos CRI, tais como agente fiduciário dos CRI, custodiante, banco liquidante, escriturador e agência classificadora de risco, bem como as instituições intermediárias contratadas para distribuir os CRI no mercado primário;
 - (iv) manter a sua contabilidade atualizada e efetuar os respectivos registros de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil;
 - (v) cumprir todas as determinações da CVM, com o envio de documentos e, ainda, prestando as informações que lhe forem solicitadas;
 - (vi) não realizar operações fora de seu objeto social, observadas as disposições estatutárias, legais e regulamentares em vigor;
 - (vii) notificar a Emissora sobre qualquer ato ou fato que possa causar interrupção ou suspensão das atividades da Devedora, bem como sobre a ocorrência de qualquer um dos Eventos de Vencimento Antecipado, na mesma data de conhecimento do evento;

(viii) manter seus bens adequadamente segurados, conforme práticas usualmente adotadas pela Devedora;

(ix) efetuar recolhimento de quaisquer tributos ou contribuições que incidam ou venham a incidir sobre a Emissão e que sejam de responsabilidade da Devedora e/ou a ela atribuída na Escritura de Emissão das Debêntures ou nos documentos da emissão dos CRI;

(x) manter válidas e regulares, durante todo o prazo de vigência das Debêntures e desde que haja Debêntures em circulação, as declarações e garantias apresentadas na Escritura de Emissão das Debêntures, no que for aplicável;

(xi) adotar, conforme a legislação brasileira, medidas e ações destinadas a evitar, mitigar ou corrigir danos socioambientais, à segurança e medicina do trabalho que possam vir a ser causados em razão de seu objeto social; e

(xii) caso a Devedora venha a ser transformada em uma sociedade de ações de capital fechado, ou perder o registro de companhia aberta concedido pela CVM, a Devedora deverá manter durante todo o prazo de emissão das Debêntures, as suas demonstrações financeiras consolidadas auditadas por auditores independentes registrados na CVM.

10.3. Termo de Securitização

10.3.1. Partes e Objeto

O Termo de Securitização foi celebrado entre a Emissora e o Agente Fiduciário, e é o instrumento por meio do qual os CRI serão emitidos e que efetivamente vincula os Créditos Imobiliários, representados pela CCI, aos CRI.

O Termo de Securitização, além de descrever os Créditos Imobiliários, define detalhadamente as características dos CRI, estabelecendo seu valor, prazo, quantidade, espécies, formas de pagamento, garantias e demais elementos. As principais informações contidas no Termo de Securitização encontram-se descritas conforme abaixo.

10.3.2. Administração do Patrimônio Separado

A Emissora administrará ordinariamente, sujeita às disposições da Escritura de Emissão das Debêntures e do Termo de Securitização, o Patrimônio Separado, promovendo as diligências necessárias à manutenção de sua regularidade, notadamente a dos fluxos de pagamento recebidos na Conta Centralizadora, bem como das parcelas de amortização do principal, Remuneração e demais encargos acessórios.

A Emissora somente responderá por prejuízos ou por insuficiência do Patrimônio Separado em caso de descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do mesmo patrimônio, bem como em caso de descumprimento das disposições previstas na Escritura de Emissão das Debêntures e no Termo de Securitização.

10.3.3. Do Agente Fiduciário

As funções do Agente Fiduciário estão descritas na Seção “DESCRIÇÃO DAS FUNÇÕES DA EMISSORA, DO AGENTE FIDUCIÁRIO, DO COORDENADOR LÍDER, DOS ASSESSORES LEGAIS E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇO DA OFERTA” na página 21 do presente Prospecto.

O Agente Fiduciário receberá da Emissora, por conta e ordem da Devedora, como remuneração pelo desempenho dos deveres e atribuições que lhe competem, nos termos da lei e do Termo de Securitização, durante o período de vigência dos CRI, líquida de todos os tributos sobre ela incidentes, a parcela anual no valor de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), sendo a primeira paga no 5º (quinto) Dia Útil contado da data de assinatura do Termo de Securitização, e as demais parcelas anuais no mesmo dia dos anos subsequentes até o resgate total dos CRI, atualizada pela variação acumulada do IGP-M, ou na falta deste, ou ainda na impossibilidade de sua utilização, pelo índice que vier a substituí-lo, a partir da data do primeiro pagamento. A remuneração continuará sendo devida, mesmo após o vencimento dos CRI, caso o Agente Fiduciário ainda esteja atuando na cobrança de inadimplência não sanada, remuneração esta que será calculada e devida proporcionalmente aos meses de atuação do Agente Fiduciário.

Caso a Emissora atrase o pagamento de qualquer remuneração prevista acima, estará sujeita à multa moratória à taxa efetiva de 2% (dois por cento) sobre o valor do débito, incidente sobre o valor em atraso, bem como a juros moratórios à taxa efetiva de 1% (um por cento) ao mês, ficando o valor do débito em atraso sujeito ao reajuste pelo IGP-M, o qual incidirá desde a data de mora até a data de efetivo pagamento, calculados dia a dia.

Os valores referidos acima serão acrescidos dos impostos que incidem sobre a prestação desses serviços, tais como ISS (impostos sobre serviços de qualquer natureza), PIS (Contribuição ao Programa de Integração Social) e COFINS (Contribuição para Financiamento da Seguridade Social), e quaisquer outros tributos que venham a incidir sobre a remuneração do Agente Fiduciário, excetuando-se o Imposto de Renda, nas alíquotas vigentes na data de cada pagamento.

As parcelas da remuneração acima serão atualizadas anualmente pela variação acumulada do IGP-M, ou na falta deste, ou ainda na impossibilidade de sua utilização, pelo índice que vier a substituí-lo, a partir da data do primeiro pagamento.

10.4. Contrato de Distribuição e Termos de Adesão

10.4.1. Partes e Objeto

O Contrato de Distribuição foi celebrado entre a Emissora, o Coordenador Líder e a Devedora e disciplina a forma de colocação dos CRI objeto da Oferta, bem como regula a relação existente entre o Coordenador Líder, a Emissora e a Devedora no âmbito da Oferta.

Nos termos do Contrato de Distribuição, os CRI serão distribuídos pelo Coordenador líder sob regime de melhores esforços de colocação.

10.4.2. Remuneração

O Coordenador Líder receberá pela colocação dos CRI a remuneração descrita no item “Remuneração do Coordenador Líder” da Seção “Demonstrativo dos Custos da Oferta” na página 65 do presente Prospecto.

10.4.3. Custos e Despesas

Nos termos do Contrato de Distribuição, a Devedora deverá arcar, de forma exclusiva, com todas as despesas gerais de estruturação e execução da Oferta, incluindo, mas não limitado, às despesas e custos relativos à CETIP, CVM e ANBIMA e contratação do Escriturador, nos termos do Contrato de Distribuição.

10.4.4. Cópias do Contrato de Distribuição

A cópia do Contrato de Distribuição estará disponível aos investidores, para consulta ou reprodução, na CVM, na sede da Emissora e do Coordenador Líder.

10.5. Outros Contratos

A Agência de Classificação de Risco foi contratada pela Emissora para avaliar e classificar os CRI, nos termos da Súmula de Classificação de Risco anexa a este Prospecto.

A classificação de risco da Oferta deverá existir durante toda a vigência dos CRI, devendo tal classificação de risco ser atualizada trimestralmente, de acordo com o disposto no artigo 7º, parágrafo 7º, da Instrução CVM nº 414/04.

A Agência de Classificação de Risco receberá da Emissora, pela emissão da nota de classificação de risco dos CRI, a remuneração descrita na Seção “Características dos CRI e da Oferta - Demonstrativo dos Custos da Oferta - Agência de Classificação de Risco” deste Prospecto.

11. DEMONSTRATIVOS DOS CUSTOS DA OFERTA

11.1. Custo Unitário

A tabela abaixo apresenta o custo unitário de distribuição dos CRI objeto desta Oferta:

Despesas e Comissões	Custo Total	Custo Unitário	% Em relação ao valor nominal unitário
<u>Comissões</u>			
Comissão de Coordenação	750.000,00	5,00	0,500%
Remuneração de Distribuição	1.050.000,00	7,00	0,700%
Fee Securitizadora	-	-	-
Agente Fiduciário	20.000,00	0,13	0,013%
<u>Instituição Custodiante</u>			
Implantação e Registro	5.000,00	0,03	0,003%
Custódia	6.000,00	0,04	0,004%
<u>Registro CRI</u>			
CVM	79.587,60	0,53	0,053%
ANBIMA	13.060,00	0,09	0,009%
CETIP	17.475,00	0,12	0,012%
Agência de Rating	97.428,00	0,65	0,065%
Banco Liquidante/Escriturador	31.200,00	0,21	0,021%
Assessor Legal	200.000,00	1,33	0,133%
Avisos	45.000,00	0,30	0,030%
Outros	45.000,00	0,30	0,030%
Total	2.359.750,60		

11.2. Remuneração Da Emissora

A Emissora não receberá nenhuma remuneração.

11.3. Remuneração do Coordenador Líder

O Coordenador Líder prestará toda a assessoria operacional necessária à Oferta. Pelos serviços aqui descritos, o Coordenador Líder fará jus à seguinte remuneração:

- (i) No valor equivalente ao percentual de 0,50% (cinquenta centésimos por cento) sobre o volume total subscrito e integralizado na Oferta, calculado com base no preço de subscrição dos CRI; e
- (ii) No valor equivalente ao percentual de 0,35% (trinta e cinco centésimos por cento) multiplicado pela *duration* da Oferta Pública sobre o volume total subscrito na Oferta, calculado com base no preço de subscrição dos CRI.

A remuneração será paga pela Devedora ao Coordenador Líder, líquida de qualquer retenção, dedução e/ou antecipação de qualquer tributo, taxa ou contribuição que incida ou venha a incidir, com base em norma legal ou regulamentar, sobre os pagamentos a serem realizados pela Devedora ao Coordenador Líder nos termos do Contrato de Distribuição (*gross-up*), em moeda corrente nacional, no Dia Útil imediatamente posterior à data de liquidação da Oferta.

12. DESTINAÇÃO DO RECURSOS

Os recursos obtidos com a subscrição e integralização dos CRI serão utilizados exclusivamente pela Emissora para a integralização das Debêntures. Por sua vez, o destino final dos recursos captados por meio das Debêntures será utilizado para financiamento dos Empreendimentos, conforme descritos abaixo:

	DENOMINAÇÃO	ENDEREÇO	MATRÍCULA	SPE/CNPJ	% lastro	Cronograma estimado	
						Valor gasto em 12 meses (R\$)	Valor gasto em 12 a 24 meses (R\$)
1.	RISERVA GOLF	Avenida das Américas, nº 10.001, Barra da Tijuca Rio de Janeiro - RJ	401.015 9º RI Rio de Janeiro	Cyrela Recife Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 09.451.853/0001-14)	43%	48.000.000,00	17.000.000,00
2.	LIKE RESIDENCIAL CLUB	Estrada Cel. Pedro Corrêa, nº 140, Barra Olímpica Rio de Janeiro - RJ	134.264 9º RI Rio de Janeiro	Luanda Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 17.976.379/0001-72)	15%	16.000.000,00	6.000.000,00
3.	ONE SIXTY	Rua Michel Milan, nº 107 São Paulo - SP	188.325 4º RI São Paulo	CBR 031 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 18.546.645/0001-90)	17%	12.000.000,00	14.000.000,00
4.	CYRELA LANDSCAPE TAUBATÉ	Estrada de Itapeperica de Baixo, s/nº Taubaté - SP	126.241 RI Taubaté	Reserva Casa Grande Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 17.976.394/0001-10)	5%	4.000.000,00	4.000.000,00
5.	LEAD AMERICAS	Av. das Américas, nº 2480 - Barra da Tijuca Rio de Janeiro - RJ	159.329 9º RI Rio de Janeiro	Cyrela Paris Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 07.749.562/0001-81)	4%	6.000.000,00	0,00
6.	CONDOMÍNIO PORTO SOL	RUA Curvelo, nº 160 - Altos de Petrópolis Porto Alegre - RS	142.428 RI Porto Alegre	Goldsztein Cyrela Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 08.074.750/0001-10)	6%	9.500.000,00	0,00
7.	MEDPLEX SUL	Rua Gomes Jardim, nº 253 - Centro do Eixo Hospitalar Porto Alegre - RS	145.875 RI Porto Alegre	Cyrela Sul 001 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 19.658.049/0001-64)	9%	12.000.000,00	1.500.000,00
TOTAL					100%	R\$ 150.000.000,00	

Os recursos serão transferidos para as SPE até a Data de Vencimento das Debêntures e conforme cronograma de obras de cada um dos Empreendimentos Imobiliários por meio de: (i) aumento de capital social das SPEs; (ii) adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC; ou (iii) mútuo.

A porcentagem destinada a cada Empreendimento Imobiliário, conforme estabelecido na tabela acima, poderá ser alterada (permanecendo a totalidade dos recursos investida nos Empreendimentos Imobiliários listados acima), caso o cronograma de obras ou a necessidade de caixa de cada Empreendimento Imobiliário seja alterada após a integralização das Debêntures, sendo que, neste caso, a Escritura de Emissão das Debêntures e o Termo de Securitização deverão ser aditados, de forma a prever o novo percentual para cada Empreendimento Imobiliário. Referidas alterações poderão ser realizadas, nos termos aqui previstos, sem a necessidade de realização de Assembleia Geral de Titulares dos CRI.

A Devedora deverá encaminhar para a Emissora e para o Agente Fiduciário, trimestralmente o Relatório Trimestral, informando o valor total destinado até a data de envio do referido relatório, e enviar os respectivos comprovantes de destinação dos recursos das Debêntures, quais sejam: (i) a alteração do contrato social das SPEs, de forma a formalizar (a) o aumento de capital social das SPEs; ou (b) adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC; ou (ii) o contrato de mútuo realizado nas SPEs; e (iii) o cronograma de evolução das obras nos Empreendimentos Imobiliários.

Mediante o recebimento do Relatório Trimestral, o Agente Fiduciário será responsável por verificar, com base no Relatório Trimestral, o cumprimento da destinação dos recursos assumida pela Devedora, sendo que referida obrigação se extinguirá quando da comprovação, pela Devedora, da utilização da totalidade dos recursos obtidos com a emissão das Debêntures, conforme destinação dos recursos prevista acima.

Caso não sejam subscritas Debêntures no Valor Total da Emissão, a Devedora aplicará os recursos obtidos, de maneira proporcional, conforme indicado na tabela acima.

Na hipótese acima, a Escritura de Emissão das Debêntures e o Termo de Securitização deverão ser aditados, de forma a prever a aplicação proporcional, sendo que, neste ato, não haverá necessidade de realização de Assembleia Geral de Titulares de CRI.

13. DECLARAÇÕES

13.1. Declaração da Emissora

A Emissora declara, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03 e do item 15 do Anexo III da Instrução CVM nº 414/04, exclusivamente para os fins do processo de registro da presente Oferta perante a CVM, que:

- (i) o Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da Oferta, dos CRI, da Emissora, de suas atividades, situação econômico-financeira e dos riscos inerentes às suas atividades e quaisquer outras informações relevantes, as quais são verdadeiras, precisas, consistentes, corretas e suficientes para permitir aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta;
- (ii) o Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes;
- (iii) verificou e atesta a legalidade e a ausência de vícios da presente operação de securitização, além da veracidade, consistência, correção, qualidade e suficiência das informações prestadas no Termo de Securitização e aquelas fornecidas ao mercado por ocasião do registro durante a distribuição, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03; e
- (iv) a Emissora é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a Oferta.

13.2. Declaração do Coordenador Líder

O Coordenador Líder declara, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03 e do item 15 do Anexo III à Instrução CVM nº 414/04, exclusivamente para os fins do processo de registro da Emissão e da Oferta na CVM:

Considerando que:

- (i) o Coordenador Líder constituiu assessor legal para auxiliá-lo na implementação da Oferta;
- (ii) foram disponibilizados pela Emissora e por seu assessor legal exclusivo os documentos que a Emissora considerou relevantes para a Oferta;
- (iii) além dos documentos a que se refere o inciso (ii) acima, foram solicitados pelo Coordenador Líder documentos e informações adicionais relativos à Emissora; e
- (iv) a Emissora confirmou ter disponibilizado com veracidade, consistência, qualidade e suficiência, todos os documentos e prestado todas as informações consideradas relevantes sobre os negócios da Emissora, para análise do Coordenador Líder e de seu assessor legal, com o fim de permitir aos investidores uma tomada de decisão fundamentada sobre a Oferta.

(v) o Prospecto contém as informações relevantes necessárias a respeito dos CRI a ser ofertado, da Emissora, de suas atividades, situação econômico-financeira e dos riscos inerentes às suas atividades e quaisquer outras informações relevantes;

(vi) o Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes; e

(vii) verificou a legalidade e a ausência de vícios da presente operação de securitização, além da veracidade, consistência, correção e suficiência das informações prestadas no Termo de Securitização e no Prospecto.

Adicionalmente, o Coordenador Líder declara que tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que: (i) as informações prestadas pela Emissora são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e (ii) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição dos CRI, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da Emissora e da Devedora, que integram o Prospecto, são suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta.

As declarações da Emissora, do Agente Fiduciário e do Coordenador Líder encontram-se anexas ao presente Prospecto na forma dos Anexos “Declaração da Emissora nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03”, “Declaração do Agente Fiduciária nos termos do item 15 do Anexo III da Instrução CVM nº 414/03” e “Declaração do Coordenador Líder nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03”, respectivamente.

14. CARACTERÍSTICAS DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS E DOS RECEBÍVEIS

Os CRI serão lastrados pelos Créditos Imobiliários decorrentes do Valor de Emissão, nos termos e condições da Escritura de Emissão das Debêntures, representados integralmente pela CCI.

14.1. Características Gerais dos Créditos Imobiliários

14.1.1. *Valor dos Créditos Imobiliários*

O valor total de emissão da CCI é de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) na Data de Emissão, que corresponde à integralidade do saldo devedor dos Créditos Imobiliários apurado na Data de Emissão.

14.1.2. *Nível de Concentração dos Créditos Imobiliários*

O Nível de Concentração dos Créditos Imobiliários é de 100 % (cem por cento).

15. FATORES DE RISCO

O investimento em CRI envolve uma série de riscos que deverão ser observados pelo potencial Investidor. Esses riscos envolvem fatores de liquidez, crédito, mercado, rentabilidade, regulamentação específica, entre outros, que se relacionam tanto à Emissora, quanto à Devedora, e aos próprios CRI objeto desta Emissão. O potencial investidor deve ler cuidadosamente todas as informações que estão descritas no Termo de Securitização, bem como consultar seu consultor de investimentos e outros profissionais que julgar necessário antes de tomar uma decisão de investimento.

Os negócios, situação financeira, ou resultados operacionais da Emissora e dos demais participantes da presente Oferta podem ser adversa e materialmente afetados por quaisquer dos riscos abaixo relacionados. Caso quaisquer dos riscos e incertezas aqui descritos se concretizem, os negócios, a situação financeira, os resultados operacionais da Emissora, da Devedora e/ou da Cedente poderão ser afetados de forma adversa, considerando o adimplemento de suas obrigações no âmbito da Oferta.

Esta seção contém apenas uma descrição resumida dos termos e condições dos CRI e das obrigações assumidas pela Emissora no âmbito da Oferta. É essencial e indispensável que os Investidores leiam o Termo de Securitização e compreendam integralmente seus termos e condições, os quais são específicos desta operação e podem diferir dos termos e condições de outras operações envolvendo o mesmo risco de crédito.

Para os efeitos desta Seção, quando se afirma que um risco, incerteza ou problema poderá produzir, poderia produzir ou produziria um “efeito adverso” sobre a Emissora, a Devedora, e/ou a Cedente, quer se dizer que o risco, incerteza poderá, poderia produzir ou produziria um efeito adverso sobre os negócios, a posição financeira, a liquidez, os resultados das operações ou as perspectivas da Emissora, da Devedora, e/ou da Cedente, conforme o caso, exceto quando houver indicação em contrário ou conforme o contexto requeira o contrário. Devem-se entender expressões similares nesta Seção como possuindo também significados semelhantes.

Os riscos descritos abaixo não são exaustivos. Outros riscos e incertezas ainda não conhecidos ou que hoje sejam considerados imateriais, também poderão ter um efeito adverso sobre a Emissora e sobre a Devedora, e/ou a Cedente. Na ocorrência de qualquer das hipóteses abaixo os CRI podem não ser pagos ou ser pagos apenas parcialmente, gerando uma perda para o Investidor.

15.1. Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico

15.1.1. Política Econômica do Governo Federal

A economia brasileira é marcada por frequentes e, por vezes, significativas intervenções do Governo Federal, que modificam as políticas monetárias, de crédito, fiscal e outras para influenciar a economia do Brasil.

A Emissora não tem controle sobre quais medidas ou políticas que o Governo Federal poderá adotar no futuro e, portanto, não pode prevêê-las. Os negócios, resultados operacionais e financeiros e o fluxo de caixa da Emissora podem ser adversamente afetados em razão de mudanças na política pública federal, estadual e/ou municipal, e por fatores como: variação nas taxas de câmbio; controle de câmbio; índices de inflação; flutuações nas taxas de juros; falta de liquidez nos mercados doméstico, financeiro e de capitais; racionamento de energia elétrica; instabilidade de preços; política fiscal e regime tributário; e medidas de cunho político, social e econômico que ocorram ou possam afetar o País.

Adicionalmente, o Presidente da República tem poder considerável para determinar as políticas governamentais e atos relativos à economia brasileira e, conseqüentemente, afetar as operações e desempenho financeiro de empresas brasileiras. A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro, sendo assim, tais incertezas e outros acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar o desempenho da Emissora e respectivos resultados operacionais.

Dentre as possíveis conseqüências para a Emissora, ocasionadas por mudanças na política econômica, pode-se citar: (i) mudanças na política fiscal que tirem, diminuam ou alterem o benefício tributário aos investidores dos CRI, (ii) mudanças em índices de inflação que causem problemas aos CRI indexados por tais índices, (iii) restrições de capital que reduzam a liquidez e a disponibilidade de recursos no mercado, e (iv) variação das taxas de câmbio que afetem de maneira significativa a capacidade de pagamentos das empresas.

Tradicionalmente, a influência do cenário político do país no desempenho da economia brasileira e crises políticas tem afetado a confiança dos investidores e do público em geral, o que resulta na desaceleração da economia e aumento da volatilidade dos títulos emitidos por companhias brasileiras. Atualmente, os mercados brasileiros estão vivenciando uma maior volatilidade devido às incertezas decorrentes da operação Lava-Jato e seus impactos sobre a economia brasileira e o ambiente político.

15.1.2. Efeitos da Política Anti-Inflacionária

Historicamente, o Brasil apresentou índices extremamente elevados de inflação e vários momentos de instabilidade no processo de controle inflacionário. A inflação e as medidas do Governo Federal para combatê-la, combinadas com a especulação de futuras políticas de controle inflacionário, contribuíram para a incerteza econômica e aumentaram a volatilidade do mercado de capitais brasileiro. As medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo, assim, a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Futuras medidas tomadas pelo Governo Federal, incluindo ajustes na taxa de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real, podem ter um efeito material desfavorável sobre a economia brasileira e por conseqüência sobre a Emissora.

A redução da disponibilidade de crédito, visando o controle da inflação, pode afetar a demanda por títulos de renda fixa, tais como o CRI, bem como tornar o crédito mais caro, inviabilizando operações e podendo afetar o resultado da Emissora.

15.1.3. Instabilidade da taxa de câmbio e desvalorização do real

A moeda brasileira tem historicamente sofrido frequentes desvalorizações. No passado, o Governo Federal implementou diversos planos econômicos e fez uso de diferentes políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinas, pequenas desvalorizações periódicas (durante as quais a frequência dos ajustes variou de diária a mensal), sistemas de câmbio flutuante, controles cambiais e dois mercados de câmbio. As desvalorizações cambiais em períodos mais recentes resultaram em flutuações significativas nas taxas de câmbio do real frente ao dólar dos Estados Unidos da América. Não é possível assegurar que a taxa de câmbio entre o real e o dólar dos Estados Unidos da América irá permanecer nos níveis atuais. As depreciações do real frente ao dólar dos Estados Unidos da América também podem criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil que podem afetar negativamente a liquidez da Devedora e, ainda, a qualidade da presente Emissão.

15.1.4. Efeitos da elevação súbita da taxa de juros

Nos últimos anos, o país tem experimentado uma alta volatilidade nas taxas de juros. Uma política monetária restritiva que implique no aumento da taxa de juros reais de longo prazo, por conta de uma resposta do Banco Central a um eventual repique inflacionário, causa um crowdingout na economia, com diminuição generalizada do investimento privado. Neste particular a taxa SELIC tem apresentado alta constante desde março de 2013. Mais recentemente, o comportamento da Meta SELIC foi o seguinte: 7,25% a.a. em 07/03/2013; 7,50% a.a. em 18/04/2013; 8,00% a.a. em 30/05/2013; 8,50% a.a. em 11/07/2013; 9,00% a.a. em 29/08/2013; 9,5% a.a. em 10/10/2013; 10,00% a.a. em 28/11/2013; 10,50% a.a. em 16/01/2014; 10,75% em 27/02/2014; 11,00% a.a. em 02/04/2014; 11,25%a.a. em 29/10/2014; 11,75%a.a. em 03/12/2014; 12,25%a.a. em 21/01/2015; 12,75%a.a. em 04/03/2015; 13,25%a.a. em 29/04/2015; 13,75%a.a. em 03/06/2015 e 14,25%a.a. em 29/07/2015 mantendo-se neste patamar até hoje (fonte: Banco Central do Brasil).

Tal elevação acentuada das taxas de juros afeta diretamente o mercado de securitização, pois, em geral, os investidores têm a opção de alocação de seus recursos em títulos do governo que possuem alta liquidez e baixo risco de crédito - dado a característica de “risk-free” de tais papéis, de forma que o aumento acentuado dos juros pode desestimular os mesmos investidores a alocar parcela de seus portfólios em valores mobiliários de crédito privado, como os CRI.

15.1.5. Efeitos da retração no nível da atividade econômica

As operações de financiamento imobiliário apresentam historicamente uma correlação direta com o desempenho da economia nacional. Eventual retração no nível de atividade da economia brasileira, ocasionada por crises internas ou crises externas, pode acarretar a elevação no patamar de inadimplimento de pessoas jurídicas, inclusive da Devedora, e de seus clientes.

Uma eventual redução do volume de investimentos estrangeiros no país poderá ter impacto no balanço de pagamentos, o que poderá forçar o Governo Federal a ter maior necessidade de captações de recursos, tanto no mercado doméstico quanto no mercado internacional, a taxas de juros mais elevadas. Igualmente, eventual elevação significativa nos índices de inflação brasileiros e eventual desaceleração da economia dos Estados Unidos da América podem trazer impacto negativo para a economia brasileira e vir a afetar os patamares de taxas de juros, elevando as despesas com empréstimos já obtidos e custos de novas captações de recursos por empresas brasileiras.

15.2. Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico Internacional

O valor de mercado dos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras é influenciado pela percepção de risco do Brasil e de outras economias emergentes e a deterioração dessa percepção poderá ter um efeito negativo na economia nacional. Acontecimentos adversos na economia e as condições de mercado em outros países de mercados emergentes, especialmente da América Latina, poderão influenciar o mercado em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil. Ainda que as condições econômicas nesses países possam diferir consideravelmente das condições econômicas no Brasil, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros.

Além disso, em consequência da globalização, não apenas problemas com países emergentes afetam o desempenho econômico e financeiro do país. A economia de países desenvolvidos, como os Estados Unidos da América, interfere consideravelmente no mercado brasileiro. Assim, em consequência dos problemas econômicos em vários países de mercados desenvolvidos em anos recentes (como por exemplo, a crise imobiliária nos Estados Unidos da América em 2008), os investidores estão mais cautelosos na realização de seus investimentos, o que causa uma retração dos investimentos. Essas crises podem produzir uma evasão de investimentos estrangeiros no Brasil, fazendo com que as companhias brasileiras enfrentem custos mais altos para captação de recursos, tanto nacional como estrangeiro, impedindo o acesso ao mercado de capitais internacionais. Desta forma, é importante ressaltar que eventuais crises nos mercados internacionais podem afetar o mercado de capitais brasileiro e ocasionar uma redução ou falta de liquidez para os CRI da presente Emissão.

15.3. Riscos Relativos a Alterações na Legislação e Regulamentação Tributárias Aplicáveis aos CRI

Atualmente, os rendimentos auferidos por pessoas físicas residentes no país Titulares de CRI estão isentos de IRRF - Imposto de Renda Retido na Fonte e de declaração de ajuste anual de pessoas físicas. Porém, tal tratamento tributário tem o intuito de fomentar o mercado de CRI e pode ser alterado. Eventuais alterações na legislação tributária, eliminando tal isenção, criando ou elevando alíquotas do imposto de renda incidente sobre os CRI, ou ainda a criação de novos tributos aplicáveis. Adicionalmente, está sob discussão a conversão em lei da Medida Provisória nº 694/2015 que extingue a isenção tributária para os Titulares de CRI que sejam pessoas físicas. Caso referida medida provisória seja convertida em lei, os Titulares de CRI que sejam pessoas físicas poderão ser prejudicados, tendo em vista que não haverá isenção tributária.

15.4. Riscos Relativos à Emissora

15.4.1. Risco da não realização da carteira de ativos

A Emissora é uma companhia emissora de títulos representativos de créditos imobiliários, tendo como objeto social a aquisição e securitização de créditos imobiliários por meio da emissão de certificados de recebíveis imobiliários, cujos patrimônios são administrados separadamente. O Patrimônio Separado tem como principal fonte de recursos os Créditos Imobiliários. Desta forma, qualquer atraso ou falta de recebimento de tais valores pela Emissora poderá afetar negativamente a capacidade da Emissora de honrar as obrigações decorrentes dos CRI. Na hipótese de a Emissora ser declarada insolvente, o Agente Fiduciário deverá assumir a

administração dos Créditos Imobiliários e dos demais direitos e acessórios que integram o Patrimônio Separado. Em Assembleia Geral, os Titulares de CRI poderão deliberar sobre as novas normas de administração do Patrimônio Separado ou optar pela liquidação deste, que poderá ser insuficiente para o cumprimento das obrigações da Emissora perante os Titulares de CRI.

15.4.2. Falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Emissora

Ao longo do prazo de duração dos CRI, a Emissora poderá estar sujeita a eventos de falência, recuperação judicial ou extrajudicial. Dessa forma, apesar de terem sido constituídos o Regime Fiduciário e o Patrimônio Separado sobre os Créditos Imobiliários, eventuais contingências da Emissora, em especial as fiscais, previdenciárias e trabalhistas, poderão afetar tais Créditos Imobiliários, principalmente em razão da falta de jurisprudência em nosso país sobre a plena eficácia da afetação de patrimônio, em razão do que dispõe o artigo 76 da Medida Provisória nº 2.158-35/2001.

15.4.3. Não existe jurisprudência firmada acerca da securitização

Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico desta Emissão considera um conjunto de rigores e obrigações estipuladas através de contratos elaborados nos termos da legislação em vigor. Entretanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro no que tange a este tipo de operação financeira, em situações de estresse poderá haver perdas por parte dos Investidores dos CRI, inclusive decorrentes do dispêndio de tempo e recursos necessários para fazer valer as disposições contidas nos Documentos da Operação.

15.4.4. A capacidade da Emissora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI depende exclusivamente do pagamento pela Devedora dos Créditos Imobiliários

Os CRI são lastreado pela CCI, a qual representa a totalidade dos Créditos Imobiliários e vinculada aos CRI por meio do estabelecimento de Regime Fiduciário, constituindo Patrimônio Separado da Emissora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares de CRI dos montantes devidos conforme o Termo de Securitização depende do cumprimento total, pela Devedora, de suas obrigações assumidas nas Debêntures, em tempo hábil para o pagamento pela Emissora dos valores decorrentes dos CRI. A ocorrência de eventos adversos em relação ao pagamento da Devedora, como aqueles descritos nestes fatores de risco entre outros, poderá afetar o pagamento dos CRI pela Emissora.

15.4.5. A capacidade da Devedora de honrar suas obrigações

A Emissora não realizou qualquer análise ou investigação independente sobre a capacidade da Devedora de honrar com as suas obrigações. Não obstante ser a presente emissão de CRI realizada com base em uma operação estruturada, a existência de outras obrigações assumidas pela Devedora poderá comprometer a capacidade da Devedora de cumprir com o fluxo de pagamentos dos Créditos Imobiliários.

15.4.6. Ausência de diligência legal das informações do Formulário de Referência da Emissora e ausência de opinião legal relativa às informações do Formulário de Referência da Emissora

As informações do Formulário de Referência da Emissora não foram objeto de diligência legal para fins desta Oferta e não foi emitida opinião legal sobre a veracidade, consistência e suficiência das informações, obrigações e/ou contingências constantes do Formulário de Referência da Emissora.

15.5. Riscos Relativos à Emissão dos CRI

15.5.1. Risco da deterioração da qualidade de crédito do Patrimônio Separado poderá afetar a capacidade da Emissora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI

Os CRI são lastreados pela CCI, a qual representa a totalidade dos Créditos Imobiliários. A CCI foi vinculada aos CRI por meio do Termo de Securitização, pelo qual foi instituído o Regime Fiduciário e criado o Patrimônio Separado. Os Créditos Imobiliários representam créditos detidos pela Emissora exclusivamente contra a Devedora, que compreendem a Remuneração e outras eventuais taxas de remuneração, penalidades e demais encargos contratuais ou legais, bem como os respectivos acessórios.

O Patrimônio Separado constituído em favor dos Titulares de CRI não conta com qualquer garantia flutuante ou coobrigação da Emissora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares de CRI dos montantes devidos conforme o Termo de Securitização depende do recebimento das quantias devidas em função dos Créditos Imobiliários, em tempo hábil para o pagamento dos valores decorrentes dos CRI. A ocorrência de eventos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora, como aqueles descritos nestes fatores de risco, poderão afetar negativamente o Patrimônio Separado e, conseqüentemente, os pagamentos devidos aos Titulares de CRI.

15.5.2. Riscos relativos ao pagamento condicionado e descontinuidade

As fontes de recursos da Emissora para fins de pagamento aos investidores dos CRI decorrem direta ou indiretamente dos pagamentos dos Créditos Imobiliários. Os recebimentos de tais pagamentos podem ocorrer posteriormente às datas previstas para pagamento de juros e amortizações dos CRI, podendo causar descontinuidade do fluxo esperado dos CRI. Após o recebimento dos referidos recursos e, se for o caso, depois de esgotados todos os meios legais cabíveis para a cobrança judicial ou extrajudicial dos Créditos Imobiliários, caso o valor recebido não seja suficiente para saldar os CRI, a Emissora não disporá de quaisquer outras fontes de recursos para efetuar o pagamento de eventuais saldos aos investidores dos CRI.

15.5.3. O risco de crédito da Devedora pode afetar adversamente os CRI

Uma vez que o pagamento da Remuneração dos CRI depende do pagamento integral e tempestivo, pela Devedora, dos respectivos Créditos Imobiliários, a capacidade de pagamento da Devedora poderá ser afetada em função de sua situação econômico-financeira, em decorrência de fatores internos e/ou externos, o que poderá afetar o fluxo de pagamentos dos CRI.

15.5.4. Risco da ocorrência de eventos que possam ensejar o inadimplemento ou determinar a antecipação dos pagamentos

A Devedora poderá, manifestar à Emissora, a qualquer momento, a sua intenção de realizar o pagamento antecipado total ou parcial das Debêntures mediante notificação enviada à Emissora consoante a data na qual pretende exercer a sua faculdade de realizar o pagamento antecipado total ou parcial das Debêntures. Adicionalmente, os CRI vencerão antecipadamente nas hipóteses de vencimento antecipado estabelecidas na Escritura de Emissão das Debêntures. A ocorrência do evento acima ou das hipóteses de vencimento antecipado estabelecidas na Escritura de Emissão das Debêntures acarretará o pré-pagamento parcial ou total, conforme o caso, dos CRI. Deste modo, o pré-pagamento total ou parcial dos CRI pode gerar perdas financeiras, tendo em vista a não obtenção do retorno integralmente esperado para o investimento realizado, bem como dificuldade de reinvestimento do capital investido pelos investidores à mesma taxa estabelecida para os CRI.

15.5.5. Risco relacionado ao quórum de deliberação em Assembleia Geral de Investidores

As deliberações a serem tomadas em Assembleias Gerais são aprovadas por maioria simples dos CRI presentes nas Assembleias Gerais, ressalvados os quóruns específicos estabelecidos no Termo de Securitização. O titular de pequena quantidade de CRI pode ser obrigado a acatar decisões da maioria, ainda que se manifeste voto desfavorável. Não há mecanismos de venda compulsória no caso de dissidência do Titular de CRI em determinadas matérias submetidas à deliberação em Assembleia Geral.

15.5.6. Baixa liquidez no mercado secundário

Atualmente, o mercado secundário de certificados de recebíveis imobiliários no Brasil apresenta baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá, no futuro, um mercado para negociação dos CRI que permita sua alienação pelos subscritores desses valores mobiliários caso estes decidam pelo desinvestimento. Dessa forma, o investidor que adquirir os CRI poderá encontrar dificuldades para negociá-los no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRI por todo o prazo da Emissão.

15.5.7. Estrutura

A presente Emissão tem o caráter de “operação estruturada”. Desta forma e pelas características inerentes a este conceito, a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte, estipulados através de contratos públicos ou privados tendo por diretriz a legislação em vigor. No entanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a operações de CRI, em situações de stress, poderá haver perdas por parte dos Investidores dos CRI em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual.

15.5.8. Financeiros

Há três espécies de riscos financeiros geralmente identificados em operações de securitização no mercado brasileiro: (i) riscos decorrentes de possíveis descompassos entre as taxas de remuneração de ativos e passivos; (ii) risco de insuficiência de garantia por acúmulo de atrasos ou perdas; e (iii) risco de falta de liquidez.

15.5.9. Guarda Física dos Documentos Comprobatórios

O Custodiante será responsável pela guarda das vias físicas dos Documentos Comprobatórios que evidenciam a existência dos CRI. A perda e/ou extravio dos Documentos Comprobatórios poderá resultar em perdas para os Titulares de CRI.

15.5.10. Risco da Distribuição Parcial

A Oferta dos CRI poderá ser concluída mesmo em caso de distribuição parcial dos CRI. Dessa forma, caso apenas parte dos CRI sejam distribuídos, o investidor que adquirir os CRI poderá encontrar dificuldades para negociá-los no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRI por todo o prazo da Emissão.

15.5.11. Alteração da Agência de Classificação de Risco sem a Realização de Assembleia Geral de Titulares de CRI

De acordo com o disposto neste Prospecto, a Agência de Classificação de Risco poderá ser alterada pela (i) **FITCH RATINGS BRASIL LTDA.**, agência de classificação de risco com sede na Cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, na Praça XV de Novembro, n.º 20, sala 401 B, CEP 20.010-010, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 01.813.375/0001-33, ou (ii) **MOODY'S AMÉRICA LATINA LTDA.**, sociedade limitada, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 02.101.919/0001-05, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas 12.551, 16º andar, cj. 1601, CEP 04571-010, sem necessidade de deliberação em Assembleia Geral. Neste caso, o interesse dos Titulares dos CRI poderá ser afetado.

15.5.12. Risco da formalização do lastro dos CRI

A emissão das Debêntures deverá atender aos critérios legais e regulamentares estabelecidos para sua regular emissão e formalização. Neste sentido, para a correta formalização e transferência das Debêntures à Emissora, a Escritura de Emissão das Debêntures e o Contrato de Cessão deverão ser registrados na competente junta comercial e no cartório de registro de títulos e documentos da sede das Partes, respectivamente, sendo que, caso não sejam registrados, poderá haver a contestação por terceiros de suas regulares constituições, causando prejuízos aos Titulares de CRI.

15.5.13. Não será emitida carta conforto no âmbito da Oferta

No âmbito desta Emissão, não será emitida carta conforto e/ou manifestação escrita por parte dos auditores independentes da Emissora e da Devedora acerca da consistência das informações financeiras constantes no Prospecto Preliminar e no Prospecto Definitivo com as demonstrações financeiras por elas publicadas. Consequentemente, os auditores independentes da Emissora e/ou da Devedora não se manifestarão sobre a consistência das informações financeiras da Emissora e/ou da Devedora constantes no Prospecto Preliminar e no Prospecto Definitivo.

15.5.14. Demais riscos

Os CRI estão sujeitos às variações e condições dos mercados de atuação da Devedora, que são afetados principalmente pelas condições políticas e econômicas nacionais e internacionais. O investimento nos CRI poderá estar sujeito a outros riscos advindos de fatores exógenos, tais como moratória, guerras, revoluções, mudanças nas regras aplicáveis aos valores mobiliários de modo geral.

15.6. Riscos Relacionados ao Setor de Securitização Imobiliária

15.6.1. *Não existe jurisprudência firmada acerca da securitização, o que pode acarretar perdas por parte dos Investidores*

Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico acerca da securitização considera um conjunto de direitos e obrigações de parte a parte estipuladas através de contratos públicos ou privados tendo por diretrizes a legislação em vigor. A Lei n.º 9.514/97, que criou os certificados de recebíveis imobiliários, foi editada em 1997, entretanto, só houve um volume maior de emissões de certificados de recebíveis imobiliários nos últimos 10 anos.

A pouca maturidade do mercado de securitização de créditos imobiliários e a falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro em relação a estruturas de securitização em geral poderá gerar um risco aos Investidores, uma vez que o Poder Judiciário poderá, ao analisar a Emissão e interpretar as normas que regem o assunto, proferir decisões desfavoráveis aos interesses dos Investidores. Ademais, em situações adversas envolvendo os CRI, poderá haver perdas por parte dos Titulares de CRI em razão do dispêndio de tempo e recursos para execução judicial desses direitos.

15.6.2. *Credores privilegiados*

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, ainda em vigor, em seu artigo 76, estabelece que *“as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos com relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos”*. Ademais, em seu parágrafo único, ela prevê que *“desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação”*.

Por força da norma acima citada, não obstante serem objeto do Patrimônio Separado, os Créditos Imobiliários e os recursos deles decorrentes poderão ser alcançados por credores fiscais, trabalhistas e previdenciários da Emissora e, em alguns casos, por credores trabalhistas e previdenciários de pessoas físicas e jurídicas pertencentes ao mesmo grupo econômico da Emissora, tendo em vista as normas de responsabilidade solidária e subsidiária de empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico existentes em tais casos. Caso isso ocorra, concorrerão os detentores destes créditos com os detentores dos CRI, de forma privilegiada, sobre o produto de realização dos Créditos Imobiliários, em caso de falência. Nesta hipótese, é possível que os Créditos Imobiliários não venham a ser suficientes para o pagamento integral dos CRI após o pagamento daqueles credores.

15.6.3. *Falta de liquidez nos mercados domésticos, financeiros e de capitais*

O mercado de títulos e valores mobiliários nacional é influenciado, em vários graus, pela economia e condições dos mercados globais, e especialmente pelos mercados emergentes e dos países da América Latina. A reação dos investidores ao desenvolvimento em outros países pode ter um impacto desfavorável no mercado de títulos e valores mobiliários no Brasil. Por outro lado, crises em outros países emergentes ou políticas econômicas de outros países, podem reduzir a demanda do investidor por títulos e valores mobiliários de companhias brasileiras. Qualquer dos acontecimentos acima mencionados pode afetar desfavoravelmente a liquidez do mercado e até mesmo a qualidade do portfólio de direitos creditórios do Certificados de Recebíveis Imobiliários.

A Emissora não tem controle sobre quais medidas o Governo Federal poderá adotar no futuro na gestão da Política Econômica e não pode prevê-las. Por isso não é possível quantificar os impactos que tais medidas poderão gerar nos negócios da Emissora.

15.7. Riscos Relativos à Devedora e às SPEs

15.7.1. Obrigações ambientais

A Devedora na qualidade de proprietário (direto ou indireto) ou de operadores de empreendimentos imobiliários, pode ser responsabilizada pela remoção ou tratamento de substâncias nocivas ou tóxicas, inclusive por todos os custos envolvidos. A Devedora pode, também, ser considerada responsável por outros custos potenciais relativos a substâncias nocivas ou tóxicas (incluindo multas governamentais e danos a pessoas e propriedades), estando ou não ciente de tais acontecimentos. Esses potenciais custos podem ser significativamente altos, podendo conseqüentemente afetar adversamente a Devedora.

As penalidades administrativas e criminais impostas contra aqueles que violarem a legislação ambiental serão aplicadas independentemente da obrigação de reparar a degradação causada ao meio ambiente. Na esfera civil, os danos ambientais implicam responsabilidade solidária e objetiva, direta e indireta. Isto significa que a obrigação de reparar a degradação causada poderá afetar a todos os direta ou indiretamente envolvidos, independentemente da comprovação de culpa dos agentes. Como consequência, quando a Devedora contrata terceiros para proceder a qualquer intervenção nas suas operações, como a disposição final de resíduos, não está isenta de responsabilidade por eventuais danos ambientais causados por estes terceiros contratados. A Devedora pode ser considerada responsável por todas e quaisquer consequências provenientes da exposição de pessoas a substâncias nocivas ou outros danos ambientais. Os custos para cumprir com a legislação atual e futura relacionada à proteção do meio ambiente, saúde e segurança, e às contingências provenientes de danos ambientais e a terceiros afetados poderão ter um efeito adverso sobre os negócios da Devedora, os seus resultados operacionais ou sobre a sua situação financeira, o que poderá afetar sua capacidade de pagamento do CRI

15.7.2. Contingências Trabalhistas e Previdenciárias

Além das contingências trabalhistas e previdenciárias oriundas de disputas com os empregados contratados diretamente pela Devedora, esta pode contratar prestadores de serviços que tenham trabalhadores a ela vinculados. Embora esses trabalhadores não possuam vínculo empregatício com a Devedora, estes poderão ser responsabilizados por eventuais contingências de caráter trabalhista e previdenciário dos empregados das empresas prestadoras de serviços, quando estas deixarem de cumprir com seus encargos sociais. Essa responsabilização poderá afetar adversamente o resultado da Devedora e, portanto, o fluxo de pagamentos decorrente dos CRI.

15.7.3. A diligência jurídica apresentou escopo restrito

O processo de auditoria legal conduzido perante a Devedora para os fins da Oferta apresentou escopo restrito e não incluiu a aferição de suas respectivas capacidades para o pagamento dos Créditos Imobiliários, a análise de certidões administrativas e judiciais da Devedora, bem como a análise da aprovação, da regularidade, e das certidões administrativas e judiciais dos Empreendimentos.

15.7.4. *Risco de Concentração*

Os Créditos Imobiliários são devidos em sua totalidade pela Devedora. Nesse sentido, o risco de crédito do lastro dos CRI está concentrado na Devedora, sendo que todos os fatores de risco a ela aplicáveis, potencialmente capazes de influenciar adversamente a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, a amortização e Remuneração dos CRI.

15.8. Riscos Relacionados à Cedente

15.8.1. *Invalidade ou Ineficácia da Cessão*

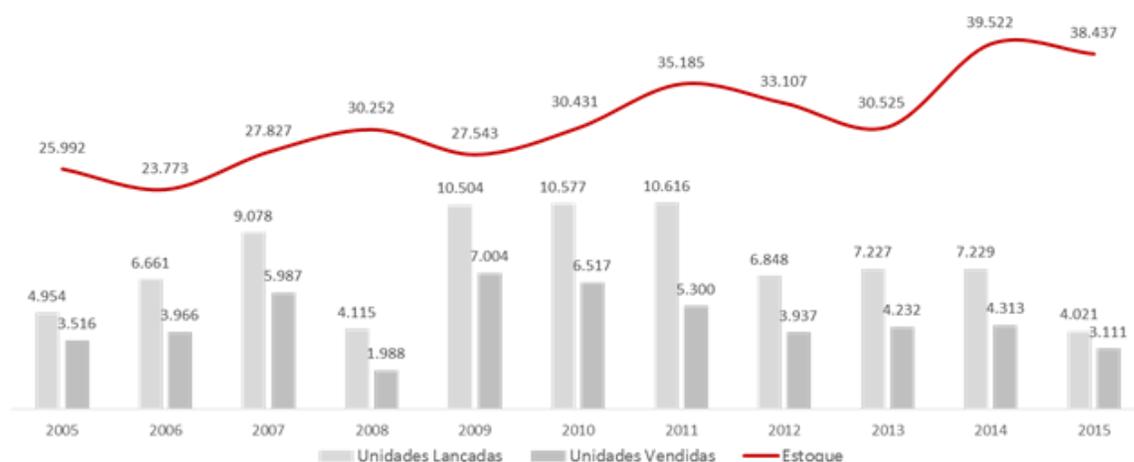
A cessão dos Créditos Imobiliários pela Cedente poderá ser declarada inválida ou tornada ineficaz, com impactos negativos ao fluxo de pagamento dos CRI após a sua aquisição pela Emissora, caso apurado em ação judicial própria que a cessão foi realizada em: (i) fraude contra credores, incluindo, sem limitação, o disposto no artigo 130 da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, se, no momento da cessão dos Créditos Imobiliários, conforme disposto na legislação em vigor, a Cedente estiver insolvente ou, em razão da cessão dos Créditos Imobiliários, passe a esse estado; (ii) fraude à execução em processos civil e/ou trabalhista, (a) caso quando da cessão dos Créditos Imobiliários a Cedente seja sujeito passivo de demanda judicial capaz de reduzi-la à insolvência; (b) caso sobre os Créditos Imobiliários penda, na data de aquisição, demanda judicial fundada em direito real e (c) nos demais casos previstos em lei; (iii) fraude à execução fiscal, se a Cedente, quando da cessão dos Créditos Imobiliários, sendo sujeito passivo de débito para com a Fazenda Pública por crédito tributário regularmente inscrito como dívida ativa, não dispuser de bens para total pagamento da dívida fiscal; (iv) caso os Créditos Imobiliários, já se encontrem vinculados a outros negócios jurídicos, inclusive por meio da constituição de garantias reais; ou (v) meio a um pedido de falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Cedente.

16. VISÃO GERAL DO SETOR DE SECURITIZAÇÃO IMOBILIÁRIA

16.1. Histórico

A securitização de recebíveis teve sua origem nos Estados Unidos, em 1970, quando as agências governamentais ligadas ao crédito hipotecário promoveram o desenvolvimento do mercado de títulos lastreados em hipotecas. Nessa época, os profissionais que atuavam no mercado definiam a securitização como “a prática de estruturar e vender investimentos negociáveis de forma que seja distribuído amplamente entre diversos investidores um risco que normalmente seria absorvido por um só credor”.

O mercado de securitização iniciou-se com a venda de empréstimos hipotecários reunidos na forma de pool e garantidos pelo governo. A partir desta experiência, as instituições financeiras perceberam as vantagens desta nova técnica financeira, que visava o lastreamento de operações com recebíveis comerciais de emissões públicas de endividamento. No Brasil, seu surgimento se deu em um momento histórico peculiar. Na década de 90, com as privatizações e a desestatização da economia, aliados a uma maior solidez na regulamentação, a negociação de crédito e o gerenciamento de investimentos próprios ficaram mais voláteis com a velocidade e a complexidade desse novo cenário. Dessa forma, tornou-se necessária a realização de uma reformulação na estrutura societária brasileira e uma profissionalização do mercado de capitais que passou a exigir títulos mais seguros e garantias mais sólidas nos moldes internacionais. Como consequência, o foco para a análise da classificação de riscos passou a ser a segregação de ativos. Apesar de as primeiras operações terem sido realizadas a partir da década de 90, foi no ano de 1997 que diversas companhias utilizaram-se das securitizações como parte de sua estratégia de financiamento. A Lei nº 9.514 fixou pela primeira vez no Brasil as regras e características de uma operação de securitização.



16.2. O Sistema de Financiamento Imobiliário - SFI

A Lei nº 9.514, conhecida como Lei do Sistema de Financiamento Imobiliário, instituiu o Sistema de Financiamento Imobiliário, tornando-se um marco para o fomento do mercado de securitização de créditos imobiliários no Brasil. O intuito da Lei do Sistema de Financiamento Imobiliário foi o de suprir as deficiências e limitações do Sistema Financeiro Habitacional - SFH, criado pela Lei nº 4.380 e das respectivas disposições legais referentes ao assunto. A introdução do SFI teve por finalidade instituir um arcabouço jurídico que permitisse promover o financiamento imobiliário em geral em condições compatíveis com as da captação dos respectivos fundos.

A partir desse momento as operações de financiamento imobiliário passaram a ser livremente efetuadas pelas entidades autorizadas a operar no SFI, segundo condições de mercado e observadas as prescrições legais, sendo que, para essas operações, passou a ser autorizado o emprego de recursos provenientes da captação nos mercados financeiro e de valores mobiliários, de acordo com a legislação pertinente. Dentre as inovações trazidas pela Lei do Sistema de Financiamento Imobiliário, destacam-se: as companhias securitizadoras, os certificados de recebíveis imobiliários, o regime fiduciário e a alienação fiduciária de coisa imóvel. As principais características e implicações de cada um dos elementos estão listadas a seguir.

16.3. Evolução Recente do Mercado Brasileiro de Securitização

Uma característica interessante das operações registradas refere-se à natureza diversificada dos lastros utilizados. Ao longo dos anos, foram registrados CRI com lastro em operações de financiamento imobiliário residencial com múltiplos devedores pessoas físicas a operações com lastro em contratos de um único devedor, tais como os contratos de *built-to-suit*. Recentemente, foram registradas e emitidas operações com lastro em recebíveis ligados à atividade de shoppings centers.

Fica claro que, mesmo diante da forte oscilação registrada entre os anos de 2005 e 2006, os CRI vem aumentando a sua participação e importância, quando comparado a outras modalidades de financiamento disponíveis.

16.4. Companhias Securitizadoras

Companhias securitizadoras de créditos imobiliários são instituições não financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações com a finalidade de adquirir e securitizar créditos imobiliários e emitir e colocar, no mercado financeiro, certificados de recebíveis imobiliários, podendo, ainda, emitir outros títulos de crédito, realizar negócios e prestar serviços compatíveis com as suas atividades. Adicionalmente, a Lei do Sistema de Financiamento Imobiliário autoriza a emissão de outros valores mobiliários e a prestação de serviços compatíveis com suas atividades.

Assim, as companhias securitizadoras não estão limitadas apenas à securitização, sendo-lhes facultada a realização de outras atividades compatíveis com seus objetos. Embora não sejam instituições financeiras, a Lei do Sistema de Financiamento Imobiliário facultou ao CMN estabelecer regras para o funcionamento das companhias securitizadoras.

Para que uma companhia securitizadora possa emitir valores mobiliários para distribuição pública, esta deve obter o registro de companhia aberta junto à CVM, conforme o disposto no artigo 21 da Lei nº 6.385, devendo, para tanto, seguir os procedimentos descritos na Instrução CVM 414.

16.5. Certificados de Recebíveis Imobiliários

O certificado de recebíveis imobiliários consiste em um título de crédito nominativo, de emissão exclusiva das companhias securitizadoras, de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários e que constitui promessa de pagamento em dinheiro.

Trata-se de um título de crédito que se mostra apropriado ao financiamento de longo prazo, visto que, de um lado, é compatível com as características das aplicações do mercado imobiliário, estando vinculado às condições dos financiamentos contratados com os tomadores, e, de outro lado, reúne as condições de eficiência necessárias à concorrência no mercado de capitais, ao conjugar a mobilidade e agilidade próprias do mercado de valores mobiliários, bem como a segurança necessária para garantir os interesses do público investidor.

O certificado de recebíveis imobiliários é considerado valor mobiliário, para efeitos do artigo 2º, inciso III, da Lei nº 6.385, característica que lhe foi conferida pela Resolução CMN 2.517. Ainda, conforme mencionado anteriormente, o CRI somente pode ser emitido por companhias securitizadoras e seu registro e negociação são realizados por meio dos sistemas centralizados de custódia e liquidação financeira de títulos privados.

16.6. Oferta Pública de Certificados de Recebíveis Imobiliários

Até fins de 2004, a emissão de certificado de recebíveis imobiliários era regulada pela Instrução CVM 284, primeiro normativo sobre securitização de recebíveis imobiliários editado pela CVM. De acordo com a Instrução CVM 284, somente era possível a distribuição de certificado de recebíveis imobiliários cujo valor nominal fosse igual ou superior a R\$300.000,00. Em 30 de dezembro de 2004, a CVM editou a Instrução CVM 414, já mencionada acima, sendo ampliado o rol de possíveis investidores, pois não foi estipulado valor nominal mínimo para o certificado de recebíveis imobiliários. A Instrução CVM 414 revogou a Instrução CVM 284, passando a regular a oferta pública de distribuição de certificados de recebíveis imobiliários e o registro de companhia aberta das companhias securitizadoras. De acordo com a Instrução CVM 414, somente poderá ser iniciada uma oferta pública de certificados de recebíveis imobiliários se o registro de companhia aberta da securitizadora estiver atualizado e após a concessão do registro pela CVM.

Dentre as disposições da Instrução CVM 414 acerca da oferta pública, destacam-se as seguintes:

(i) nas distribuições de certificados de recebíveis imobiliários com valor nominal unitário inferior a R\$300.000,00, exige a instrução que os créditos que lastreiam a emissão (a) estejam sob regime fiduciário; (b) sejam originados de imóveis com “Habite-se” concedido pelo órgão administrativo competente e, além disso, deve ser respeitado o limite máximo de 0,5% dos créditos por devedor;

(ii) se os créditos lastro dos certificados de recebíveis imobiliários forem decorrentes da aquisição ou promessa de aquisição de unidade imobiliária vinculadas às incorporações objeto de financiamento, para que seja concedido o registro deverá ser comprovada a constituição de patrimônio de afetação a que faz referência a Lei nº 4.591;

(iii) se os créditos lastro dos certificados de recebíveis imobiliários forem decorrentes da aquisição ou promessa de aquisição de unidade imobiliária vinculadas às incorporações objeto de financiamento, para que seja concedido o registro deverá ser comprovada a constituição de patrimônio de afetação a que faz referência a Lei nº 4.591;

(iv) é facultada a obtenção do registro provisório para a distribuição dos certificados de recebíveis imobiliários se o seu valor nominal unitário for igual ou superior a R\$300.000,00. Porém, caso o pedido de registro definitivo não seja formulado até o 30º dia do mês subsequente ao da concessão do registro provisório, este último será automaticamente cancelado;

(v) o registro definitivo será cancelado se a companhia não proceder à formalização do termo de securitização ou não prestar garantia aos detentores dos certificados de recebíveis imobiliários, nos termos do artigo 7º, parágrafo 5º da Instrução CVM nº 414/04; e

(vi) é facultado o desdobramento dos certificados de recebíveis imobiliários 18 meses após a data do encerramento da oferta, de modo que o valor nominal unitário do certificado de recebível imobiliário passe a ser inferior a R\$ 300.000,00, desde que observados os requisitos da Instrução CVM nº 414/04 e da Instrução CVM 442.

Os créditos imobiliários que lastreiam a emissão de certificado de recebíveis imobiliários deverão observar o limite máximo de 20% (vinte por cento), por devedor ou coobrigado. O percentual de 20% (vinte por cento) poderá ser excedido quando o devedor ou o coobrigado: (i) tenha registro de companhia aberta; (ii) seja instituição financeira ou equiparada; ou (iii) seja sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de emissão dos CRI elaboradas em conformidade com o disposto na Lei das Sociedades por Ações, e auditadas por auditor independente registrado na CVM, ressalvado o disposto no artigo 5º, parágrafo 4º da Instrução CVM 414.

Poderá ser dispensada a apresentação das demonstrações financeiras no caso dos CRI que: (i) sejam objeto de oferta pública de distribuição que tenha como público destinatário exclusivamente sociedades integrantes do mesmo grupo econômico, e seus respectivos administradores, sendo vedada a negociação dos CRI no mercado secundário; ou (ii) possuam valor unitário igual ou superior a R\$1.000.000,00, e sejam objeto de oferta pública destinada à subscrição por não mais do que 50 investidores.

A oferta pública de distribuição de certificado de recebíveis imobiliários será realizada com observância do disposto na Instrução CVM nº 400/03, sendo dispensada a participação de instituição intermediária nas ofertas públicas de distribuição de CRI para captação de importância não superior a R\$ 30.000.000,00, ou que atendam ao disposto nos incisos I ou II do parágrafo 4º do artigo 5º da Instrução CVM nº 400/03.

16.7. Regime Fiduciário

A Lei do Sistema de Financiamento Imobiliários contemplou a faculdade de adotar-se um mecanismo de segregação patrimonial para garantia do investidor que venha a adquirir os certificados de recebíveis imobiliários emitidos pela companhia securitizadora. Este mecanismo é denominado de regime fiduciário.

O regime fiduciário é instituído mediante declaração unilateral da companhia securitizadora no contexto do termo de securitização de créditos imobiliários e submeter-se-á, entre outras, às seguintes condições: (i) a constituição do regime fiduciário sobre os créditos que lastreiem a emissão; (ii) a constituição de patrimônio separado, pelo termo de securitização, integrado pela totalidade dos créditos submetidos ao regime fiduciário que lastreiem a emissão; (iii) a afetação dos créditos como lastro da emissão da respectiva série de títulos; (iv) a nomeação do agente fiduciário, com a definição de seus deveres, responsabilidades e remuneração, bem como as hipóteses, condições e forma de sua destituição ou substituição e as demais condições de sua atuação. O principal objetivo do regime fiduciário é fazer que os créditos que sejam alvo desse regime não se confundam com o patrimônio comum da companhia securitizadora, de modo que os patrimônios separados só respondam pelas obrigações inerentes aos títulos a ele afetados e que a insolvência da companhia securitizadora não afete os patrimônios separados que tenham sido constituídos.

Instituído o regime fiduciário, caberá à companhia securitizadora administrar cada patrimônio separado, manter registros contábeis independentes em relação a cada um deles. Não obstante, a companhia securitizadora responderá com seu patrimônio pelos prejuízos que causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do patrimônio separado.

16.8. Medida Provisória nº 2.158-35/01

Embora a Medida Provisória nº 2.158-35/01 tenha trazido benefícios concretos com relação à tributação dos certificados de recebíveis imobiliários, seu artigo 76 acabou por limitar os efeitos do regime fiduciário que pode ser instituído por companhias securitizadoras, ao determinar que "as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos com relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos".

Assim, os créditos imobiliários e os recursos deles decorrentes que sejam objeto de patrimônio separado, poderão ser alcançados por credores fiscais, trabalhistas e previdenciários da companhia securitizadora e, em alguns casos, por credores trabalhistas e previdenciários de pessoas físicas e jurídicas pertencentes ao mesmo grupo econômico da securitizadora, tendo em vista as normas de responsabilidade solidária e subsidiária de empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico existentes em tais casos.

Sendo certo que nos casos de descaracterização do Patrimônio Separado para fins de pagamento de débitos fiscais, previdenciários ou trabalhistas da Emissora ou qualquer empresa do seu grupo econômico, a Emissora deverá reembolsar todo o valor retirado no limite do Patrimônio Separado.

16.9. Termo de Securitização de Créditos

A emissão dos certificados de recebíveis imobiliários é realizada por meio de termo de securitização de créditos, que vincula os respectivos créditos imobiliários à série de títulos emitidos pela securitizadora.

O termo de securitização é firmado pela securitizadora e o agente fiduciário, e deverá conter todas as características dos créditos, incluindo a identificação do devedor, o valor nominal do certificado de recebíveis imobiliários, o Imóvel a que os créditos estejam vinculados, espécie de garantia, se for o caso, dentre outras.

Para os créditos imobiliários que sejam objetos de regime fiduciário, o termo de securitização será averbado nos Cartórios de Registro de Imóveis em que estejam matriculados os respectivos imóveis.

No caso de emissão de certificados de recebíveis imobiliários objeto de regime fiduciário e lastreados em créditos representados por cédulas de crédito imobiliário, o termo de securitização será registrado na instituição custodiante, mencionando o patrimônio separado a que estão afetados.

16.10. Tratamento Tributário Aplicável às Securitizadoras de Créditos Imobiliários

As companhias securitizadoras estão sujeitas à tributação pelo IRPJ (alíquota básica de 15%, mais adicional de 10% sobre a parcela do lucro que exceder a R\$240.000,00 no ano) e pela CSLL (alíquota de 9%), com base no lucro real, nos termos do artigo 14, inciso VII, da Lei nº 9.718, bem como pelo PIS (à alíquota de 0,65%) e pela COFINS (alíquota de 4%), com base no regime cumulativo dessas contribuições, nos termos da Lei nº 9.718, artigo 3º, parágrafos 5º a 9º, da Lei nº 10.833, artigo 10, inciso I, da Lei nº 10.637, artigo 8º, inciso I, e da Lei nº 10.684, artigo 18.

Pelo disposto no artigo 3º, parágrafos 8º da Lei nº 9.718, com redação dada pelo artigo 2º da Medida Provisória nº 2.158-35, as companhias securitizadoras de créditos imobiliários, nos termos da Lei nº 9.514, podem deduzir as despesas da captação da base de cálculo do PIS e da COFINS. Assim, as securitizadoras apuram as citadas contribuições de forma semelhante às instituições financeiras, ou seja, pelo conceito de spread.

17. INFORMAÇÕES RELATIVAS À EMISSORA

Este sumário é apenas um resumo das informações da Emissora. O presente sumário não contém todas as informações que o investidor deve considerar antes de investir nos CRI. As informações completas sobre a Emissora estão no seu formulário de referência, incorporado por referência a este Prospecto. Leia-o antes de aceitar a Oferta.

17.1. Sumário da Emissora

A Emissora foi constituída em 14 de setembro de 2004, sob a forma de sociedade por ações, tendo como principal atividade a securitização de créditos imobiliários. O prazo de duração da Emissora é indeterminado, e seu objeto social compreende: (i) a aquisição e securitização de créditos decorrentes de operações de financiamento imobiliário; e (ii) a emissão e colocação de Certificados de Recebíveis Imobiliários, podendo emitir outros títulos de crédito, realizar negócios e prestar serviços compatíveis com suas atividades.

Em 02 de maio de 2005, a CVM deferiu o pedido de registro de companhia aberta da Emissora sob o código 19720.

A Companhia é 99,99% controlada pela Cyrela Brazil Realty S/A, e até o início de 2011 estava em fase pré-operacional.

Em junho de 2011, a companhia fez sua 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários empreendimentos da Cyrela Brazil Realty, no valor total de R\$ 270 milhões, com vencimento em 12 anos.

Em maio de 2012, a companhia fez sua 2ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários lastreados em empreendimentos da Cyrela Brazil Realty, no valor total de R\$ 300 milhões, com vencimento em 5 anos.

Em outubro de 2013, a companhia fez sua 3ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários lastreados em empreendimentos Cyrela Brazil Realty, no valor total de R\$ 130 milhões, com vencimento em 2 anos.

Em junho de 2014, a companhia fez sua 4ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários lastreados em empreendimentos da Plano & Plano Construções e Participações, no valor total de R\$ 50 milhões.

Para maiores informações acerca dos processos judiciais, administrativos ou arbitrais envolvendo a Emissora, vide os itens "4.3 - Processos judiciais, administrativos ou arbitrais não sigilosos e relevantes", "4.4 - Processos judiciais, administrativos ou arbitrais não sigilosos cujas partes contrárias sejam administradores, ex-administradores, controladores, ex-controladores ou investidores", "4.5 - Processos sigilosos relevantes", "4.6 - Processos judiciais, administrativos ou arbitrais repetitivos ou conexos, não sigilosos e relevantes em conjunto" e "4.7 - Outras contingências relevantes" do Formulário de Referência da Emissora.

Para fins do disposto na Instrução CVM nº 28/83, na data da assinatura do Termo de Securitização, o Agente Fiduciário identificou que presta serviços de agente fiduciário no: (i) CRI 1ª Série da 1ª Emissão com data de emissão em 14 de junho de 2011, em que foram emitidos 900 (novecentos) certificados de recebíveis imobiliários, na data de emissão, no valor total de R\$ 270.000.000,00 (duzentos e setenta milhões de reais), com data de vencimento em 01 de junho de 2023. Até a presente data foi verificado evento de repactuação, não tendo sido verificado qualquer evento de amortização, conversão e/ou inadimplemento. Na data da emissão, os créditos imobiliários do CRI 1ª Série da 1ª Emissão contaram com Cessão Fiduciária de créditos oriundos da comercialização de unidades imobiliárias, conforme previsto no termo de securitização; (ii) CRI 1ª Série da 2ª Emissão, com data de emissão em 21 de maio de 2012, em que foram emitidos 900 (novecentos) certificados de recebíveis imobiliários, na data de emissão, no valor total de R\$ 300.000.006,00 (trezentos milhões e seis reais), com data de vencimento em 24 de maio de 2017. Até a presente data não foi verificado qualquer evento de resgate antecipado, amortização, conversão, repactuação e/ou inadimplemento. Na data da emissão, os créditos imobiliários do CRI 1ª Série da 2ª Emissão contaram com Cessão Fiduciária de créditos oriundos da comercialização de unidades imobiliárias, conforme previsto no termo de securitização.

18. INFORMAÇÕES RELATIVAS À DEVEDORA

As informações contidas nesta Seção foram obtidas e compiladas de fontes públicas (relatórios anuais, websites da Devedora e da CVM, jornais, entre outros) consideradas seguras pela Emissora e pelo Coordenador Líder.

18.1. Devedora

A Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações é o produto da incorporação do Grupo Cyrela pela Brazil Realty. A Cyrela Comercial Imobiliária S.A., antiga controladora das sociedades do Grupo Cyrela, foi constituída em 1962, pelo atual acionista Elie Horn. Até 1981, a empresa dedicava-se exclusivamente à atividade de incorporação de edifícios residenciais e de salas em edifícios comerciais, e terceirizava a construção e venda dos projetos. Em 1981, passou a prestar serviços mais personalizados e de melhor qualidade aos seus clientes, criando duas subsidiárias: a Cyrela Construtora Ltda. (“Cyrela Construtora”) e a Seller Consultoria Imobiliária e Representações Ltda. (“Seller”), para construção e venda de seus imóveis, respectivamente.

A Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, antiga denominação social da Companhia (“Brazil Realty”) foi constituída em 01/12/1993, sob a forma de sociedade anônima entre o Sr. Elie Horn (fundador da Companhia) e a Inversiones e Representaciones S.A. (“IRSA”), sociedade argentina, com o objetivo de atuar na construção e locação de lajes corporativas de alto padrão. A Brazil Realty foi pioneira no desenvolvimento de fundos de investimento imobiliário no Brasil e, no seu setor de atuação, ao acesso ao mercado de capitais brasileiro e norte-americano, em 1996, quando realizou uma oferta pública primária de ações preferenciais, representando um montante total de US\$ 80,5 milhões.

Em 2000, foi criada a BRC Serviços Ltda. (“BRC”), subsidiária direcionada à administração de edifícios comerciais.

Em 2002, durante a crise econômica argentina, o acionista Elie Horn adquiriu a participação detida pela IRSA na Brazil Realty, representando aproximadamente 50,0% das ações da Brazil Realty, que em maio daquele ano, passou a dedicar-se, também, à incorporação residencial de alto padrão. Em decorrência disso, o referido acionista passou a deter na época, direta e indiretamente, 100,0% das ações ordinárias e aproximadamente 73,4% das ações preferenciais da Brazil Realty.

Em novembro de 2004, em razão de uma reestruturação interna do grupo, o acionista Elie Horn passou a deter 99,99% do capital da Cyrela Vancouver Empreendimentos Imobiliários Ltda. (“Cyrela Vancouver”), a qual passou a controlar as demais sociedades do Grupo Cyrela.

Em 2004, a Cyrela Securitizadora foi criada com o objetivo social de: (i) aquisição e securitização de créditos decorrentes de operações de financiamento imobiliário; e (ii) emissão e colocação de Certificados de Recebíveis Imobiliários, podendo emitir outros títulos de crédito, realizar negócios e prestar serviços compatíveis com as suas atividades.

Em maio de 2005, a Cyrela Vancouver foi incorporada pela Brazil Realty que alterou sua denominação social para a denominação atual, Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações. Esta operação representou a conclusão de um processo de reestruturação societária que começou a ser implementada em 2002, com a finalidade de integrar a Cyrela e a

Brazil Realty, por meio da unificação da estrutura de capital, com a otimização dos investimentos e redução de custos. Ainda, em maio de 2005, foi aprovada em assembleia geral extraordinária: (i) a conversão da totalidade das ações preferenciais em ações ordinárias, à razão de uma ação ordinária para cada ação preferencial; e (ii) a alteração do Estatuto Social de forma a adaptá-lo às regras do Novo Mercado. Em julho de 2005, foi celebrado um contrato com a BM&FBOVESPA, regulando a listagem das ações ordinárias da Cyrela no Novo Mercado da BM&FBOVESPA.

Em setembro de 2005, a Cyrela em conjunto com o acionista Eirenor realizou uma oferta pública primária e secundária, respectivamente, de 60.145.000 ações ordinárias, que representavam, naquela data, 40,44% do total do capital social da Companhia. O início das negociações das ações no Novo Mercado da BM&FBOVESPA foi em 22 de setembro de 2005.

Em maio de 2006, foi incorporada a RJZ Participações e Investimentos Ltda. (“RJZ Participações”), empresa que atua na participação em sociedades do segmento de construção, incorporação e venda de empreendimentos imobiliários no Rio de Janeiro, bem como na administração de bens imóveis próprios. Como resultado da incorporação, a RJZ Participações foi extinta e seu antigo acionista, Rogério Jonas Zylberstajn (“RZ”) passou a deter 3.820.402 ações de emissão da Companhia, em substituição de sua participação na companhia incorporada.

Em julho de 2006, a Companhia em conjunto com os acionistas Eirenor e Rogério Jonas Zylberstajn, realizou uma oferta pública primária e secundária de 28.405.000 ações ordinárias, que representavam, naquela data, aproximadamente 16,03% do total do capital social.

Em outubro de 2006, foi criada a marca Living, marcando o início das operações da Companhia no segmento econômico e supereconômico residencial. Durante os anos de 2006, 2007 e 2008, com o objetivo de alavancar negócios em comum, gerando sinergias das atividades das empresas e *know-how*, para um crescimento conjunto em escala, a Companhia firmou diversas parcerias, dentre elas, com a Concima, Cury, Cytex, SKR, Lider e, IRSA.

Em abril de 2007, os acionistas aprovaram a cisão parcial dos ativos e passivos relacionados às operações desenvolvidas até então no segmento da incorporação, locação e comercialização de lajes corporativas de alto padrão e alta tecnologia, bem como de administração de shopping centers. Em função da cisão parcial, os ativos relacionados a estas operações foram transferidos a uma nova companhia, a Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações (“CCP”).

Também em abril de 2007, a subsidiária Agra Empreendimentos Imobiliários S.A. (“Agra Empreendimentos”) concluiu sua oferta pública inicial de ações, as quais passaram a ser negociadas no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA. Das 92.475.000 ações negociadas, 88.511.590 foram emitidas no âmbito da oferta primária e 3.963.410 foram vendidas em oferta secundária. A Agra Empreendimentos recebeu R\$715,0 milhões como produto da oferta. Após a conclusão da oferta, a participação detida na Agra Empreendimentos foi reduzida de 42,5% para 19,0%.

Em dezembro de 2008 a Companhia adquiriu a participação detida pela Concima na Concima Participações Ltda. (“Concima Participações”), passando a deter 100% do capital social da Concima Participações. A Companhia adquiriu também participação da Viver Empreendimentos Imobiliários e Participações Ltda. (“Viver”), subsidiária da Concima Empreendimentos e Construções Ltda. em outras sociedades nas quais tinham parceria para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, passando a deter também 100% do capital social dessas sociedades. O valor total envolvido na operação foi de R\$10,2 milhões.

Em junho de 2009 a Companhia incorporou a Goldsztein Participações S.A. (“Goldsztein”), uma parceria firmada em abril de 2006, através da qual foi constituída a Goldsztein Cyrela Empreendimentos Imobiliários S.A. (“Goldsztein Cyrela”). Com a aprovação da incorporação em Assembleia Geral Extraordinária, os acionistas da Goldsztein passaram a ser acionistas da Cyrela. A Goldsztein Cyrela, que em decorrência da incorporação, passou a ter o seu capital detido 100% (cem por cento) pela Cyrela, continuará sendo administrada por sua atual diretoria, na gestão dos negócios na Região Sul do Brasil (abrange os Estados do Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul) e assumiu as atividades da Cyrela desenvolvidas na Argentina e no Uruguai.

Em 25 de setembro de 2009, foi celebrado com a BRF Investimentos e Participações Ltda. (“BRF”) e com a Caripó Participações Ltda. (“Caripó”), o Contrato de Compra e Venda de Ações, por meio do qual a Companhia alienou a totalidade de sua participação no capital social da Agra Empreendimentos, sendo 27.684.746 ações ordinárias para a BRF e 27.684.747 ações ordinárias para a Caripó, totalizando 55.369.493 ações ordinárias, representativas de 23,138400% do capital social da Agra Empreendimentos, pelo preço total de R\$304.532.211,50, correspondente a R\$5,50 por ação.

Em 27 de outubro de 2009, a Companhia realizou uma oferta pública primária de ações. Foram ofertadas 53.750.000 ações de emissão da companhia que representavam, naquela data, aproximadamente 12,73% do total do capital social.

Em 13 de julho de 2011, a Companhia adquiriu a participação de 20% detida pela Construtora Andrade Mendonça Ltda., na empresa Cyrela Andrade Mendonça Empreendimentos Imobiliários Ltda., passando a deter 100% do capital social desta Sociedade. O valor total envolvido na operação foi de R\$ 10 milhões. Com esta operação a Companhia aumentou sua participação em torno de 26 empreendimentos Imobiliários na Região Nordeste, bem como passou a atuar na região de forma orgânica. A operação não modificou o quadro acionário da Companhia.

18.1.1. Cisão Parcial

Na Assembleia Geral Extraordinária (AGE) de 11 de abril de 2007, os acionistas da Companhia aprovaram a cisão parcial dos ativos e passivos relacionados às operações desenvolvidas até então no segmento da incorporação, locação e comercialização de lajes corporativas de alto padrão e alta tecnologia, bem como de administração de shopping centers (“Cisão Parcial”). Em função da Cisão Parcial, os ativos relacionados a estas operações foram transferidos a uma nova companhia, a CCP. Após a Cisão Parcial, além dos empreendimentos residenciais, a empresa continuou engajada na incorporação e venda de pequenos edifícios comerciais destinados a escritórios de profissionais liberais, bem como na prestação de serviços de administração de edifícios comerciais.

A avaliação que lastreou a transferência do acervo líquido cindido da Companhia e transferido à CCP, elaborada pela Terco Grant Thornton em 14 de março de 2007, e que determinou o valor cindido em R\$228.222.951,37, equivalente a 11,7124% do Patrimônio Líquido da Companhia, se deu pelo critério contábil de apuração do valor patrimonial, tendo como base os elementos constantes do balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2006 (data base da Cisão Parcial), auditado pela Terco Grant Thornton. As variações patrimoniais havidas entre a data base da Cisão Parcial e a efetiva aprovação da Cisão Parcial pela AGE da Companhia realizada em 11 de abril de 2007 foram apropriadas pela Companhia, conforme fossem relativas a bens, direitos e obrigações conservados na Companhia, ou pela CCP, conforme fossem relativas a bens, direitos e obrigações relativos à parcela do patrimônio líquido transferida à CCP.

A operação não modificou o quadro acionário da Companhia.

18.1.2. Visão Geral

Highlights

- 50 anos de história
- Aproximadamente 15.000 funcionários¹
- Mais de 200.000 clientes
- Recebíveis – R\$ 6,2 bilhões (Junho, 2016)
- Escolhida uma das 50 marcas mais valiosas do Brasil pela Brand Analytics; Millward Brown, no ano de 2013

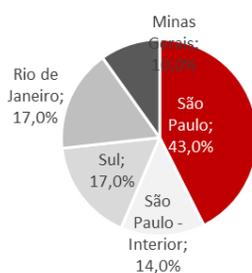
Composição Acionária



Distribuição Geográfica / Lançamentos 2015



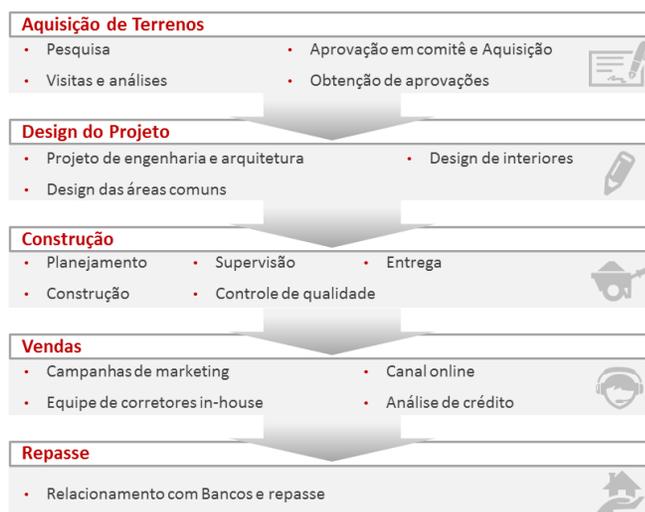
Fonte: Companhia
Nota: (1) Inclui terceiros



Rating

FitchRatings	<ul style="list-style-type: none"> • Rating Nacional: AA-(bra) • Escala Global: BB • Perspectiva: Estável
STANDARD & POOR'S	<ul style="list-style-type: none"> • Rating Nacional: brAA- • Escala Global: BB • Perspectiva: Negativa
MOODY'S	<ul style="list-style-type: none"> • Rating Nacional: Aa3.br • Escala Global: Ba2 • Perspectiva: Negativa

18.1.3. Forma de Atuação



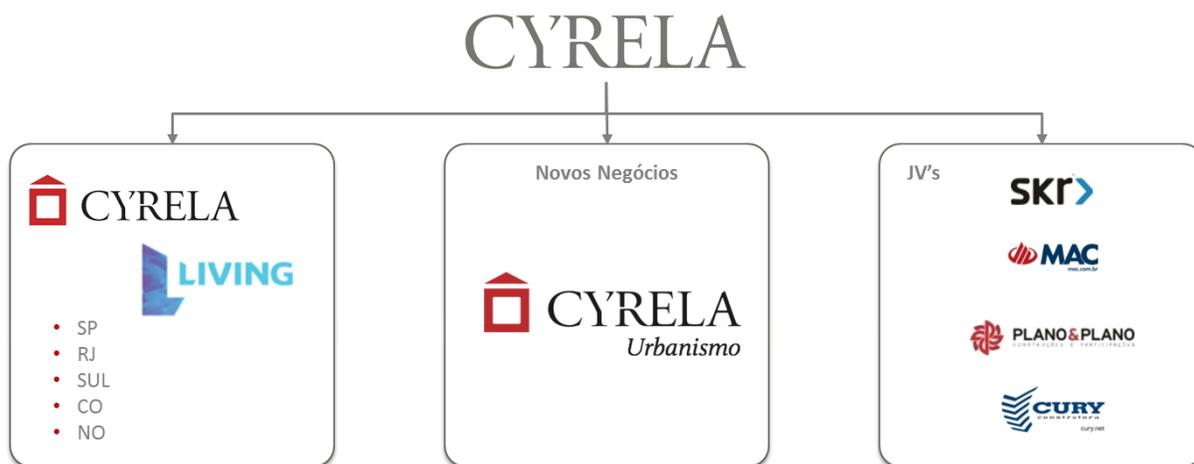
Fonte: Companhia

18.1.4. Ciclo do Negócio



Fonte: Companhia

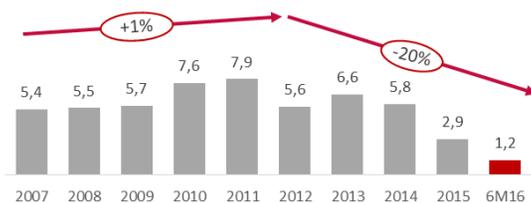
18.1.5. Atuação de Mercado



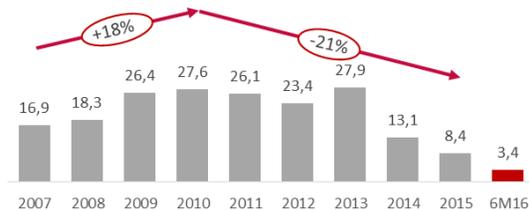
Fonte: Companhia

18.1.6. Evolução História da Devedora

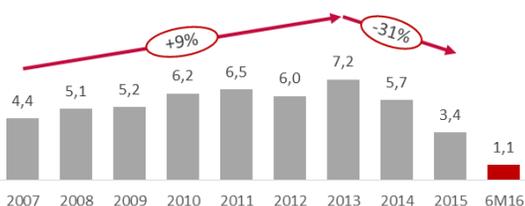
Lançamentos – VGV (bilhões)



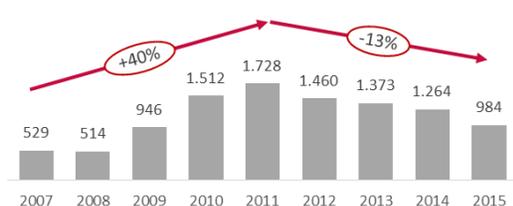
Total de Unidades Lançadas (milhares)



Vendas Contratadas - VGV (bilhões)



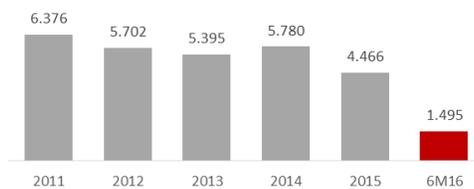
Funcionários Diretos



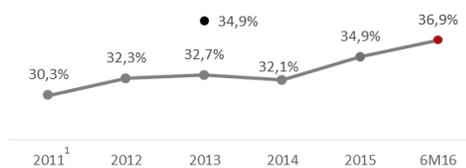
Fonte: Companhia

18.1.7. Dados Financeiros

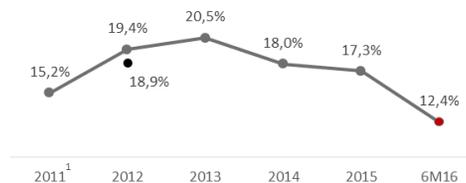
Receita Bruta (R\$ mil)



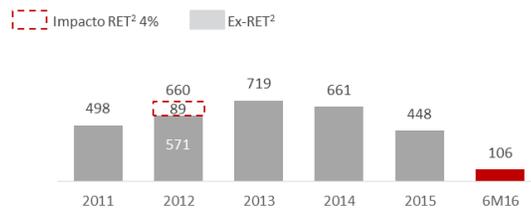
Margem Bruta



Margem EBITDA



Lucro Líquido (R\$ milhões)



Fonte: Companhia

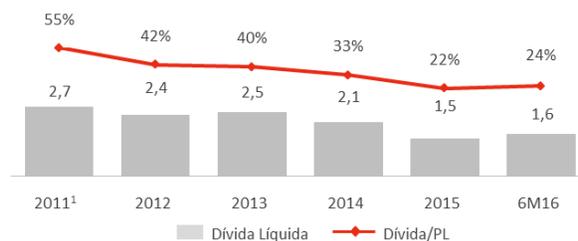
Nota: (1) Dados antes do "CPC" (IFRS 10 e 11); (2) RET = Regime especial de tributação, incorporações imobiliárias e PMCMV; ● "Ex-RET"

18.1.8. Endividamento

Dívida Bruta (R\$ bilhões)

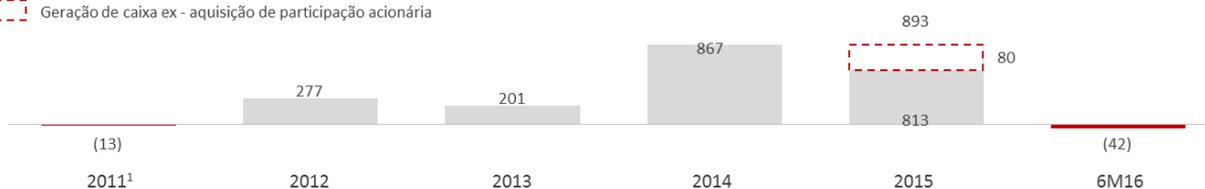


Dívida Líquida (R\$ bilhões)



Geração de Caixa (R\$ milhões)

 Geração de caixa ex - aquisição de participação acionária

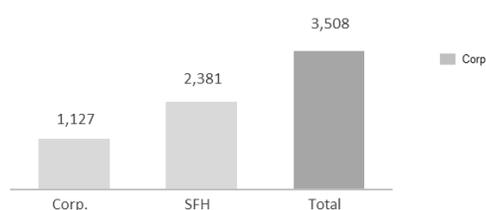


Fonte: Companhia

Nota: (1) Dados anteriores ao "CPC" (IFRS 10 e 11)

18.1.9. Estratégia de Funding

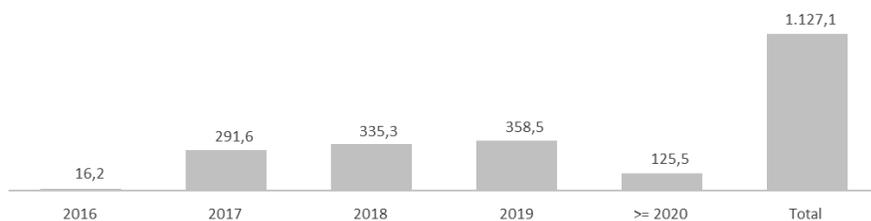
Perfil da dívida (R\$ bilhões)



Comentários

- A Companhia tem como estratégia reduzir a zero a dívida corporativa, ao longo do tempo;
- Regra número 1 do fluxo de caixa da companhia: Fluxo comprometido positivo para os próximos 3 anos.

Perfil de Pagamento (R\$ milhões)



19. CAPITALIZAÇÃO DA DEVEDORA

A tabela a seguir apresenta, na coluna “Efetivo”, a capitalização total da Devedora com base nas demonstrações financeiras da Devedora relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, e, na coluna “Ajustado pela Oferta”, a capitalização total da Devedora ajustada para refletir os recursos que a Devedora estima receber com a Oferta, no montante de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais).

	Em 30 de junho de 2016	
	<u>Efetivo</u>	<u>Ajustado</u>
	(R\$ mil)	
Passivo Circulante		
Empréstimos e Financiamentos	1.187.468	1.187.468
Passivo Não Circulante		
Empréstimos e Financiamentos	2.349.368	2.499.368
Patrimônio Líquido	6.759.697	6.759.697
Capitalização Total	10.296.533	10.446.533

	Índices Efetivos - 2T16		Ajustado pela Oferta			
Índices de Liquidez						
Índice de Liquidez Geral = $\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo não Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$	LG =	$\frac{12.243.534}{5.483.837}$	2,23	LG =	$\frac{12.393.534}{5.633.837}$	2,20
Índice de Liquidez Corrente = $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	LC =	$\frac{8.352.715}{2.658.095}$	3,14	LG =	$\frac{8.502.715}{2.658.095}$	3,20
Índice de Liquidez Imediata = $\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$	LI =	$\frac{1.880.383}{2.658.095}$	0,71	LG =	$\frac{2.030.383}{2.658.095}$	0,76
Índices de Endividamento						
Índice de Endividamento Geral = $\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Ativo Total}}$	IEG =	$\frac{5.483.837}{12.243.534}$	45%	IEG =	$\frac{5.633.837}{12.393.534}$	45%
Grau de Endividamento = $\frac{\text{Dívida Líquida}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	GE =	$\frac{1.656.453}{6.759.697}$	25%	GE =	$\frac{1.656.453}{6.759.697}$	25%
Composição do Endividamento = $\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$	CE =	$\frac{2.658.095}{5.483.837}$	48%	CE =	$\frac{2.658.095}{5.633.837}$	47%
Índices de Lucratividade						
Retorno sobre Ativo = $\frac{\text{Lucro Líquido (últimos 12 meses)}}{\text{Ativo Total}}$	RSA =	$\frac{335.228}{12.243.534}$	3%	RSA =	$\frac{335.228}{12.393.534}$	3%
Índices de Atividade						
Giro do Ativo Total = $\frac{\text{Vendas Líquidas (Últimos 12 meses)}}{\text{Ativo Total médio [(ativo total inicial + Ativo total final)/2]}}$	GAT =	$\frac{2.955.246}{12.778.954}$	23%	GAT =	$\frac{2.955.246}{12.853.954}$	23%

20. RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES ENVOLVIDAS NA OFERTA

20.1. Relacionamento Entre a Emissora e o Coordenador Líder

Além dos serviços relacionados à presente Oferta e ao relacionamento no curso normal dos negócios, não há qualquer relação ou vínculo societário entre as partes. Não há conflitos de interesse entre as partes desta seção.

20.2. Relacionamento Entre a Emissora e a Devedora

A Emissora é uma companhia Securitizadora constituída em 2004 e é controlada pela Devedora.

20.3. Relacionamento Entre a Emissora, o Agente Fiduciário e a Instituição Custodiante

Além dos serviços relacionados à presente Oferta, o Agente Fiduciário e Instituição Custodiante, também atuou como agente fiduciário e instituição custodiante nas 1ª e 2ª emissões de CRI da Emissora. Não há conflitos de interesse entre as partes desta seção.

20.4. Relacionamento Entre a Emissora e os Auditores Independentes

Além dos serviços relacionados à presente Oferta e ao relacionamento no curso normal dos negócios (auditoria desde 2012), não há qualquer relação ou vínculo societário entre as partes. Não há conflitos de interesse entre as partes desta seção.

20.5. Relacionamento Entre o Coordenador Líder e a Devedora

Além dos serviços relacionados à presente Oferta e ao relacionamento no curso normal dos negócios, não há qualquer relação ou vínculo societário entre as partes. Não há conflitos de interesse entre as partes desta seção.

20.6. Relacionamento Entre a Devedora, o Agente Fiduciário e a Instituição Custodiante

Além dos serviços relacionados à presente Oferta, o Agente Fiduciário e Instituição Custodiante, atua como agente fiduciário nas 2ª e 6ª emissões de debêntures da Devedora, o há qualquer relação ou vínculo societário entre as partes. Não há conflitos de interesse entre as partes desta seção.

20.7. Potenciais Conflitos de Interesses Entre as Partes

Além das operações entre as partes responsáveis pela estruturação, coordenação e distribuição da presente Oferta, descritas na Seção “Relacionamento entre as Partes Envolvidas na Operação”, e pelo fato da Emissora e da Devedora pertencerem ao mesmo grupo econômico, não há outras potenciais situações que podem ensejar conflito de interesses.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXOS

ANEXO I - ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA EMISSORA

ANEXO II - ESTATUTO SOCIAL DA EMISSORA

ANEXO III - ESCRITURA DE EMISSÃO DE DEBÊNTURES

ANEXO IV - TERMO DE SECURITIZAÇÃO

ANEXO V - CONTRATO DE CESSÃO

ANEXO VI - RELATÓRIO DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO PRELIMINAR

ANEXO VII - DECLARAÇÃO DA EMISSORA

ANEXO VIII - DECLARAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER

ANEXO IX - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA DEVEDORA

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO I

ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA EMISSORA

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

BRAZIL REALTY – COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

CNPJ/MF nº 07.119.838/0001-48

NIRE – 35.300.318.323

Ata da Reunião do Conselho de Administração

DATA, HORA E LOCAL: 30 de setembro 2016, às 11:00 horas, na sede social da Companhia, localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Juscelino Kubitschek, nº 1455, 4º andar, Vila Nova Conceição.

CONVOCAÇÃO: Convocação dispensada em virtude da totalidade dos membros do Conselho de Administração estar presente.

PRESENÇA: presentes todos os membros do Conselho de Administração da Companhia, a saber: Rafael Novellino, George Zausner e Elie Horn ("Conselheiros").

COMPOSIÇÃO DA MESA: Presidente – Rafael Novellino; Secretário – George Zausner.

ORDEM DO DIA: Deliberar sobre: (i) a emissão de certificados de recebíveis imobiliários da 1ª série da 5ª emissão da Companhia ("CRI" e "Emissão", respectivamente), no montante total de até R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), divididos em até 150.000 (cento e cinquenta mil) CRI, com valor nominal unitário de R\$ 1.000,00 (mil reais), na data de emissão, qual seja, 30 de setembro de 2016 ("Data de Emissão"), a serem emitidos nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM nº 400/03"), e da Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, conforme alterada ("Instrução CVM nº 414/04" e "Oferta", respectivamente). Os CRI são lastreados em créditos imobiliários decorrentes do "Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações" ("Escritura de Emissão de Debêntures"), a ser celebrado entre a **CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES**, sociedade anônima constituída de acordo com

Reunião de Conselho de Administração da Brazil Realty – Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários
1ª Série da 5ª Emissão de CRI
Página 1 de 3

PMKA 438155v_1 228/5



as leis do Brasil, com sede na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 - parte, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18 (“Devedora”) e a **CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.**, sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 parte, Vila Leopoldina, CEP 05307-190, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.921.561/0001-59 (“Cedente”), a qual cederá à Companhia a totalidade dos créditos imobiliários decorrentes da Escritura de Emissão de Debêntures; e (ii) autorização à Diretoria da Companhia para que esta possa tomar todas e quaisquer providências necessárias à formalização da deliberação acima.

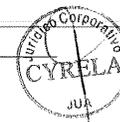
DELIBERAÇÕES: Após exame e discussão, os Conselheiros, por unanimidade:

(i) aprovaram, por unanimidade, a emissão dos CRI, com as seguintes características:

- a) Emissão: 5ª;
- b) Série: 1ª;
- c) Quantidade de CRI: Até 150.000 (cento e cinquenta mil) CRI;
- d) Valor Total da Oferta: Até R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais);
- e) Valor Nominal Unitário: R\$ 1.000,00 (mil reais) na Data de Emissão;
- f) Data de Emissão: 30 de setembro de 2016; e
- g) Data de Vencimento: 05 de dezembro de 2018;
- h) Distribuição Parcial: Poderá haver a distribuição parcial dos CRI; e
- i) Demais características: Conforme descritas nos documentos da Emissão e da Oferta.

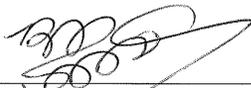
(ii) autorizaram a Diretoria da Companhia a praticar todos os atos necessários à realização da Emissão e Oferta.

ENCERRAMENTO: nada mais havendo a tratar, o Presidente deu por encerrada a reunião, da qual foi lavrada a presente ata que, lida e aprovada, foi assinada por todos os conselheiros presentes. Assinaturas: Mesa: Rafael Novellino - Presidente; George Zausner -



Secretário. Conselheiros: Rafael Novellino, George Zausner e Elie Horn. São Paulo, 30 de setembro de 2016.

A presente é cópia fiel do original lavrado em livro próprio.



RAFAEL NOVELLINO
Presidente



GEORGE ZAUSNER
Secretário



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO II

ESTATUTO SOCIAL DA EMISSORA

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

São Paulo, 17 de novembro de 2014.

À

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

Gerência de Acompanhamento de Empresas - 1

Referente: **OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/nº586 /2014**

Prezados Senhores,

Fazemos referência ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/nº586 /2014 (“Ofício”), enviado em 12/11/2014 e recebido em 13/11/2014 à **BRAZIL REALTY – COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS**, sociedade devidamente constituída com sede na Capital do Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 1.455, 4º andar, conjunto 42, Vila Olímpia, CEP 04543-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº. 07.119.838/0001-48 (“Companhia”), por meio do qual esta Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), fez referência à alteração estatutária aprovada na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 14/06/2012 e solicitou que a Companhia enviasse, por meio do Sistema de Envio de Informações Periódicas e Eventuais, o estatuto social consolidado vigente, o que pela presente, faz de forma tempestiva, prestando os devidos esclarecimentos, a seguir expostos:

De acordo com a Assembleia Geral Extraordinária realizada em 14 de junho de 2012, os acionistas, por unanimidade, deliberaram pelo aumento do capital social da Companhia, de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) para R\$ 10.282.444,00 (dez milhões, duzentos e oitenta e dois mil, quatrocentos e quarenta e quatro reais), com a consequente alteração do artigo 5º do Estatuto Social que, devidamente adaptado, passou a vigorar com a seguinte redação: “*Artigo 5º - O Capital Social da Companhia totalmente subscrito é de R\$ 10.282.444,00 (dez milhões, duzentos e oitenta e dois mil, quatrocentos e quarenta e quatro reais), dividido em 10.282.444 (dez milhões, duzentas e oitenta e duas mil, quatrocentas e quarenta e quatro) ações, todas ordinárias e sem*

valor nominal. **Parágrafo 1º** - As ações representativas do Capital Social são indivisíveis em relação à Companhia. **Parágrafo 2º** - As ações são nominativas e sua propriedade será presumida pela inscrição do nome do acionista no livro de Registro de Ações Nominativas da Companhia. Caso a Companhia decida emitir certificados representativos de ações, estes serão assinados por 2 (dois) Diretores, podendo o custo de emissão ser cobrado do acionista quando for por este solicitado. **Parágrafo 3º** - A cada ação ordinária nominativa corresponde um voto nas deliberações das Assembleias Gerais. **Parágrafo 4º** - As ações preferenciais não terão direito a voto e gozarão prioridade no reembolso do Capital Social no caso de liquidação da Companhia. **Parágrafo 5º** - À Companhia, por deliberação da Assembleia Geral, é facultado emitir ações sem guardar proporção com as espécies e/ou classes de ações já existentes, ou quem possam vir a existir, desde que o número de ações preferenciais sem direito a voto não ultrapasse o limite de 50% (cinquenta por cento) do total do Capital Social.”

Cumprido destacar que os acionistas presentes na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 14 de junho de 2012 não julgaram necessário consolidar o Estatuto Social da Companhia, permanecendo, portanto, em vigor o Estatuto Social consolidado, conforme Anexo I, da Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 23 de abril de 2009, com exceção do Artigo 5º que teve sua redação alterada em virtude do aumento do capital social.

A Companhia, neste ato, encaminha para conhecimento o Estatuto Social vigente, Anexo I, e informa que o mesmo será enviado, por meio do Sistema de Envio de Informações Periódicas e Eventuais.

Por fim, com o intuito de manter o Estatuto Social atualizado, a Companhia se compromete a consolidá-lo na Assembleia Geral Ordinária que aprovar as demonstrações financeiras do exercício social a findar-se em 31 de dezembro de 2014, ou seja, na Assembleia Geral que será realizada em 2015, com todas as modificações que eventualmente sejam realizadas até aquela data.

Tendo em vista o exposto, a Companhia declara que sempre está comprometida a cumprir com as boas práticas do mercado, mantendo a transparência e enviando seus melhores esforços para cumprir todas as regras e condutas esperadas por esta CVM.

Sendo o que cumpria para o momento, a Companhia se coloca à inteira disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais que se fizerem necessários.

Atenciosamente,

BRAZIL REALTY - CIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

Claudio Carvalho de Lima

Diretor de Relação com Investidor

ANEXO I

ESTATUTO SOCIAL DA BRAZIL REALTY – COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

CAPÍTULO I DA DENOMINAÇÃO, SEDE, OBJETO E PRAZO

Artigo 1º - A Brazil Realty – Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários é uma sociedade por ações, regida por este Estatuto Social e pelas demais disposições legais que lhe forem aplicáveis.

Artigo 2º - A Companhia tem sua sede e foro na Capital do Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, conjunto 42, CEP 04543-011, podendo abrir filiais, escritórios, agências ou depósitos em qualquer outra parte do território nacional ou no exterior, por deliberação do Conselho de Administração.

Artigo 3º - A Companhia tem por objeto as seguintes atividades:

- (i) aquisição e securitização de créditos decorrentes de operações de financiamento imobiliário; e
- (ii) a emissão e colocação de Certificados de Recebíveis Imobiliários, podendo emitir outros títulos de crédito, realizar negócios e prestar serviços compatíveis com as suas atividades.

Artigo 4º - A Companhia terá prazo indeterminado de duração.

CAPÍTULO II DO CAPITAL SOCIAL E DAS AÇÕES

Artigo 5º - O Capital Social da Companhia totalmente subscrito é de R\$ 10.282.444,00 (dez milhões, duzentos e oitenta e dois mil, quatrocentos e quarenta e quatro reais), dividido em 10.282.444 (dez milhões, duzentas e oitenta e duas mil, quatrocentas e quarenta e quatro) ações, todas ordinárias e sem valor nominal.

Parágrafo 1º - As ações representativas do Capital Social são indivisíveis em relação à Companhia.

Parágrafo 2º - As ações são nominativas e sua propriedade será presumida pela inscrição do nome do acionista no livro de Registro de Ações Nominativas da Companhia. Caso a Companhia decida emitir certificados representativos de ações, estes serão assinados por 2 (dois) Diretores, podendo o custo de emissão ser cobrado do acionista quando for por este solicitado.

Parágrafo 3º - A cada ação ordinária nominativa corresponde um voto nas deliberações das Assembleias Gerais.

Parágrafo 4º - As ações preferenciais não terão direito a voto e gozarão prioridade no reembolso do Capital Social no caso de liquidação da Companhia.

Parágrafo 5º - À Companhia, por deliberação da Assembleia Geral, é facultado emitir ações sem guardar proporção com as espécies e/ou classes de ações já existentes, ou quem possam vir a existir, desde que o número de ações preferenciais sem direito a voto não ultrapasse o limite de 50% (cinquenta por cento) do total do Capital Social.

CAPÍTULO III DA ADMINISTRAÇÃO

Artigo 6º - A Companhia será administrada por um Conselho de Administração e uma Diretoria, conforme disposto em lei e previsto no presente Estatuto.

Parágrafo 1º – Cabe à Assembleia Geral fixar a remuneração dos membros da Diretoria e do Conselho de Administração. A remuneração poderá ser votada em verba individual, para cada membro, ou verba global, cabendo então ao Conselho de Administração deliberar sobre a sua distribuição.

Parágrafo 2º – Os administradores serão investidos em seus cargos mediante assinatura de termo de posse no livro próprio, dentro dos 30 (trinta) dias que se seguirem à sua eleição.

Parágrafo 3º – Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria da Companhia ficam dispensados de prestar caução como garantia de sua gestão.

Parágrafo 4º - É expressamente vedado e será nulo de pleno direito o ato praticado por qualquer administrador, procurador ou funcionário da Companhia que a envolva em obrigações relativas a negócios e operações estranhos ao objeto social, sem prejuízo da responsabilidade civil ou criminal, se for o caso, a que estará sujeito o infrator deste dispositivo.

SEÇÃO I

DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Artigo 7º - O Conselho de Administração será composto por 03 (três) membros, todos acionistas, residentes ou não no País, sendo um Presidente e os demais Conselheiros sem designação específica, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pela Assembleia Geral.

Parágrafo 1º - O prazo de mandato de cada membro eleito para o Conselho de Administração será de 03 (três) anos, permitida a reeleição. Findo o mandato, os membros do Conselho permanecerão no exercício dos cargos até a investidura dos novos Conselheiros eleitos.

Parágrafo 2º - No caso de ausência ou impedimento temporário de qualquer Conselheiro, este poderá indicar, dentre os demais membros do Conselho de Administração, aquele que o representará.

Parágrafo 3º - No caso de vacância no cargo de Conselheiro, será convocada Assembleia Geral para preenchimento do cargo em caráter definitivo até o término do respectivo mandato.

Artigo 8º - O Conselho de Administração reunir-se-á, ordinariamente, a cada trimestre e, extraordinariamente, sempre que necessário, por convocação de qualquer Conselheiro.

Parágrafo 1º - As reuniões serão convocadas mediante convocação por escrito, expedida com pelo menos 10 (dez) dias de antecedência, devendo dela constar o local, dia e hora da reunião, bem como, a ordem do dia.

Parágrafo 2º - A convocação prevista no parágrafo anterior poderá ser dispensada sempre que estiver presente à reunião a totalidade dos membros em exercício do Conselho de Administração.

Parágrafo 3º - Para que se instale validamente a reunião do Conselho de Administração, é necessária a presença da totalidade de seus membros em

exercício, sendo considerado como presente aquele que, na ocasião, estiver presente na reunião através de mecanismos de teleconferências, ou devidamente representado ou, ainda, tiver enviado seu voto por escrito por carta ou via fax.

Parágrafo 4º - As reuniões do Conselho de Administração serão preferencialmente realizadas na sede social e presididas por seu Presidente.

Parágrafo 5º – Das reuniões do Conselho de Administração serão lavradas atas em livro próprio.

Artigo 9º - Compete ao Conselho de Administração, sem prejuízo das demais competências definidas em lei, pela Assembleia Geral e pelo presente Estatuto Social:

- (i) fixar a orientação geral dos negócios da Companhia;
- (ii) eleger e destituir os Diretores da Companhia, fixando-lhes as designações e as atribuições que não estejam expressamente previstas neste Estatuto Social ou na lei;
- (iii) fiscalizar a gestão dos Diretores, examinar, a qualquer tempo os livros, papéis e outros documentos da Companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em vias de celebração, e sobre quaisquer outros atos;
- (iv) convocar a Assembleia Geral quando julgar conveniente ou necessário;
- (v) manifestar-se sobre o relatório da Administração e as contas da Diretoria;
- (vi) apresentar à Assembleia Geral propostas sobre a distribuição de lucros sociais e de alterações estatutárias;
- (vii) fixar os limites dentro dos quais a Diretoria poderá promover alienação de bens do ativo permanente, constituição de ônus reais e prestação de garantias a obrigações de terceiros;
- (viii) deliberar sobre a instalação, alteração e encerramento de filiais, depósitos, agências e escritórios em outras praças do País e do exterior;

(ix) distribuir a remuneração global dos Administradores entre os seus membros e os Diretores, observando-se o disposto no Artigo 6º, parágrafo primeiro deste Estatuto Social;

(x) deliberar sobre quaisquer acordos ou contratos que representem a assunção de compromissos ou obrigações pela Companhia em valores superiores a R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais);

(xi) deliberar sobre pedido de concordata ou autofalência da Companhia;

(xii) deliberar sobre a contratação e dispensa de auditores independentes;

(xiii) autorizar qualquer operação fora do curso normal dos negócios da Companhia.

Parágrafo Único – A cada 12 (doze) meses, a contar da presente data, os valores indicados neste artigo deverão ser atualizados monetariamente pelo Índice Geral de Preços de Mercado, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas ou outro que venha a legalmente substituí-lo.

Artigo 10 - As deliberações do Conselho de Administração serão tomadas por maioria de votos dos Conselheiros.

SEÇÃO II DA DIRETORIA

Artigo 11 - A Diretoria será composta de no mínimo 02 (dois) e no máximo 04 (quatro) membros, pessoas naturais, residentes no País, acionistas ou não, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração, sendo um Diretor Presidente, um Diretor de Relações com Investidores e os demais Diretores sem designação específica.

Parágrafo 1º – O prazo de mandato de cada Diretor será de 03 (três) anos, sendo permitida a reeleição. Findo o prazo de mandato, os Diretores permanecerão no exercício de seus cargos até a investidura dos novos diretores eleitos.

Parágrafo 2º - No caso de impedimento temporário, licença ou férias de qualquer Diretor, este deverá ser substituído interinamente por outro diretor indicado pela Diretoria.

Parágrafo 3º - No caso de vacância no cargo de Diretor, o Diretor deverá ser substituído por outro Diretor indicado pelo Diretor Presidente, até o preenchimento do cargo, mediante eleição realizada pelo Conselho de Administração, em reunião que deverá ocorrer no prazo máximo de 20 (vinte) dias contados do evento, devendo o diretor então eleito completar o mandato do diretor substituído.

Parágrafo 4º - A Diretoria é o órgão de representação da Companhia.

Artigo 12 - A Diretoria é o órgão executivo da Companhia, cabendo-lhe assegurar o funcionamento regular desta, tendo poderes para praticar todos e quaisquer atos relativos aos fins sociais, exceto aqueles que, por lei ou pelo presente Estatuto Social, dependam de prévia aprovação do Conselho de Administração ou da Assembleia Geral.

Artigo 13 - A Diretoria reunir-se-á, ordinariamente, a cada trimestre e, extraordinariamente, sempre que necessário.

Parágrafo 1º - As reuniões da Diretoria serão convocadas pelo Diretor Presidente, mediante convocação por escrito, expedida com pelo menos 2 (dois) dias de antecedência, devendo dela constar o local, dia e hora da reunião, bem como a ordem do dia. A presente convocação poderá ser dispensada sempre que estiver presente à reunião a totalidade dos seus membros em exercício.

Parágrafo 2º - As reuniões da Diretoria realizar-se-ão preferencialmente na sede social, e das mesmas serão lavradas atas, no competente livro de Registro de Atas de Reuniões da Diretoria.

Parágrafo 3º - O *quorum* de instalação das reuniões da Diretoria é o da maioria dos membros em exercício. As deliberações da Diretoria serão tomadas pelo voto favorável da maioria dos diretores presentes à reunião.

Artigo 14 - Compete fundamentalmente aos Diretores: (a) zelar pela observância da Lei e deste Estatuto Social; (b) coordenar o andamento das atividades normais da Companhia, incluindo a implementação das diretrizes e o cumprimento das deliberações tomadas em Assembleias Gerais, nas Reuniões do Conselho de Administração e nas suas próprias reuniões; (c) administrar, gerir e superintender os negócios sociais; e (d) emitir e aprovar instruções e regulamentos internos que julgar úteis ou necessários.

Parágrafo 1º - A representação da Companhia, em todos os atos que envolvam obrigações ou responsabilidades, cabe:

- a) ao Diretor Presidente, em conjunto com outro Diretor;

- b) a dois Diretores e um procurador em conjunto;
- c) a um Diretor, em conjunto com dois procuradores;
- d) a três procuradores, em conjunto;
- e) a um procurador, isoladamente, no caso de mandato judicial, inclusive para prestar depoimento pessoal; e
- f) a um procurador, isoladamente, observado o disposto no Parágrafo 2º deste artigo.

Parágrafo 2º - Na outorga de mandatos de que tratam as letras "c", "d", "e" e "f", bem como aqueles indicados no Parágrafo 3º deste artigo, a Companhia deve ser representada, necessariamente, pelo Diretor-Presidente, em conjunto com qualquer Diretor, devendo ser especificados no instrumento os atos ou operações que podem ser praticados e o prazo de sua duração, que, no caso de mandato judicial, pode ser indeterminado.

Parágrafo 3º - Na assinatura de cheques e/ou contratos, a representação da Companhia obedecerá a seguinte regra:

- a) em se tratando de obrigações que demandem a assinatura de cheques e/ou contratos no valor de até R\$ 4.000,00 (quatro mil reais), a Companhia considerar-se-á representada por 2 (duas) assinaturas, sendo elas de 2 (dois) Diretores em conjunto, ou de 1 (um) Diretor em conjunto com 1 (um) procurador, ou, ainda, de 2 (dois) procuradores em conjunto;
- b) em se tratando de obrigações que demandem a assinatura de cheques e/ou contratos no valor de até R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), a Companhia considerar-se-á representada por 3 (três) assinaturas, sendo elas de 3 (três) Diretores em conjunto, ou de 2 (dois) Diretores em conjunto com 1 (um) procurador, ou ainda de 3 (três) procuradores em conjunto;
- c) em se tratando de obrigações que demandem a assinatura de cheques e/ou contratos no valor superior a R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), a Companhia considerar-se-á representada por 4 (quatro) assinaturas, sendo elas de 4 (quatro) Diretores em conjunto, ou de 3 (três) Diretores em conjunto com 1 (um) procurador, ou de 2 (dois) Diretores em conjunto com 2 (dois) procuradores, ou, ainda, de 1 (um) Diretor em conjunto com 3 (três) procuradores, e;
- d) a Companhia considerar-se-á representada pela assinatura do Diretor-Presidente em conjunto com outro diretor em se tratando de cheques e/ou contratos de todo e qualquer valor.

Artigo 15 - Sem prejuízo das demais atribuições da Diretoria fixadas pelo presente Estatuto Social e em lei, compete, especialmente ao Diretor Presidente, convocar e presidir as reuniões de Diretoria, planejar, supervisionar, coordenar, dirigir e administrar todas as atividades da Companhia, exercendo funções decisórias e executivas.

Parágrafo Único - Ao Diretor de Relações com Investidores compete representar a Companhia perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e demais entidades do mercado de capitais e instituições financeiras, além de fazer cumprir as normas regulamentares aplicáveis à Companhia no tocante aos registros mantidos junto à CVM e administrar a política de relacionamento com investidores.

CAPÍTULO IV DAS ASSEMBLÉIAS GERAIS

Artigo 16 - À Assembleia Geral competem as atribuições que lhe são conferidas pela Lei nº 6.404/76 (“Lei”) e pelo presente Estatuto Social.

Artigo 17 - As Assembleias Gerais realizar-se-ão, ordinariamente, no prazo da Lei e, extraordinariamente, sempre que o exigirem os interesses sociais, sendo permitida a realização simultânea de Assembleias Gerais Ordinária e Extraordinária.

Artigo 18 - As Assembleias Gerais serão convocadas e instaladas na forma da Lei. As deliberações, exceto nos casos previstos em Lei ou neste Estatuto Social ou em Acordo de Acionistas devidamente arquivado na sede da Companhia, serão tomadas pelos votos de acionistas representando a maioria absoluta dos presentes.

Parágrafo 1º - As Assembleias Gerais serão instaladas e presididas pelo Presidente do Conselho de Administração ou na sua ausência por outro Conselheiro por ele indicado, ou, na ausência de ambos, por acionista escolhido por maioria de votos dos presentes. Ao Presidente da Assembleia caberá a escolha de um secretário.

Parágrafo 2º - Os acionistas poderão ser representados nas Assembleias Gerais por procurador, nos termos da Lei, mediante procuração com poderes específicos, a qual ficará arquivada na sede da Companhia.

CAPÍTULO V DO CONSELHO FISCAL

Artigo 19 - A Companhia terá um Conselho Fiscal, de funcionamento não permanente, composto por no mínimo 3 (três) e no máximo 5 (cinco) membros e igual número de suplentes, acionistas ou não, residentes no País, devidamente qualificados na forma da Lei.

Parágrafo 1º - O Conselho Fiscal será instalado por deliberação da Assembleia Geral, a pedido de acionistas, na forma prescrita em Lei.

Parágrafo 2º - O funcionamento, competência, os deveres e as responsabilidades dos Conselheiros obedecerão ao disposto na legislação em vigor.

Parágrafo 3º - A remuneração dos membros do Conselho Fiscal será fixada pela Assembleia Geral que os eleger, respeitando o limite legal.

CAPITULO VI

DO EXERCÍCIO SOCIAL E DA DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

Artigo 20 - O exercício social inicia-se em 1º de janeiro e encerra-se em 31 de dezembro de cada ano.

Artigo 21 - Ao fim de cada exercício social, a Diretoria fará elaborar o balanço patrimonial e as demais demonstrações financeiras exigidas pela Lei, as quais, em conjunto, deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da Companhia e as mutações ocorridas no exercício.

Parágrafo Único - A Diretoria poderá levantar balanços semestrais, observadas as disposições legais.

Artigo 22 - Do resultado apurado em cada exercício serão deduzidos, antes de qualquer outra participação, os prejuízos acumulados e a provisão para o imposto sobre a renda. O prejuízo do exercício será obrigatoriamente absorvido pelos lucros acumulados, pelas reservas de lucros e pela reserva legal, nessa ordem.

Artigo 23 - Do lucro líquido do exercício, definido no artigo 191, da Lei, 5% (cinco por cento) serão aplicados, antes de qualquer outra destinação, na constituição da reserva legal, que não excederá 20% (vinte por cento) do capital social.

Artigo 24 - Do saldo restante, feitas as deduções e destinações referidas nos Artigos antecedentes, será distribuído aos acionistas um dividendo obrigatório de 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido, pagável no prazo de 60 (sessenta) dias a contar da data de sua declaração, ressalvada a hipótese de deliberação em contrário do Conselho de Administração.

Artigo 25 - A Companhia manterá reserva de lucros denominada “Reserva de Expansão”, que terá por fim assegurar recursos para financiar aplicações adicionais de

capital fixo e circulante e expansão das atividades sociais e será formada com até 100% (cem por cento) do lucro líquido que remanescer após as deduções legais e estatutárias, não podendo o saldo desta reserva ultrapassar o valor do capital social. O eventual saldo remanescente será distribuído aos acionistas como dividendos.

Artigo 26 - Nos termos do artigo 204 da Lei a Diretoria poderá (i) levantar balanço semestral e declarar dividendos à conta de lucro apurada nesse balanço e (ii) declarar dividendos intermediários, à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral.

Artigo 27 – Nos termos do artigo 190, da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, a Assembleia Geral Ordinária que aprovar as contas do exercício social poderá determinar a distribuição de até 10% (dez por cento) do resultado do exercício social, após os ajustes do artigo 189 da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, aos administradores da Companhia, a título de participação nos lucros.

Parágrafo 1º - A atribuição e participação nos lucros aos administradores somente poderá ocorrer nos exercícios sociais em que for assegurado aos acionistas o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 24 deste Estatuto Social.

Parágrafo 2º - Compete ao Conselho de Administração fixar os critérios de atribuição de participação nos lucros aos administradores, observado o montante estabelecido pela Assembleia Geral Ordinária.

Artigo 28 – Por deliberação da Assembleia Geral, poderão ser pagos ou creditados aos acionistas juros a título de remuneração sobre o capital próprio, na forma e limite permitido em lei.

CAPÍTULO VII DA TRANSFORMAÇÃO

Artigo 29 – A Companhia poderá ser transformada de um tipo em outro mediante deliberação da maioria de seus acionistas.

CAPÍTULO VIII DA DISSOLUÇÃO E DA LIQUIDAÇÃO

Artigo 30 - A Companhia será dissolvida ou entrará em liquidação nos casos previstos em Lei, ou por deliberação da Assembleia Geral. Compete à Assembleia Geral estabelecer a forma da liquidação e nomear o liquidante e o Conselho Fiscal que

deverão funcionar no período de liquidação, fixando seus poderes e estabelecendo suas remunerações, conforme previsto em Lei.

CAPÍTULO IX DISPOSIÇÕES GERAIS

Artigo 31 - Os casos omissos ou duvidosos deste Estatuto Social serão resolvidos pela Assembleia Geral, a eles aplicando-se as disposições legais vigentes.

ANEXO III

ESCRITURA DE EMISSÃO DE DEBÊNTURES

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

**INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA 7ª EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO
CONVERSÍVEIS EM AÇÕES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, EM SÉRIE ÚNICA, PARA COLOCAÇÃO
PRIVADA, DA CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES**

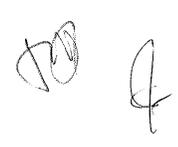
ENTRE

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES

E

CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.

30 DE SETEMBRO DE 2016



¹
PMKA 438808v_1 228/5
PMKA 438808v_1 228/5





Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

Pelo presente instrumento, de um lado

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES, companhia aberta com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1.001 (parte), inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18 e com seus atos constitutivos registrados perante a Junta Comercial do Estado de São Paulo (“JUCESP”) sob o nº 35.300.137.728, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social (“Emissora”); e

e, de outro lado,

CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA., sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1.001 (parte), Vila Leopoldina, CEP 05307-190, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.921.561/0001-59, neste ato representada na forma de seu Contrato Social, na qualidade de debenturista (“Debenturista” ou “Debenturista Inicial”).

Sendo a Emissora e a Debenturista doravante denominados em conjunto como “Partes” e individual e indistintamente como “Parte”.

As Partes vêm por meio desta, na melhor forma de direito, firmar o presente “*Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações*” (“Escritura”), mediante as seguintes cláusulas e condições:

**CLÁUSULA I
AUTORIZAÇÃO**

A presente Escritura é firmada com base na deliberação da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 30 de setembro de 2016 (“RCA”), nos termos do artigo 59, parágrafo 1º, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”).

**CLÁUSULA II
REQUISITOS**

A 7ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, da Emissora (“Emissão” e “Debêntures”, respectivamente), para colocação privada será realizada com observância dos seguintes requisitos:

2.1.1. Registro na Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e na ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”)

2
PMKA 438808v_1 228/5
PMKA 438808v_1 228/5

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

A presente Emissão se constitui de uma colocação privada de Debêntures, nos termos do artigo 52 e seguintes da Lei das Sociedades por Ações, não estando, portanto, sujeita ao registro de distribuição na CVM nem na ANBIMA.

2.2. Arquivamento e Publicação da Ata da RCA

A ata da RCA será devidamente arquivada na JUCESP e publicada no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Folha de São Paulo, edição nacional, nos termos do artigo 62, inciso I, da Lei das Sociedades por Ações.

2.3. Inscrição da Escritura na JUCESP

Esta Escritura e seus eventuais aditamentos serão arquivados na JUCESP, conforme disposto no artigo 62, parágrafo 3º, da Lei das Sociedades por Ações.

2.4. Registro para Colocação e Negociação

2.4.1. A colocação das Debêntures será realizada de forma privada exclusivamente para a Debenturista, sem a intermediação de quaisquer instituições, sejam elas integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários ou não, e não contará com qualquer forma de esforço de venda perante o público em geral, sendo expressamente vedada a negociação das Debêntures em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado, ressalvada a possibilidade de negociação privada.

2.4.2. As Debêntures não serão registradas para distribuição no mercado primário, negociação no mercado secundário ou qualquer forma de custódia eletrônica, seja em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado.

2.5. Cessão e Transferência das Debêntures

2.5.1. As Debêntures serão subscritas inicialmente pela Debenturista Inicial e, imediatamente após a subscrição pela Debenturista Inicial, a totalidade das Debêntures será transferida para a **BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS**, sociedade por ações, com registro de companhia aberta perante a CVM, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, CEP 04.543-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.119.838/0001-48 (“Securitizadora”), nos termos do “Instrumento de Cessão de Créditos, Transferência das Debêntures e Outras Avenças”, a ser celebrado entre a Emissora, a Debenturista Inicial e a Securitizadora, na data em que as Debêntures forem subscritas pela Debenturista Inicial (“Contrato de Cessão e Transferência”). Sendo assim, as Partes reconhecem que, para todos os fins e efeitos desta Escritura de Emissão, o termo “Debenturista”, após a celebração do Contrato de Cessão e Transferência, passará a designar única e exclusivamente a Securitizadora, sendo certo e ajustado entre as Partes que, a Debenturista Inicial ficará completamente livre e desonerada de qualquer responsabilidade, devendo a Securitizadora responder frente a quaisquer obrigações atribuídas nos termos desta Escritura.

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

CLÁUSULA III CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

3.1. Objeto Social da Emissora

De acordo com o Estatuto Social da Emissora, seu objeto social compreende a: (i) incorporação; (ii) compra e venda de imóveis prontos ou a construir, residenciais e comerciais, terrenos e frações ideais; (iii) construção de imóveis; (iv) locação e administração de bens imóveis; e (v) prestação de serviços de consultoria em assuntos relativos ao mercado imobiliário.

3.2. Número da Emissão

A presente Escritura constitui a 7ª Emissão de Debêntures da Emissora.

3.3. Valor Total da Emissão

O valor total da Emissão é de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), na Data de Emissão (conforme definida abaixo) (“Valor Total da Emissão”).

3.4. Número de Séries

A Emissão será realizada em série única.

3.5. Destinação dos Recursos

3.5.1. Os recursos líquidos captados pela Emissora serão utilizados integralmente para investimento, direto ou indireto, através de sociedades de propósito específico controladas pela Emissora (“SPEs”, quando mencionada no plural, ou “SPE”, quando no singular), nos empreendimentos imobiliários descritos no Anexo I a esta Escritura (“Empreendimentos Imobiliários”).

3.5.2. Os recursos serão transferidos para as SPE até a Data de Vencimento (conforme definida abaixo) e conforme cronograma de obras de cada um dos Empreendimentos Imobiliários por meio de: (i) aumento de capital social das SPEs; (ii) adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC; ou (iii) mútuo.

3.5.3. A porcentagem destinada a cada Empreendimento Imobiliário, conforme estabelecido na tabela constante no Anexo I a esta Escritura, poderá ser alterada (permanecendo a totalidade dos recursos investida nos Empreendimentos Imobiliários listados no Anexo I a esta Escritura), caso o cronograma de obras ou a necessidade de caixa de cada Empreendimento Imobiliário seja alterada após a integralização das Debêntures, sendo que, neste caso, esta Escritura e o “*Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários*” (“Termo de”).

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

Securitização”) deverão ser aditados, na forma do item 2.3. acima, de forma a prever o novo percentual para cada Empreendimento Imobiliário. Referidas alterações poderão ser realizadas, nos termos aqui previstos, sem a necessidade de realização de assembleia geral de titulares dos CRI.

3.5.4. A Emissora deverá encaminhar para a Securitizadora e para a **PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS**, instituição financeira com sede na Avenida das Américas, nº 4.200, Bloco 8, Ala B, Salas 302, 303 e 304, Barra da Tijuca, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.343.682/0001-38, na qualidade de agente fiduciário dos CRI (conforme definido abaixo) (“Agente Fiduciário”), trimestralmente, a partir da Data de Integralização das Debêntures e até a: (i) destinação total dos recursos obtidos pela Emissora; ou (ii) Data de Vencimento, o que ocorrer primeiro, um relatório acerca da aplicação dos recursos obtidos com a Emissão, nos termos do Anexo II a esta Escritura (“Relatório Trimestral”), informando o valor total destinado até a data de envio do referido relatório, e enviar os respectivos comprovantes de destinação dos recursos das Debêntures, quais sejam: (i) a alteração do contrato social das SPEs, de forma a formalizar (a) o aumento de capital social das SPEs; ou (b) adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC; ou (ii) o contrato de mútuo realizado nas SPEs; e (iii) o cronograma de evolução das obras nos Empreendimentos Imobiliários.

3.5.4.1. Mediante o recebimento do Relatório Trimestral, o Agente Fiduciário será responsável por verificar, com base no Relatório Trimestral, o cumprimento da destinação dos recursos assumida pela Emissora, sendo que referida obrigação se extinguirá quando da comprovação, pela Emissora, da utilização da totalidade dos recursos obtidos com a emissão das Debêntures, conforme destinação dos recursos prevista no item 3.5.1. acima.

3.5.5. Caso não sejam subscritas Debêntures no Valor Total da Emissão, a Emissora aplicará os recursos obtidos, de maneira proporcional, conforme indicado no quadro constante no Anexo I a esta Escritura.

3.5.5.1. Na hipótese acima, esta Escritura e o Termo de Securitização deverão ser aditados, na forma do item 2.3. acima, de forma a prever a aplicação proporcional, sendo que, neste ato, não haverá necessidade de realização de assembleia geral de titulares dos CRI.

3.6. Vinculação à Emissão de CRI

3.6.1. As Debêntures da presente Emissão serão vinculadas à 1ª série da 5ª emissão de Certificado de Recebíveis Imobiliários da Securitizadora (“CRI”), sendo certo que os CRI serão objeto de emissão e oferta pública de distribuição, nos termos da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Oferta”), e serão destinados ao público em geral, conforme definido no Termo de Securitização e no prospecto. 

3.6.2. Em vista da vinculação mencionada na Cláusula 3.6.1 acima, a Emissora tem ciência e concorda que, uma vez ocorrida a transferência das Debêntures prevista na Cláusula 2.5.1 acima, em razão do regime fiduciário a ser instituído pela Securitizadora, na forma do artigo 9º da Lei 

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

9.514/97, todos e quaisquer recursos devidos à Securitizadora, em decorrência de sua titularidade das Debêntures, estarão expressamente vinculados aos pagamentos a serem realizados pelos investidores dos CRI e não estarão sujeitos a qualquer tipo de compensação com obrigações da Debenturista.

**CLÁUSULA IV
CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES**

4.1. Características Básicas

4.1.1. **Data de Emissão:** Para todos os fins e efeitos legais, a data da emissão das Debêntures será o dia 30 de setembro de 2016 (“Data de Emissão”).

4.1.2. **Conversibilidade, Tipo e Forma:** As Debêntures serão simples, não conversíveis em ações de emissão da Emissora, escriturais e nominativas, sem emissão de cautelas ou certificados.

4.1.3. **Espécie:** As Debêntures serão da espécie quirografária e não conferirão qualquer privilégio especial ou geral a seus titulares, bem como não será segregado nenhum dos ativos da Emissora em particular para garantir a Debenturista em caso de necessidade de execução judicial ou extrajudicial das obrigações da Emissora decorrentes das Debêntures.

4.1.4. **Prazo e Data de Vencimento:** As Debêntures terão prazo de vencimento de 795 (setecentos e noventa e cinco) dias contados da Data Emissão, vencendo em 04 de dezembro de 2018 (“Data de Vencimento”). Na Data de Vencimento, a Emissora se obriga a proceder à liquidação das Debêntures que ainda estiverem em circulação, pelo Valor Nominal Unitário (conforme definido no item 4.1.5 abaixo), acrescido da remuneração de que trata o item 4.2 abaixo, calculada *pro rata temporis*, a partir da primeira Data de Integralização das Debêntures.

4.1.5. **Valor Nominal Unitário:** O valor nominal unitário das Debêntures será de R\$ 1.000,00 (mil reais), na Data de Emissão (“Valor Nominal Unitário”).

4.1.6. **Quantidade de Debêntures Emitidas:** Serão emitidas 150.000 (cento e cinquenta mil) Debêntures, totalizando R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) na Data de Emissão.

4.2. Atualização e Remuneração

4.2.1. As Debêntures não terão o seu Valor Nominal Unitário atualizado.

4.2.2. As Debêntures farão jus a uma remuneração que contemplará juros remuneratórios, a contar da primeira Data de Integralização, correspondentes a 98% (noventa e oito por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, extra-grupo, expressa na forma de percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP S.A. – MERCADOS ORGANIZADOS (“CETIP”) no informativo diário disponível em sua página de Internet (www.cetip.com.br)

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirográfica, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

(“Taxa DI” e “Remuneração”, respectivamente). A Remuneração será calculada de forma exponencial e cumulativa *pro rata temporis*, por Dias Úteis decorridos, incidente sobre o Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures desde a primeira Data de Integralização das Debêntures, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com a fórmula definida no item 4.2.2.1 abaixo.

4.2.2.1. O cálculo da Remuneração obedecerá à seguinte fórmula:

$$J = VNe \times (\text{Fator DI} - 1):$$

Onde:

J = Valor dos juros devidos na Data de Vencimento, calculado com 8 (oito) casas decimais sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário não amortizado da Debênture, informado/calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

Fator DI = produtório dos fatores das Taxas DI com o uso do percentual aplicado em cada Período de Capitalização, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$\text{Fator DI} = \prod_{k=1}^n \left[1 + TDI_k \times \frac{p}{100} \right], \text{ onde:}$$

k = número de ordem dos fatores das Taxas DI, variando de 1 até “n”;

n = número total de Taxas DI utilizadas;

p = percentual aplicado sobre a Taxa DI, correspondente a 98,00 (noventa e oito inteiros);

TDI_k = Taxa DI, de ordem k, expressa ao dia, calculada com 8 (oito) casas decimais com arredondamento, apurada da seguinte forma:

$$TDI_k = \left(\frac{DI_k}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{360}} - 1$$

onde:

k = número de ordem das Taxas DI, variando de 1 até n;

DI_k = Taxa DI, de ordem k, divulgada pela CETIP, utilizada com 2 (duas) casas decimais; e

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

Excepcionalmente, no primeiro Período de Capitalização (conforme definido abaixo) será capitalizado ao FatorDI um prêmio de remuneração equivalente a 1 (um) Dia Útil, considerando como DIk a Taxa DI aplicável ao Dia Útil anterior à primeira Data de Integralização, pro rata temporis.

Para fins de cálculo da Remuneração, define-se “Período de Capitalização” como o intervalo de tempo que se inicia: (i) na primeira Data de Integralização (inclusive), no caso do primeiro Período de Capitalização, ou (ii) na última Data de Pagamento da Remuneração (inclusive), no caso dos demais Períodos de Capitalização, e termina na Data de Pagamento da Remuneração (exclusive). Cada Período de Capitalização sucede o anterior sem solução de continuidade, até a Data de Vencimento.

Observações:

O fator resultante da expressão $(1 + \text{TDIk} \times p/100)$ é considerado com 16 (dezesesseis) casas decimais, sem arredondamento.

Efetua-se o produtório dos fatores diários $(1 + \text{TDIk} \times p/100)$, sendo que a cada fator diário acumulado, trunca-se o resultado com 16 (dezesesseis) casas decimais, aplicando-se o próximo fator diário, e assim por diante até o último considerado.

Uma vez os fatores estando acumulados, considera-se o fator resultante “Fator DI” com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento.

A Taxa DI deverá ser utilizada considerando idêntico número de casas decimais divulgado pela entidade responsável pelo seu cálculo.

4.2.2.2. No caso de indisponibilidade temporária da Taxa DI, será utilizada, em sua substituição, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada até a data do cálculo, não sendo devidas quaisquer compensações financeiras, tanto por parte da Emissora quanto pela Debenturista, quando da divulgação posterior da Taxa DI respectiva.

4.2.2.3. Na ausência de apuração e/ou divulgação da Taxa DI por prazo superior a 10 (dez) Dias Úteis contados da data esperada para apuração e/ou divulgação (“Período de Ausência de Taxa DI”) ou, ainda, na hipótese de extinção ou inaplicabilidade por disposição legal ou determinação judicial da Taxa DI, os titulares dos CRI definirão, de comum acordo com a Emissora e com a Debenturista, mediante realização de assembleia geral de titulares dos CRI, a ser convocada pela Debenturista, nos termos do Termo de Securitização, observada a regulamentação aplicável, o novo parâmetro a ser aplicado, a qual deverá refletir parâmetros utilizados em operações similares existentes à época (“Taxa Substitutiva”). Até a deliberação desse parâmetro será utilizada, para o cálculo do valor de quaisquer obrigações pecuniárias previstas nesta Escritura, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada.

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

4.2.2.4. Caso a Taxa DI venha a ser divulgada antes da realização da assembleia geral de titulares dos CRI, a referida assembleia geral não será mais realizada, e a Taxa DI, a partir de sua divulgação, voltará a ser utilizada para o cálculo dos juros remuneratórios das Debêntures desde o dia de sua indisponibilidade.

4.2.2.5. Caso não haja acordo sobre a Taxa Substitutiva entre a Emissora e a Securitizadora, a Emissora optará, a seu exclusivo critério, por uma das alternativas a seguir estabelecidas, obrigando-se a Emissora a comunicar por escrito à Securitizadora, no prazo de 2 (dois) dias contados a partir da data da realização da respectiva assembleia geral de titulares dos CRI, qual a alternativa escolhida:

(i) a Emissora deverá resgatar antecipadamente e, conseqüentemente, cancelar antecipadamente a totalidade das Debêntures, sem multa ou prêmio de qualquer natureza, no prazo de 30 (trinta) dias contados da decisão da Securitizadora, pelo seu Valor Nominal Unitário não amortizado nos termos desta Escritura, acrescido da Remuneração devida até a data do efetivo resgate e conseqüente cancelamento, calculada *pro rata temporis*, a partir da primeira Data de Integralização ou da última Data de Pagamento da Remuneração, conforme o caso. Nesta alternativa, para cálculo da Remuneração aplicável às Debêntures a serem resgatadas e, conseqüentemente, canceladas, para cada dia do Período de Ausência da Taxa DI será utilizada a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada; ou

(ii) o prazo de amortização das Debêntures e a periodicidade do pagamento da Remuneração continuarão sendo aqueles estabelecida nos itens 4.3 e 4.4 abaixo, observado que, até a amortização integral das Debêntures será utilizada a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada.

4.3. Pagamento da Remuneração

O primeiro pagamento da Remuneração será realizado em 02 de junho de 2017 e os demais pagamentos nos semestres seguintes, sendo o último pagamento na Data de Vencimento (“Data de Pagamento da Remuneração”).

	Datas de Pagamento Remuneração das Debêntures
1	02 de junho de 2017
2	04 de dezembro de 2017
3	04 de junho de 2018
4	04 de dezembro de 2018

4.4. Amortização

O pagamento do Valor Nominal Unitário será realizado em uma única data, na Data de Vencimento.

4.5. Local de Pagamento

4.5.1. Os pagamentos devidos pela Emissora em favor da Securitizadora em decorrência desta Emissão serão efetuados mediante depósito na conta corrente nº 12123-3, agência 0912, do Banco Itaú Unibanco S.A.

4.5.2. Todos os tributos, atuais ou futuros, incluindo impostos, contribuições e taxas, bem como quaisquer outros encargos que incidam ou venham a incidir, inclusive em decorrência de majoração de alíquota ou base de cálculo, com fulcro em norma legal ou regulamentar, sobre os pagamentos feitos pela Emissora no âmbito desta Escritura de Emissão (“Tributos”) são de responsabilidade da Emissora e serão por ela integralmente suportados, se e quando devidos, acrescido de eventuais multas e penalidades. Caso qualquer órgão competente venha a exigir, mesmo que sob a legislação fiscal vigente, o recolhimento, pagamento e/ou retenção de quaisquer impostos, taxas, contribuições ou quaisquer outros tributos federais, estaduais ou municipais sobre os pagamentos ou reembolso previstos nesta Escritura de Emissão, ou a legislação vigente venha a sofrer qualquer modificação ou, por quaisquer outros motivos, novos tributos venham a incidir sobre os pagamentos ou reembolso devidos à Debenturista no âmbito desta Escritura de Emissão, a Emissora será responsável pelo recolhimento, pagamento e/ou retenção destes tributos. Nesta situação, a Emissora deverá acrescer a tais pagamentos valores adicionais de modo que a Debenturista receba os mesmos valores líquidos que seriam recebidos caso nenhuma retenção ou dedução fosse realizada.

4.6. Prorrogação dos Prazos

4.6.1. Para os fins desta Escritura de Emissão, considera-se dia útil os dias de segunda a sexta-feira, exceto feriados declarados nacionais e dias em que, por qualquer motivo, não haja expediente bancário ou não funcione o mercado financeiro na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo (“Dia Útil” e, no plural, “Dias Úteis”).

4.6.2. Considerar-se-ão prorrogados os prazos referentes ao pagamento de qualquer obrigação por quaisquer das Partes, inclusive pela Debenturista, no que se refere ao pagamento do preço de subscrição, até o 1º (primeiro) Dia Útil subsequente, se na data de vencimento da respectiva obrigação não houver expediente comercial ou bancário na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo.

4.7. Encargos Moratórios

Sem prejuízo da Remuneração, ocorrendo impontualidade no pagamento de qualquer quantia devida à Debenturista, os débitos em atraso ficarão sujeitos à multa moratória, não compensatória, de 2% (dois por cento) sobre o valor total devido e juros de mora calculados desde a data de inadimplemento (exclusive) até a data do efetivo pagamento (inclusive), bem como à taxa de 1% (um por cento) ao mês ou fração, sobre o montante assim devido, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, além das despesas incorridas para cobrança (em conjunto, “Encargos Moratórios”).

4.8. Decadência dos Direitos aos Acréscimos

Sem prejuízo do disposto no item 4.7 acima, o não comparecimento da Debenturista para receber o valor correspondente a quaisquer das obrigações pecuniárias da Emissora, nas datas previstas nesta Escritura, ou em comunicado enviado pela Emissora à Debenturista com cópia para o Agente Fiduciário dos CRI, nos termos do Termo de Securitização, não lhe dará direito ao recebimento de remuneração e/ou encargos moratórios no período relativo ao atraso no recebimento, sendo-lhe, todavia, assegurados os direitos adquiridos até a data do respectivo vencimento.

4.9. Forma de Subscrição e Integralização

4.9.1. As Debêntures serão integralizadas pelo seu Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, contada desde a primeira Data de Integralização (inclusive) até cada Data de Integralização (exclusive).

4.9.2. As Debêntures tornar-se-ão subscritas pela Debenturista Inicial mediante a formalização da presente Escritura de Emissão, a inscrição da titularidade no livro próprio, e a assinatura do Boletim de Subscrição, nos termos da minuta constante do Anexo III a esta Escritura de Emissão (“Boletim de Subscrição”). Nos termos a serem definidos no Contrato de Cessão e Transferência, a Debenturista Inicial deverá, na mesma data em que subscrever as Debêntures, transferi-las em sua totalidade à Securitizadora, incluindo a obrigação de integralização, sendo certo que as Debêntures serão integralizadas à vista em moeda corrente nacional, parcial ou totalmente, na medida em que os CRI forem integralizados (sendo qualquer data em que forem integralizadas parcial ou totalmente as Debêntures, uma “Data de Integralização”).

4.10. Repactuação

Não haverá repactuação das Debêntures.

4.11. Publicidade

Todos os atos, anúncios, avisos e decisões decorrentes desta Emissão que, de qualquer forma, vierem a envolver interesses da Debenturista, deverão ser obrigatoriamente publicados no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no jornal Diário Comercio Industria & Serviços, bem como na página da Emissora na rede mundial de computadores (www.cyrela.com.br), na mesma data de sua publicação.

4.12. Comprovação de Titularidade das Debêntures

Para todos os fins de direito, a titularidade das Debêntures será comprovada pela inscrição do titular das Debêntures no Livro de Registro de Debêntures Nominativas. A Emissora se obriga a promover a inscrição da Debenturista Inicial e da Securitizadora no Livro de Registro de Debêntures Nominativas em prazo não superior a 10 (dez) Dias Úteis a contar da assinatura da presente Escritura de Emissão e da transferência das Debêntures, por força do Contrato de Cessão

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

e Transferência, respectivamente. Para fins de comprovação do cumprimento da obrigação descrita na presente Cláusula quanto à inscrição da Securitizadora, a Emissora deverá, dentro do prazo acima mencionado, apresentar à Securitizadora, cópia autenticada da página do Livro de Registro de Debêntures Nominativas que contenha a inscrição do seu nome como detentora da totalidade das Debêntures.

4.13. Liquidez e Estabilização

Não será constituído fundo de manutenção de liquidez ou firmado contrato de garantia de liquidez ou estabilização de preço para as Debêntures.

CLÁUSULA V OFERTA DE RESGATE ANTECIPADO FACULTATIVO, RESGATE ANTECIPADO FACULTATIVO ESPECIAL, OFERTA DE AMORTIZAÇÃO ANTECIPADA FACULTATIVA E AQUISIÇÃO FACULTATIVA

5.1. Oferta de Resgate Antecipado Facultativo

5.1.1. A Emissora poderá, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, mediante deliberação do seu conselho de administração, realizar oferta de resgate antecipado facultativo da totalidade das Debêntures endereçada à Securitizadora e ao Agente Fiduciário (“Oferta de Resgate Antecipado Facultativo”). A Oferta de Resgate Antecipado Facultativo será operacionalizada da seguinte forma (“Resgate Antecipado Facultativo”):

(i) a Emissora realizará a Oferta de Resgate Antecipado Facultativo por meio de comunicado à Securitizadora e ao Agente Fiduciário nos termos desta Escritura (“Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo”), o qual deverá descrever os termos e condições da Oferta de Resgate Antecipado Facultativo da totalidade das Debêntures, incluindo: (a) o valor do prêmio de resgate, se houver; (b) forma de manifestação da Securitizadora que aceitar a Oferta de Resgate Antecipado Facultativo; (c) a data efetiva para o resgate das Debêntures e pagamento à Securitizadora; e (d) demais informações necessárias para tomada de decisão e operacionalização pela Securitizadora;

(ii) após o recebimento pela Securitizadora da comunicação nos termos do item (i) acima, esta publicará os termos da Oferta de Resgate Antecipado Facultativo, para que os Titulares dos CRI se manifestem acerca do Resgate Antecipado Facultativo a respeito da sua adesão, ou não, à oferta de resgate antecipado dos CRI na forma prevista no Termo de Securitização. Após consulta e decisão dos titulares dos CRI, a Securitizadora terá 1 (um) Dia Útil, contado do recebimento da manifestação dos titulares dos CRI, para enviar notificação à Emissora a respeito da quantidade de CRI e do valor a ser resgatado antecipadamente (“Resposta à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo”);

(iii) a Emissora poderá condicionar a Oferta de Resgate Antecipado Facultativo à sua aceitação por um percentual mínimo de Debêntures, a ser definido pela Emissora quando da

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

realização da Oferta de Resgate Antecipado Facultativo. Tal percentual deverá estar estipulado na Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado; e

(iv) o valor a ser pago à Securitizadora a título de Resgate Antecipado Facultativo será equivalente: (i) ao Valor Nominal Unitário ou ao saldo do Valor Nominal Unitário acrescido (ii) da respectiva Remuneração até a data de Resgate Antecipado, calculada nos termos do item 4.2 desta Escritura; e (iii) de eventual prêmio de resgate a ser oferecido à Securitizadora, a exclusivo critério da Emissora, o qual não poderá ser negativo.

5.1.2. As Debêntures resgatadas antecipadamente serão obrigatoriamente canceladas pela Emissora.

5.2. Resgate Antecipado Facultativo Especial

5.2.1. A Emissora poderá, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, promover o resgate antecipado da totalidade das Debêntures em circulação (“Resgate Antecipado Facultativo Especial”).

5.2.2. A Emissora realizará o Resgate Antecipado Facultativo Especial por meio de comunicação endereçada à Securitizadora e ao Agente Fiduciário, nos termos desta Escritura (“Comunicação de Resgate Antecipado Facultativo Especial”), a qual deverá descrever os termos e condições do Resgate Antecipado Facultativo Especial, incluindo: (i) a data para o resgate das Debêntures e o efetivo pagamento à Securitizadora; e (ii) demais informações consideradas relevantes pela Emissora para conhecimento da Securitizadora.

5.2.3. O valor a ser pago à Securitizadora a título de Resgate Antecipado Facultativo Especial será o Valor Nominal Unitário ou o saldo do Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Integralização, ou Data de Pagamento da Remuneração imediatamente anterior até a data de Resgate Antecipado Facultativo Especial, conforme o caso, acrescido de prêmio calculado de acordo com a seguinte fórmula (“Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo Especial”):

$$\text{Prêmio} = [d/D * p] \times (\text{VNe} + J)$$

sendo que:

p = 0,50% (cinquenta centésimos por cento), caso o Resgate Antecipado Facultativo Especial seja realizado até o final do 1º (primeiro) ano após a Data de Emissão; ou 0,25% (vinte e cinco centésimos por cento), caso o Resgate Antecipado Facultativo Especial seja realizado a partir do 1º (primeiro) ano contado da Data de Emissão;

d= quantidade de dias corridos entre a data de pagamento dos valores devidos à Securitizadora em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial e a Data de Vencimento;

D= quantidade de dias corridos entre a primeira Data de Integralização e a Data de Vencimento;

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

Prêmio = valor do Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo Especial, para cada Debênture, em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial;

VNe = Valor Nominal Unitário não amortizado da Debênture em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial na data do efetivo pagamento do Resgate Antecipado Facultativo Especial à Securitizadora, informado/calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, conforme definido no item 4.2.2.1 da Cláusula IV desta Escritura;

J = valor dos juros devidos em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial na data do efetivo pagamento do Resgate Antecipado Facultativo Especial à Securitizadora, calculado com 8 (oito) casas decimais sem arredondamento, conforme definido no item 4.2.2.1 da Cláusula IV desta Escritura.

5.2.4. As Debêntures resgatadas antecipadamente serão obrigatoriamente canceladas pela Emissora.

5.3. Oferta de Amortização Antecipada Facultativa

5.3.1. A Emissora poderá, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, mediante deliberação do seu Conselho de Administração, realizar oferta de amortização antecipada facultativa das Debêntures endereçada à Securitizadora e ao Agente Fiduciário ("Oferta de Amortização Antecipada Facultativa"). A Oferta de Amortização Antecipada Facultativa será operacionalizada da seguinte forma ("Amortização Antecipada Facultativa"):

(i) a Emissora realizará a Oferta de Amortização Antecipada Facultativa por meio de comunicado à Securitizadora e ao Agente Fiduciário nos termos desta Escritura ("Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada Facultativa"), o qual deverá descrever os termos e condições da Oferta de Amortização Antecipada Facultativa, incluindo: (a) o valor do prêmio de amortização, se houver; (b) forma de manifestação da Securitizadora que aceitar a Oferta de Amortização Antecipada Facultativa; (c) a data efetiva para a amortização do valor nominal unitário das Debêntures e pagamento à Securitizadora; e (d) demais informações necessárias para tomada de decisão e operacionalização pela Securitizadora;

(ii) após o recebimento pela Debenturista da comunicação nos termos do item (i) acima, esta publicará a Oferta de Amortização Antecipada Facultativa, que deverão se manifestar acerca da Amortização Antecipada para manifestar a sua adesão à oferta de amortização antecipada dos CRI na forma prevista no Termo de Securitização ("Resposta à Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada Facultativa");

(iii) a Oferta de Amortização Antecipada Facultativa só será realizada se contar com a manifestação positiva de 100% (cem por cento) dos titulares dos CRI; e

(iv) o valor a ser pago à Securitizadora a título de Amortização Antecipada Facultativa será equivalente à fração do Valor Nominal Unitário, ou seu saldo, conforme o caso, acrescido da

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirográfica, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

respectiva Remuneração até a data da Amortização Antecipada, calculada nos termos do item 4.2 desta Escritura e de eventual prêmio de Amortização Antecipada Facultativa a ser oferecido à Securitizadora, a exclusivo critério da Emissora, o qual não poderá ser negativo, para cada uma das Debêntures.

5.4. Aquisição Facultativa

A Emissora poderá, a qualquer tempo, adquirir Debêntures em circulação, observado o disposto no parágrafo 2º do artigo 55 da Lei das Sociedades por Ações e as regras expedidas pela CVM, devendo tal fato constar do relatório da administração e das demonstrações financeiras da Emissora. As Debêntures adquiridas pela Emissora de acordo com este item poderão ser canceladas, permanecer na tesouraria da Emissora, ou serem negociadas privadamente.

**CLÁUSULA VI
VENCIMENTO ANTECIPADO**

6.1. Observado o disposto nesta Escritura, as obrigações da Emissora constantes dos instrumentos relacionados à Emissão poderão ser declaradas antecipadamente vencidas e imediatamente exigíveis, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, na ocorrência de qualquer dos eventos estabelecidos abaixo (cada um, um “Evento de Vencimento Antecipado”):

Vencimento Antecipado Automático:

- (i) inadimplemento, pela Emissora, no prazo e na forma devidos, de qualquer obrigação pecuniária relacionada às Debêntures, não sanada no prazo de 1 (um) Dia Útil da data em que se tornou devida;
- (ii) (a) decretação de falência da Emissora; (b) pedido de autofalência pela Emissora; (c) pedido de falência da Emissora formulado por terceiros não elidido no prazo legal, (d) pedido de recuperação judicial ou de recuperação extrajudicial pela Emissora, independentemente do deferimento do respectivo pedido; (e) liquidação, dissolução ou extinção da Emissora; ou (f) qualquer evento análogo que caracterize estado de insolvência da Emissora, nos termos da legislação aplicável;
- (iii) realização de redução de capital social da Emissora com outra finalidade que não a absorção de prejuízos, sem que haja anuência prévia da Securitizadora;
- (iv) inadimplemento, observados os prazos de saneamento das obrigações previstos nos respectivos contratos ou instrumentos, ou vencimento antecipado de quaisquer obrigações financeiras a que estejam sujeitas a Emissora e/ou qualquer de suas controladas, no mercado local ou internacional, individual ou agregado, superior a 1,5% (um inteiro e cinco décimos por cento) do patrimônio líquido da Emissora, de acordo com a última demonstração financeira trimestral divulgada;

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

(v) se as obrigações de pagar da Emissora previstas nesta Escritura deixarem de concorrer, no mínimo, em condições *pari passu* com as demais dívidas quirografárias da Emissora, ressalvadas as obrigações que gozem de preferência por força de disposição legal;

(vi) protestos legítimos de títulos contra a Emissora, cujo valor, individual ou em conjunto, seja superior ao equivalente a 1,5% (um inteiro e cinco décimos por cento) do patrimônio líquido da Emissora, de acordo com a última demonstração financeira trimestral divulgada, por cujo pagamento a Emissora seja responsável e que não sejam sanados, declarados ilegítimos ou comprovados como tendo sido indevidamente efetuados, no prazo de 10 (dez) Dias Úteis, contados da data em que a Emissora tiver ciência da respectiva ocorrência, ou for demandada em processo de execução e não garantir o juízo ou não liquidar a dívida no prazo estipulado judicialmente ou com o efetivo arresto judicial de bens, ou ainda inadimplirem obrigações em operações financeiras, cujo valor agregado seja igual ou superior ao montante previsto neste item; à exceção do protesto efetuado por erro ou má-fé de terceiro, desde que validamente comprovado pela Emissora no prazo supra mencionado;

(vii) não cumprimento de qualquer decisão ou sentença judicial transitada em julgado contra a Emissora, em valor unitário ou agregado igual ou superior ao equivalente a 1,5% (um inteiro e cinco décimos por cento) do patrimônio líquido da Emissora de acordo com a última demonstração financeira trimestral divulgada, ou seu valor equivalente em outras moedas, no prazo de até 10 (dez) dias corridos da data estipulada para pagamento;

(viii) cisão, fusão, incorporação, inclusive incorporação de ações, ou qualquer outra forma de reorganização societária envolvendo a Emissora, que resulte em alteração de controle da Emissora, salvo se houver o prévio consentimento da Securitizadora, aprovado em assembleia geral de titulares dos CRI, ou se for garantido o direito de resgate à Securitizadora, de acordo com a determinação de titulares de CRI que o desejarem, nos termos do artigo 231 da Lei das Sociedades por Ações;

(ix) transformação da Emissora em sociedade limitada, nos termos dos artigos 220 a 222 da Lei das Sociedades por Ações;

(x) transferência ou qualquer forma de cessão ou promessa de cessão a terceiros, pela Emissora, das obrigações a serem assumidas nesta Escritura, sem a prévia anuência da Securitizadora, conforme aprovada em assembleia geral de titulares dos CRI;

Vencimento Antecipado Não Automático:

(xi) descumprimento pela Emissora ou por qualquer de suas controladas, no prazo e na forma devidos, de qualquer obrigação não pecuniária relacionada às Debêntures estabelecida nesta Escritura, incluindo no caso de não envio do Relatório Trimestral referente à aplicação dos recursos das Debêntures, não sanada no prazo de 30 (trinta) dias da comunicação do referido descumprimento: (a) pela Emissora à Debenturista, ou (b) pela Debenturista ou por qualquer terceiro à Emissora, dos dois o que ocorrer primeiro, sendo que esse prazo não se aplica às obrigações para as quais tenha sido estipulado prazo específico;

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

(xii) provarem-se falsas ou revelarem-se incorretas ou enganosas, em qualquer aspecto relevante, quaisquer declarações ou garantias prestadas pela Emissora nesta Escritura;

(xiii) distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre o capital próprio ou a realização de quaisquer outros pagamentos a seus acionistas, caso a Emissora esteja em mora com qualquer de suas obrigações pecuniárias ou não pecuniárias prevista nesta Escritura, observado os prazos de cura estabelecidos nos itens (i) e (xi) acima, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 220 da Lei das Sociedades por Ações;

(xiv) não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão das autorizações, concessões, subvenções, alvarás ou licenças, inclusive as ambientais, exigidas para o regular exercício das atividades desenvolvidas pela Emissora, exceto se, dentro do prazo de 30 (trinta) dias a contar da data de tal não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão, a Emissora comprove a existência de provimento jurisdicional autorizando a regular continuidade das atividades da Emissora até a renovação ou obtenção da referida licença ou autorização;

(xv) venda, transferência ou desapropriação de ativos relevantes da Emissora, inclusive ações ou quotas de sociedades controladas, desde que tal transferência de ativos resulte em redução de classificação de risco da Emissora em 2 (dois) ou mais níveis em relação à classificação de risco vigente, em escala nacional, no momento imediatamente anterior à tal transferência de ativos;

(xvi) mudança ou alteração no objeto social da Emissora que modifique as atividades atualmente por ela praticadas de forma relevante, ou que agregue a essas atividades novos negócios que tenham prevalência ou que possam representar desvios significativos e relevantes em relação às atividades atualmente desenvolvidas;

(xvii) aplicação dos recursos oriundos da Emissão em destinação diversa da descrita na Cláusula 3.5 desta Escritura de Emissão; e

(xviii) não cumprimento de qualquer dos índices financeiros relacionados a seguir, a serem calculados trimestralmente pela Emissora com base em suas demonstrações financeiras consolidadas auditadas, referentes ao encerramento dos trimestres de março, junho, setembro e dezembro de cada ano, e verificados pela Securitizadora até 5 (cinco) dias após o recebimento do cálculo enviado pela Emissora (“Índices Financeiros”):

(i) a razão entre (A) a soma de Dívida Líquida e Imóveis a Pagar; e (B) Patrimônio Líquido; deverá ser sempre igual ou inferior a 0,80 (oitenta centésimos);

(ii) a razão entre (A) a soma de Total de Recebíveis e Imóveis a Comercializar; e (B) a soma de Dívida Líquida, Imóveis a Pagar e Custos e Despesas a Apropriar; deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor que 0 (zero); e

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

(iii) a razão entre (A) EBIT e (B) Despesas Financeira Líquida deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor de 0 (zero), observado que em qualquer situação o EBIT deverá ser sempre positivo.

onde:

“Dívida Líquida” corresponde ao somatório das dívidas onerosas no balanço patrimonial consolidado da Emissora menos as disponibilidades (somatório do caixa mais aplicações financeiras) menos a Dívida SFH e Dívida FGTS;

“Imóveis a Pagar” corresponde ao somatório das contas a pagar por aquisição de imóveis e da provisão de custos orçados a incorrer no balanço patrimonial consolidado da Emissora;

“Custos e Despesas a Apropriar” conforme indicado nas notas explicativas das demonstrações financeiras da Emissora em bases consolidadas;

“Despesa Financeira Líquida” corresponde à diferença entre despesas financeiras e receitas financeiras relativas aos últimos 12 (doze) meses, conforme demonstrativo de resultado consolidado da Emissora;

“EBIT” corresponde ao lucro bruto, subtraído das despesas comerciais, despesas gerais e administrativas e acrescido de outras receitas operacionais líquidas, relativos aos últimos 12 (doze) meses, conforme demonstrativo de resultado consolidado da Emissora;

“Dívida SFH” corresponde à somatória de todos os contratos de empréstimo da Emissora em bases consolidadas: (i) cujos recursos sejam oriundos do Sistema Financeiro da Habitação (incluindo os contratos de empréstimo de suas subsidiárias, considerados proporcionalmente à participação da Emissora em cada uma delas); e (ii) contratado na modalidade “Plano Empresário”;

“Dívida FGTS” significa quaisquer recursos que tenham sido captados junto ao FGTS, nos termos previstos na Circular da Caixa Econômica Federal nº 465, de 1º de abril de 2009 (ou outra norma que venha a substituí-la de tempos em tempos) no balanço patrimonial consolidado da Emissora;

“Patrimônio Líquido” é o patrimônio líquido consolidado da Emissora, excluídos os valores da conta reservas de reavaliação, se houver;

“Total de Recebíveis” corresponde à soma dos valores a receber de clientes de curto e longo prazo da Emissora, refletidos ou não nas demonstrações financeiras consolidadas da Emissora, conforme indicado nas notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas da Emissora, em função da prática contábil aprovada pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade n.º 963/03; e

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

“Imóveis a Comercializar” é o valor apresentado na conta de imóveis a comercializar do balanço patrimonial consolidado da Emissora.

6.2. A ocorrência de quaisquer dos eventos indicados nas alíneas (i) a (x) do item 6.1 acarretará o vencimento antecipado automático das Debêntures, sendo que a Securitizadora deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações decorrentes das Debêntures e exigir o pagamento do que for devido. Na ciência da ocorrência de quaisquer dos eventos indicados nas alíneas (xi) a (xviii) desta Cláusula, a Securitizadora deverá convocar, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data em que tomar conhecimento do evento, uma assembleia geral de titulares dos CRI para deliberar sobre a não declaração do vencimento antecipado das Debêntures. A assembleia geral a que se refere este item deverá ser realizada no prazo de 20 (vinte) dias corridos, a contar da data da primeira convocação, ou no prazo de 8 (oito) dias corridos, a contar da data da segunda convocação, se aplicável, de acordo com os quóruns de deliberação indicados no Termo de Securitização.

6.3. Na hipótese: (i) de não instalação da assembleia geral de titulares de CRI, em primeira e segunda convocação por falta de quórum; (ii) em caso de instalação e deliberação favorável ao vencimento antecipado das Debêntures por 50% (cinquenta por cento) dos titulares dos CRI em Circulação; ou (iii) em caso de instalação e deliberação favorável ao vencimento antecipado das Debêntures por 50% (cinquenta por cento) dos titulares dos CRI em Circulação presentes na Assembleia Geral, desde que estejam presentes, no mínimo, 10% (dez por cento) dos titulares dos CRI em Circulação, a Securitizadora deverá declarar o vencimento antecipado das Debêntures e exigir o pagamento do que for devido.

6.4. Caso venha a ser declarado o vencimento antecipado das Debêntures, a Emissora obriga-se a efetuar o pagamento do Valor Nominal Unitário ou do saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures em circulação, acrescido, conforme o caso, da Remuneração das Debêntures, calculada *pro rata temporis* desde a primeira Data de Integralização, ou última Data de Pagamento da Remuneração, conforme o caso, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Emissora nos termos desta Escritura, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados do recebimento, pela Emissora, de comunicação por escrito a ser enviada pela Securitizadora à Emissora por meio de carta protocolada no endereço constante do item 9.1 desta Escritura, sob pena de, em não o fazendo, ficar obrigada, ainda, ao pagamento dos encargos moratórios previstos no item 4.7 acima.

**CLÁUSULA VII
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA**

7.1. Observadas as demais obrigações previstas nesta Escritura, enquanto o saldo devedor das Debêntures não for integralmente pago, a Emissora obriga-se, ainda, a:

- (i) fornecer à Securitizadora, caso não estejam disponíveis na CVM:

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

- a. dentro do prazo estabelecido por legislação ou regulamentação vigente ou em até 3 (três) dias úteis após a data de sua efetiva divulgação, o que ocorrer primeiro: (i) cópia de suas demonstrações financeiras completas relativas ao respectivo exercício social encerrado, acompanhadas de parecer dos auditores independentes; e (ii) se expressamente solicitado, declaração do Diretor de Relações com Investidores da Emissora atestando o cumprimento das obrigações constantes nessa Escritura;
- b. dentro do prazo estabelecido por legislação ou regulamentação vigente ou em até 3 (três) dias úteis após as datas de suas respectivas efetivas divulgações, o que ocorrer primeiro: (i) cópia de suas informações trimestrais relativas aos respectivos trimestres, acompanhada do relatório da administração e do parecer de auditoria ou relatório de revisão especial dos auditores independentes; (ii) cópia do demonstrativo de apuração dos índices financeiros previstos no item 6.1 (q) acima, com sua respectiva memória de cálculo; e (iii) declaração do Diretor de Relações com Investidores da Emissora atestando o cumprimento das obrigações constantes nessa Escritura;
- c. dentro de 30 (trinta) dias úteis após sua realização, notificação da convocação de qualquer assembleia geral de acionistas e, prontamente, fornecer cópias de todas as atas de todas as assembleias gerais de acionistas, bem como a data e ordem do dia da assembleia a se realizar;
- d. cópia de qualquer decisão ou sentença judicial envolvendo procedimento de valor equivalente a, no mínimo, R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), em até 30 (trinta) dias corridos da publicação de tal decisão ou sentença judicial;
- e. informações a respeito de qualquer dos eventos indicados no item 6.1 acima imediatamente após a sua ocorrência; e
- f. trimestralmente, a partir da primeira Data de Integralização das Debêntures, enviar o Relatório Trimestral, conforme previsto na Cláusula 3.5.4. acima.
- (ii) proceder à adequada publicidade dos dados econômico-financeiros, nos termos exigidos pela Lei das Sociedades por Ações, promovendo a publicação das suas demonstrações financeiras, nos termos exigidos pela legislação e regulamentação em vigor;
- (iii) arcar com todos os custos decorrentes da distribuição e manutenção das Debêntures e dos CRI, incluindo, mas não se limitando: (a) a todos os custos relativos ao registro dos CRI na CETIP; (b) ao registro e a publicação dos atos necessários à Emissão, tais como esta Escritura de Emissão, seus eventuais Aditamentos, da RCA Emissora; (c) as despesas com a contratação dos prestadores de serviço contratados pela Debenturista em função da emissão dos CRI, tais como agente fiduciário dos CRI, custodiante, banco liquidante, escriturador e agência classificadora de risco, bem como as instituições intermediárias contratadas para distribuir os CRI no mercado primário; e (d) as despesas mencionadas no Termo de Securitização;

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

- (iv) manter a sua contabilidade atualizada e efetuar os respectivos registros de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil;
- (v) cumprir todas as determinações da CVM, com o envio de documentos e, ainda, prestando as informações que lhe forem solicitadas;
- (vi) não realizar operações fora de seu objeto social, observadas as disposições estatutárias, legais e regulamentares em vigor;
- (vii) notificar a Securitizadora sobre qualquer ato ou fato que possa causar interrupção ou suspensão das atividades da Emissora, bem como sobre a ocorrência de qualquer um dos Eventos de Vencimento Antecipado previstos no item 6.1, na mesma data de conhecimento do evento;
- (viii) manter seus bens adequadamente segurados, conforme práticas usualmente adotadas pela Emissora;
- (ix) efetuar recolhimento de quaisquer tributos ou contribuições que incidam ou venham a incidir sobre a Emissão e que sejam de responsabilidade da Emissora e/ou a ela atribuída nesta Escritura ou nos documentos da emissão dos CRI;
- (x) manter válidas e regulares, durante todo o prazo de vigência das Debêntures e desde que haja Debêntures em circulação, as declarações e garantias apresentadas nesta Escritura, no que for aplicável; e
- (xi) adotar, conforme a legislação brasileira, medidas e ações destinadas a evitar, mitigar ou corrigir danos socioambientais, à segurança e medicina do trabalho que possam vir a ser causados em razão de seu objeto social.

7.1.1. Caso a Emissora venha a ser transformada em uma sociedade de ações de capital fechado, ou perder o registro de companhia aberta concedido pela CVM, a Emissora deverá manter durante todo o prazo de emissão das Debêntures, as suas demonstrações financeiras consolidadas auditadas por auditores independentes registrados na CVM.

**CLÁUSULA VIII
DECLARAÇÕES E GARANTIAS DA EMISSORA**

8.1. A Emissora declara e garante à Debenturista, na data da assinatura desta Escritura, que:

(i) está devidamente autorizada a celebrar esta Escritura e a cumprir com todas as obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e estatutários necessários para tanto;

(ii) a celebração desta Escritura, bem como a colocação das Debêntures, não infringem qualquer disposição legal, contrato ou instrumento do qual a Emissora e/ou qualquer controlada da Emissora seja parte, nem irá resultar em: (i) vencimento antecipado de qualquer obrigação

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirográfica, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

estabelecida em qualquer desses contratos ou instrumentos; (ii) criação de qualquer ônus ou gravame sobre qualquer ativo ou bem da Emissora, exceto por aqueles já existentes na presente data; ou (iii) rescisão de qualquer desses contratos ou instrumentos;

(iii) a celebração desta Escritura e o cumprimento de suas obrigações aqui previstas não infringem qualquer obrigação anteriormente assumida pela Emissora e/ou qualquer controlada da Emissora;

(iv) esta Escritura e as obrigações aqui previstas constituem obrigações legalmente válidas e vinculantes da Emissora, exigíveis de acordo com os seus termos e condições, com força de título executivo extrajudicial nos termos do artigo 585 do Código de Processo Civil Brasileiro;

(v) as declarações, informações e fatos contidos nos documentos da Oferta em relação à Emissora e/ou qualquer controlada da Emissora são verdadeiras e não são enganosas, incorretas ou inverídicas;

(vi) as informações da Emissora e/ou qualquer controlada da Emissora relativas ao último trimestre encerrado ou ao imediatamente anterior, em todo os seus aspectos relevantes, representam corretamente a posição patrimonial e financeira da Emissora e/ou qualquer controlada da Emissora e foram devidamente elaboradas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil;

(vii) a Emissora está cumprindo, em todos os seus aspectos relevantes, as leis, regulamentos, normas administrativas e determinações dos órgãos governamentais, autarquias ou tribunais, aplicáveis à condução de seus negócios e/ou qualquer controlada da Emissora;

(viii) não há qualquer ação judicial, processo administrativo ou arbitral, inquérito ou outro tipo de investigação governamental, que seja de conhecimento da Emissora e/ou qualquer controlada da Emissora, que possa vir a causar impacto adverso relevante na Emissora, em sua condição financeira;

(ix) é uma sociedade por ações devidamente organizada, constituída e existente sob a forma de companhia aberta de acordo com as leis brasileiras;

(x) cada uma de suas controladas foi devidamente constituída e é uma sociedade limitada ou sociedade por ações, conforme o caso, existente de acordo com as respectivas leis de suas respectivas jurisdições, com plenos poderes e autoridade para ser titular, arrendar e operar suas propriedades e para conduzir seus negócios;

(xi) esta Escritura constitui, e cada documento a ser entregue nos termos da presente Escritura constituirá, obrigação legal, válida, vinculante e exigível da Emissora, exequível de acordo com seus termos e condições, exceto que sua execução poderá estar limitada por leis relativas à falência, insolvência, recuperação, liquidação ou leis similares afetando a execução de direitos de credores em geral, e tal obrigação não esteja subordinada a qualquer outra dívida da

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

Emissora, que não aquelas que gozem de preferência exclusivamente por força de qualquer exigência prevista em lei;

(xii) nenhum registro, consentimento, autorização, aprovação, licença, ordem de, ou qualificação junto a qualquer autoridade governamental ou órgão regulatório é exigido para o cumprimento pela Emissora de suas obrigações nos termos da presente Escritura ou das Debêntures, ou para a realização da Emissão;

(xiii) os balanços patrimoniais da Emissora auditados e datados de 31 de dezembro de 2012, 31 de dezembro de 2013, 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2015, bem como as correspondentes demonstrações de resultado da Emissora referentes ao 1º e 2º trimestres de 2016 e aos exercícios e trimestres à época encerrados, apresentam de maneira adequada a situação financeira da Emissora nas aludidas datas e os resultados operacionais da Emissora referentes aos períodos encerrados em tais datas. Tais informações financeiras foram elaboradas de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil, que foram aplicados de maneira consistente nos períodos envolvidos, e desde a data das demonstrações financeiras mais recentes, não houve nenhum impacto adverso relevante na situação financeira e nos resultados operacionais em questão, não houve qualquer operação envolvendo a Emissora, fora do curso normal de seus negócios, que seja relevante para a Emissora;

(xiv) a Emissora está em cumprimento das leis e regulamentos ambientais a elas aplicáveis, exceto com relação àquelas leis e regulamentos que estejam sendo contestados de boa-fé pela Emissora ou para as quais a Emissora possua provimento jurisdicional vigente autorizando sua não observância;

(xv) a Emissora tem todas as autorizações e licenças relevantes exigidas pelas autoridades federais, estaduais e municipais para o exercício de suas atividades, sendo que até a presente data a Emissora não foi notificada acerca da revogação de qualquer delas ou da existência de processo administrativo que tenha por objeto a revogação, suspensão ou cancelamento de qualquer delas;

(xvi) os representantes legais que assinam esta Escritura têm poderes estatutários e/ou delegados para assumir, em seu nome, as obrigações ora estabelecidas e, sendo mandatários, tiveram os poderes legitimamente outorgados, estando os respectivos mandatos em pleno vigor;

(xvii) não omitiu, ou omitirá nenhum fato, de qualquer natureza, que seja de seu conhecimento e que possa resultar em alteração substancial na situação econômico-financeira ou jurídica da Emissora em prejuízo da Debenturista;

(xviii) a Emissora e suas controladas prepararam e entregaram todas as declarações de tributos, relatórios e outras informações que, de acordo com o conhecimento da Emissora devem ser apresentadas, ou receberam dilação dos prazos para apresentação destas declarações; todas as taxas, impostos e demais tributos e encargos governamentais devidos de qualquer forma pela Emissora, por quaisquer de suas controladas, ou, ainda, impostas a elas ou a quaisquer de seus bens, direitos, propriedades ou ativos, ou relativo aos seus negócios, resultados e lucros foram integralmente pagos quando devidos, exceto os tributos ou encargos que estão sendo contestados

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

de boa fé e por meio de procedimentos apropriados, iniciados e conduzidos com diligência e em relação aos quais existem reservas ou outras provisões apropriadas, exceto os tributos, encargos governamentais e outras contribuições cuja falta de pagamento não causaria um impacto adverso relevante;

(xix) manterá os seus bens adequadamente segurados, conforme práticas correntes de mercado;

(xx) os documentos e informações fornecidos a Debenturista são materialmente corretos e estão atualizados até a data em que foram fornecidos e incluem os documentos e informações relevantes para a tomada de decisão de investimento sobre a Emissora;

(xxi) não omitiu ou omitirá nenhum fato, de qualquer natureza, que seja de seu conhecimento e que possa resultar em alteração substancial adversa de suas situações econômico-financeiras ou jurídicas sua em prejuízo dos investidores das Debêntures;

(xxii) observa a legislação em vigor, em especial a legislação trabalhista, previdenciária e ambiental, para que (i) não utilize, direta ou indiretamente, trabalho em condições análogas às de escravo ou trabalho infantil; (ii) os trabalhadores da Emissora estejam devidamente registrados nos termos da legislação em vigor; (iii) cumpra as obrigações decorrentes dos respectivos contratos de trabalho e da legislação trabalhista e previdenciária em vigor; (iv) cumpra a legislação aplicável à proteção do meio ambiente, bem como à saúde e segurança públicas; (v) detenha todas as permissões, licenças, autorizações e aprovações necessárias para o exercício de suas atividades, em conformidade com a legislação ambiental aplicável; (vi) tenha todos os registros necessários, em conformidade com a legislação civil e ambiental aplicável; e

(xxiii) cumprirá todas as obrigações assumidas nos termos desta Escritura.

**CLÁUSULA IX
DISPOSIÇÕES GERAIS**

9.1. Comunicações

9.1.1 As comunicações a serem enviadas por qualquer das partes nos termos desta Escritura deverão ser encaminhadas para os seguintes endereços:

Para a Emissora:

Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações
Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1.001 (parte)
São Paulo - SP
At.: Sr. Paulo Eduardo Gonçalves e/ou Nathalia Santos Rocha
Tel.: (011) 4502-3345 / (011) 4502-3445
Fax: (011) 4502-3225
Correio Eletrônico: paulo.goncalves@cyrela.com.br / nathalia.rocha@cyrela.com.br



Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

Para a Debenturista

Cybra de Investimento Imobiliário Ltda.

Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1.001 (parte)

São Paulo - SP

At.: Sr. Paulo Eduardo Gonçalves e/ou Nathalia Santos Rocha

Tel.: (011) 4502-3345 / (011) 4502-3445

Fax: (011) 4502-3225

Correio Eletrônico: paulo.goncalves@cyrela.com.br / nathalia.rocha@cyrela.com.br

Para a Securitizadora (após a transferência das Debêntures):

Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 1.455, 4º andar, conjunto 42

CEP 04543-011 - São Paulo - SP

At.: Sr. Paulo Eduardo Gonçalves e/ou Nathalia Santos Rocha

Tel.: (011) 4502-3345 / (011) 4502-3445

Fax: (011) 4502-3225

Correio Eletrônico: paulo.goncalves@cyrela.com.br / nathalia.rocha@cyrela.com.br

9.1.2. As comunicações serão consideradas entregues quando recebidas sob protocolo ou com “aviso de recebimento” expedido pela Empresa Brasileira de Correios, por fax ou por telegrama nos endereços acima. Os originais dos documentos enviados por fax deverão ser encaminhados para os endereços acima em até 2 (dois) dias úteis após o envio da mensagem.

9.2. Renúncia

Não se presume a renúncia a qualquer dos direitos decorrentes da presente Escritura, desta forma, nenhum atraso, omissão ou liberalidade no exercício de qualquer direito, faculdade ou remédio que caiba à Debenturista em razão de qualquer inadimplemento da Emissora prejudicará tais direitos, faculdades ou remédios, ou será interpretado como constituindo uma renúncia aos mesmos ou concordância com tal inadimplemento, nem constituirá novação ou modificação de quaisquer outras obrigações assumidas pela Emissora nesta Escritura ou precedente no tocante a qualquer outro inadimplemento ou atraso.

9.3. Custos de Registro

Todos e quaisquer custos incorridos em razão do registro desta Escritura e seus eventuais aditamentos, e dos atos societários relacionados a esta Emissão, nos registros competentes, serão de responsabilidade exclusiva da Emissora.

9.4. Lei Aplicável

Esta Escritura é regida pelas Leis da República Federativa do Brasil.

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

9.5. Irrevogabilidade

Esta Escritura de Emissão é celebrada em caráter irrevogável e irretroatável, obrigando as partes e seus sucessores a qualquer título. Qualquer alteração a esta Escritura de Emissão somente será considerada válida se formalizada por escrito, em instrumento próprio assinado por todas as Partes.

9.6. Independência das Disposições da Escritura de Emissão

Caso qualquer das disposições ora aprovadas venha a ser julgada ilegal, inválida ou ineficaz, prevalecerão todas as demais disposições não afetadas por tal julgamento, comprometendo-se as partes, em boa-fé, a substituírem a disposição afetada por outra que, na medida do possível, produza o mesmo efeito.

9.7. Título Executivo Extrajudicial

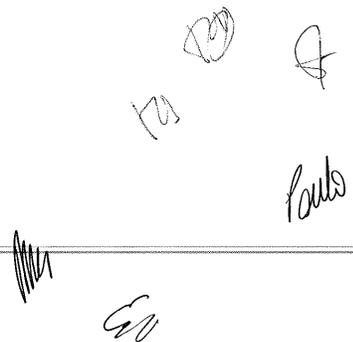
Toda e qualquer quantia devida a qualquer das Partes por força desta Escritura de Emissão poderá ser cobrada via processo de execução, visto que as Partes, desde já, reconhecem tratar-se de quantia líquida e certa, atribuindo ao presente a qualidade de título executivo extrajudicial, nos termos e para os efeitos do artigo 784, incisos I e II, do Código de Processo Civil.

9.8. Foro

As partes elegem o foro da comarca da capital do estado de São Paulo, com renúncia expressa de qualquer outro, por mais privilegiado, como competente para dirimir quaisquer controvérsias decorrentes desta Escritura.

Estando assim, as partes, certas e ajustadas, firmam o presente instrumento, em 4 (quatro) vias de igual teor e forma, juntamente com 2 (duas) testemunhas, que também o assinam.

São Paulo, 30 de setembro de 2016.



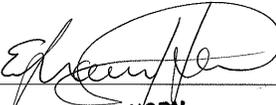
Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

Página de Assinaturas

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES



Nome:
Cargo: **RAPHAEL HORN**



Nome:
Cargo: **EFRAIM HORN**







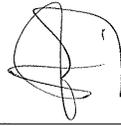
Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

Página de Assinaturas

CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.



Nome: _____
Cargo: **RAFAEL NOVELLINO**
CPF: 021.174.018-72
DIRETOR

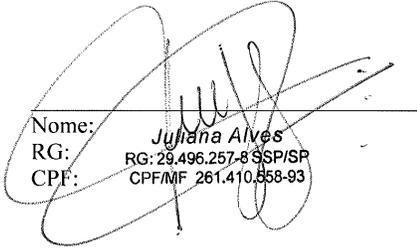


Nome: _____
Cargo: **SANDRA ESTHY ATTIE**
RG: 17.015.805
CPF: 132.903.268-37

Testemunhas:



Nome: **Paulo Eduardo Gonçalves**
RG: **Diretor de RI e Operações**
CPF: **Estruturadas**
27832028-7
221776058-06



Nome: **Juliana Alves**
RG: **29.496.257-8 SSP/SP**
CPF: **CPF/MF 261.410.858-93**



Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

ANEXO I – EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS

DENOMINAÇÃO	ENDEREÇO	MATRÍCULA	SPE/CNPJ	% lastro	Cronograma estimado		
					Valor gasto em 12 meses (RS)	Valor gasto em 12 a 24 meses (RS)	
1. RISERVA GOLF	Avenida das Américas, nº 10.001, Barra da Tijuca Rio de Janeiro - RJ	401.015 9º RI Rio de Janeiro	Cyrela Recife Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 09.451.853/0001-14)	43%	48.000.000,00	17.000.000,00	
2. LIKE RESIDENCIAL CLUB	Estrada Cel. Pedro Corrêa, nº 140, Barra Olímpica Rio de Janeiro - RJ	134.264 9º RI Rio de Janeiro	Luanda Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 17.976.379/0001-72)	15%	16.000.000,00	6.000.000,00	
3. ONE SIXTY	Rua Michel Milan, nº 107 São Paulo - SP	188.325 4º RI São Paulo	CBR 031 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 18.346.645/0001-90)	17%	12.000.000,00	14.000.000,00	
4. CYRELA LANDSCAPE TAUBATÉ	Estrada de Itapeperica de Baixo, s/nº Taubaté - SP	126.241 RI Taubaté	Reserva Casa Grande Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 17.976.394/0001-10)	5%	4.000.000,00	4.000.000,00	
5. LEAD AMERICAS	Av. das Américas, nº 2480 - Barra da Tijuca Rio de Janeiro - RJ	159.329 9º RI Rio de Janeiro	Cyrela Paris Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 07.749.562/0001-81)	4%	6.000.000,00	0,00	
6. CONDOMÍNIO POR DO SOL	RUA Curvelo, nº 160 - Altos de Petrópolis Porto Alegre - RS	142.428 RI Porto Alegre	Gódsztein Cyrela Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 08.074.750/0001-10)	6%	9.500.000,00	0,00	
7. MEDPLEX SUL	Rua Gomes Jardim, nº 253 - Centro do Exco Hospitalar Porto Alegre - RS	145.875 RI Porto Alegre	Cyrela Sul 001 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 19.658.049/0001-64)	9%	12.000.000,00	1.500.000,00	
TOTAL					100%	RS 150.000.000,00	

[Handwritten mark]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

29
PMKA 438808v_1 228/5
PMKA 438808v_1 228/5

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

ANEXO II - MODELO DE RELATÓRIO TRIMESTRAL

RELATÓRIO TRIMESTRAL ACERCA DA APLICAÇÃO DOS RECURSOS DA EMISSÃO

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES, companhia aberta com sede na cidade de São Paulo, estado de São Paulo, na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, 555 - 1º andar, sala 1.001 (parte), inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18 e com seus atos constitutivos registrados perante a Junta Comercial do Estado de São Paulo (“JUCESP”) sob o nº 35.300.137.728, neste ato representada na forma de seu estatuto social (“Emissora”), vem, por meio do presente, declarar que, no período compreendido entre [●] a [●], transferiu R\$ [●] ([●]) dos recursos relativos à 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Emissora, sendo certo que até a presente data foi subscrito o valor de R\$ [●] ([●]), para a(s) SPE(s) abaixo mencionada(s), mediante [aumento de capital social da(s) SPE(s)][adiantamento para futuro aumento de capital – AFAC][mútuo], conforme documento societário anexo a este relatório:

Denominação	Endereço	Matrícula	SPE	CNPJ/MF	% lastro	Valor gasto
[●]	[●]	[●]	[●]	[●]	[●]	[●]

Adicionalmente, encaminhamos anexo o cronograma de evolução de obras nos Empreendimentos Imobiliários.

São Paulo, [●] de [●] de [●].

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES

Nome:
Cargo:

Nome:
Cargo:

30
PMKA 438808v_1 228/5
PMKA 438808v_1 228/5

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

ANEXO III – MINUTA BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO DAS DEBÊNTURES

DATA: 30/09/2016	BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, EM SÉRIE ÚNICA, PARA COLOCAÇÃO PRIVADA, DA 7ª EMISSÃO DA CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES	Nº: 01
Via		

Para os fins deste boletim de subscrição (“Boletim de Subscrição”), adotam-se as definições constantes no “Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações”, celebrado em 30 de setembro de 2016 (“Escritura de Emissão”).

EMISSORA

Emissora:	CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES , companhia aberta com sede na cidade de São Paulo, estado de São Paulo, na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, 555 - 1º andar, sala 1001 (parte), inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18 e com seus atos constitutivos registrados perante a Junta Comercial do Estado de São Paulo (“JUCESP”) sob o n.º 35.300.137.728.
-----------	---

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Dados da Emissão						
Local	Data	Emissã	Série	Qtd.	Valor Nominal Unitário R\$	Valor Nominal Global R\$
São Paulo –	Emissão: 30 de setembro de 2016 Vencimento: 04 de dezembro de 2018	7ª	Única	150.000	R\$ 1.000,00	R\$ 150.000.000,00

FORMA DE PAGAMENTO

AMORTIZAÇÃO		JUROS REMUNERATÓRIOS	
Atualização Monetária	Forma de Pagamento	Taxa Efetiva	Forma de Pagamento
Não há.	Na Data de Vencimento	98,00% CDI	O primeiro pagamento da Remuneração será realizado em 02 de junho de 2017 e os

31

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

		demais pagamentos nos semestres seguintes, sendo o último pagamento na Data de Vencimento.
--	--	--

OUTRAS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO	
Forma:	Nominativa;
Garantias:	Não há

QUALIFICAÇÃO DO SUBSCRITOR			
Nome ou Denominação Social:			CPF/MF ou CNPJ/MF:
CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.			02.921.561/0001-59
Endereço:		Complemento:	
Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo		555	1º andar, sala 1001 (parte)
Bairro:	Cidade:	UF:	País:
Vila Leopoldina	São Paulo	SP	Brasil

DEBÊNTURES SUBSCRITAS	
QUANTIDADE	150.000 (cento e cinquenta mil)
FORMA DE INTEGRALIZAÇÃO	
Conforme Cláusula 4.9. da Escritura de Emissão, as Debêntures subscritas por este Boletim de Subscrição e serão integralizadas, na medida em que os CRA forem integralizados.	

ADESÃO AOS TERMOS E CONDIÇÕES
<p>Condições:</p> <p>O Subscritor, neste ato, declara, em caráter irrevogável e irretroatável, em relação à 7ª Emissão de Debêntures, Não Conversível em Ações, Quirografária, da Emissora, para os devidos fins que conhece, está de acordo e por isso adere a todas as disposições constantes deste Boletim de Subscrição e da Escritura de Emissão, a qual foi firmada de acordo com a autorização da Reunião do Conselho de Administração da Emissora realizada em 30 de setembro de 2016, nos termos do artigo 59, parágrafo 1º, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada.</p> <p>A totalidade das Debêntures ora subscritas serão, nesta data, transferidas para a BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS, sociedade por ações, com registro de companhia aberta perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, CEP 04.543-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.119.838/0001-48 (“Securizadora”) nos termos do “Instrumento de Cessão de Créditos, Transferência das Debêntures e Outras Avenças”, celebrado pela Emissora, o Subscritor e a Securizadora.</p>

32

Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

As Debêntures que não venham a ser integralizadas até o encerramento da distribuição dos CRA serão automaticamente canceladas, conforme termos e condições previstos na Escritura de Emissão.

São Paulo - SP, 30 de setembro de 2016.

CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.

Subscritor

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES

Emissora

TESTEMUNHAS:

Nome:

RG:

CPF/MF:

Nome:

RG:

CPF/MF:



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO IV

TERMO DE SECURITIZAÇÃO

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

TERMO DE SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS DA 1ª SÉRIE DA 5ª EMISSÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS DA BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

Pelo presente instrumento particular, as partes:

BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS, sociedade anônima, com registro de companhia aberta perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, CEP 04.543-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.119.838/0001-48, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social (adiante designada simplesmente como “Emissora”); e

PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS, instituição financeira com sede na Avenida das Américas, nº 4.200, Bloco 8, Ala B, Salas 302, 303 e 304, Barra da Tijuca, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.343.682/0001-38, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social (adiante designada simplesmente como “Agente Fiduciário” e, em conjunto com a Emissora, “Partes” e, individualmente, “Parte”).

CONSIDERANDO QUE:

A. a **CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES**, sociedade anônima constituída de acordo com as leis do Brasil, com sede na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 (parte), na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18 (“Devedora”), atua no mercado de incorporação e construção imobiliária e desenvolve empreendimentos imobiliários residenciais para comercialização;

B. a fim de viabilizar a realização, diretamente ou por meio de sociedades de propósito específico controladas pela Devedora (“SPEs”, quando mencionada no plural, ou “SPE”, quando no singular), de empreendimentos imobiliários, tais como Reserva Golf, Like Residencial Club, One Sixty, Cyrela Landscape Taubaté, Lead Americas, Condomínio Pôr do Sol e Medplex Sul (“Empreendimentos Imobiliários”), a Devedora emitiu, em 30 de setembro de 2016, em favor da **CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.**, sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 (parte), Vila Leopoldina, CEP 05307-190, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.921.561/0001-59

(“Cedente”) 150.000 (cento e cinquenta mil) debêntures simples de sua 7ª emissão, no valor total de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) (“Debêntures”), nos termos do “*Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações*” (“Escritura de Emissão das Debêntures”);

C. como premissa para a emissão das Debêntures, ficou estabelecido que a titularidade, os direitos e as obrigações das Debêntures seriam transferidos para a Emissora, por meio da celebração do “*Instrumento Particular de Contrato de Cessão de Créditos, Transferência de Debêntures e Outras Avenças*” (“Contrato de Cessão”), para fins de vinculação dos respectivos créditos aos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão da Emissora (“CRI”);

D. em decorrência da emissão das Debêntures, a Devedora se obrigou, entre outras obrigações, a pagar à Emissora, os valores previstos na Escritura de Emissão das Debêntures, incluindo o Valor Nominal Unitário, a Remuneração (conforme definidos na Escritura de Emissão das Debêntures), bem como todos e quaisquer outros direitos creditórios devidos pela Devedora por força das Debêntures, e a totalidade dos respectivos acessórios, tais como encargos moratórios, multas, penalidades, indenizações, despesas, custas, honorários, e demais encargos contratuais e legais previstos nos termos da Escritura de Emissão das Debêntures (“Créditos Imobiliários”);

E. após a cessão dos Créditos Imobiliários, a Emissora emitiu a cédula de crédito imobiliário de nº 001, série única (“CCI”), representativa da totalidade dos Créditos Imobiliários, por meio do “*Instrumento Particular de Emissão de Cédula de Créditos Imobiliários Sem Garantia Real Sob a Forma Escritural e Outras Avenças*”, celebrado em 30 de setembro de 2016, pela Emissora e pelo Agente Fiduciário, na qualidade de instituição custodiante da CCI (“Escritura de Emissão de CCI” e “Instituição Custodiante”, respectivamente);

F. a Emissora tem a intenção de emitir, sob regime fiduciário, os CRI objeto deste Termo de Securitização, com lastro na CCI, por meio e nos termos dos “Documentos da Operação”, conforme definido abaixo; e

G. os recursos, em moeda corrente nacional, decorrentes da emissão e venda dos CRI no mercado de capitais serão transferidos pela Emissora em contrapartida à aquisição dos Créditos Imobiliários representados pela CCI.

RESOLVEM a Emissora e o Agente Fiduciário firmar o presente “*Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários*” (“Termo” ou “Termo de Securitização”) para formalizar a securitização dos Créditos Imobiliários e a correspondente emissão dos CRI pela Emissora, de acordo com o artigo 8º da Lei nº 9.514/1997, com a Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, conforme alterada (“Instrução CVM nº 414/04”) e com a Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM nº 400/03”), com o Estatuto Social da Emissora, e com as seguintes cláusulas e condições:

CLÁUSULA PRIMEIRA - DAS DEFINIÇÕES

1.1. Definições: Para os fins deste Termo, adotam-se as seguintes definições, sem prejuízo daquelas que forem estabelecidas a seguir:

1.1.1. Exceto se expressamente indicado: (i) palavras e expressões em maiúsculas, não definidas neste Termo de Securitização, terão o significado previsto abaixo; e (ii) o masculino incluirá o feminino e o singular incluirá o plural.

“ <u>Agência de Classificação de Risco</u> ”	É a STANDARD & POOR'S RATINGS DO BRASIL LTDA., com endereço na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 201, 18º andar, CEP 05426-100, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.295.585/0001-40;
“ <u>Agente Escriturador</u> ”	É a ITAU CORRETORA DE VALORES S.A., instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400, 10º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 61.194.353/0001-64, responsável pela escrituração dos CRI enquanto os CRI não estiverem eletronicamente custodiados na CETIP;
“ <u>Agente Fiduciário</u> ”	Tem o seu significado definido no preâmbulo deste Termo de Securitização;
“ <u>Amortização</u> ”	É a amortização de principal incidente sobre o Valor Nominal Unitário dos CRI, a qual será paga em uma única data, na Data

	de Vencimento;
“ <u>ANBIMA</u> ”	É a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, pessoa jurídica de direito privado com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, nº 230, 13º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 34.271.171/0001-77;
“ <u>Anúncio de Encerramento</u> ”	O anúncio de encerramento da Oferta a ser divulgado na página da rede mundial de computadores da Emissora, do Coordenador Líder, da CVM e da CETIP, na forma do artigo 29 da Instrução CVM nº 400/03;
“ <u>Anúncio de Início</u> ”	O anúncio de início da Oferta a ser divulgado na página da rede mundial de computadores da Emissora, do Coordenador Líder, da CVM, e da CETIP, na forma dos artigos 52 e 54-A da Instrução CVM nº 400/03;
“ <u>Assembleia de Titulares de CRI</u> ”, “ <u>Assembleia Geral</u> ” ou “ <u>Assembleia</u> ”	A assembleia geral de Titulares de CRI, realizada na forma da Cláusula Doze deste Termo;
“ <u>Aviso ao Mercado</u> ”	O aviso divulgado na página da rede mundial de computadores da Emissora, CVM, CETIP e do Coordenador Líder, informando os termos e condições da Oferta, sem prejuízo de eventual publicação no jornal “Valor Econômico”, nos termos do artigo 53 da Instrução CVM nº 400/03;
“ <u>Banco Liquidante</u> ”	É o ITAÚ UNIBANCO S.A. , instituição financeira com sede na Praça Alfredo Egydio de Souza Aranha, nº 100, Torre Olavo Setúbal, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 60.701.190/0001-04, responsável pelas liquidações financeiras dos CRI;
“ <u>Boletim de Subscrição</u> ”	Cada boletim de subscrição por meio do qual os Titulares de CRI subscreverão os CRI;
“ <u>CCI</u> ”	É a Cédula de Crédito Imobiliário nº 001, série única, representativa da totalidade dos Créditos Imobiliários, emitida por meio da Escritura de Emissão de CCI;
“ <u>Cedente</u> ”	É a CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA. , sociedade

	limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 (parte), Vila Leopoldina, CEP 05307-190, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.921.561/0001-59;
“ <u>CETIP 21</u> ”	É o módulo de negociação secundária de títulos e valores mobiliários administrado e operacionalizado pela CETIP;
“ <u>CETIP</u> ”	É a CETIP S.A. - MERCADOS ORGANIZADOS , instituição devidamente autorizada pelo Banco Central do Brasil para a prestação de serviços de depositária de ativos escriturais e liquidação financeira, com sede no Município do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar, CEP 20031-170;
“ <u>Código ANBIMA</u> ”	É o “ <i>Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários</i> ”, em vigor desde 1º de agosto de 2016;
“ <u>Código Civil Brasileiro</u> ”	É a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme em vigor;
“ <u>Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada Facultativa</u> ”	É a comunicação enviada pela Devedora para a Emissora e para o Agente Fiduciário, acerca da Oferta de Amortização Antecipada Facultativa, a qual deverá descrever os termos e condições da Oferta de Amortização Antecipada Facultativa, incluindo: (i) o valor do prêmio de amortização, que não poderá ser negativo, se houver; (ii) forma de manifestação da Emissora que aceitar a Oferta de Amortização Antecipada Facultativa; (iii) a data efetiva para a amortização do valor nominal unitário das Debêntures e pagamento a Emissora; e (iv) demais informações necessárias para tomada de decisão e operacionalização pela Emissora;
“ <u>Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo</u> ”	É a comunicação enviada pela Devedora para a Emissora e para o Agente Fiduciário, acerca da Oferta de Resgate Antecipado Facultativo, a qual deverá descrever os termos e condições da Oferta de Resgate Antecipado Facultativo da totalidade das Debêntures, incluindo: (i) o valor do prêmio de resgate, que não poderá ser negativo, se houver; (ii) forma de manifestação da

	Emissora que aceitar a Oferta de Resgate Antecipado Facultativo; (iii) a data efetiva para o resgate das Debêntures e pagamento à Emissora; e (iv) demais informações necessárias para tomada de decisão e operacionalização pela Emissora;
<u>“Comunicação de Resgate Antecipado Facultativo Especial”</u>	É a comunicação feita pela Devedora e endereçada à Emissora e ao Agente Fiduciário, acerca do Resgate Antecipado Facultativo Especial, a qual deverá descrever os termos e condições do Resgate Antecipado Facultativo Especial, incluindo: (i) a data para o resgate das Debêntures e o efetivo pagamento à Emissora; e (ii) demais informações consideradas relevantes pela Devedora para conhecimento da Emissora;
<u>“Condições Precedentes”</u>	São as condições estabelecidas na Cláusula Terceira do Contrato de Distribuição, que devem ser atendidas para a distribuição dos CRI;
<u>“Conta Centralizadora”</u>	É a conta corrente nº 12123-3, agência 0912, no Banco Itaú Unibanco S.A. (n.º 341), de titularidade da Emissora, ou outra conta que esta venha a indicar oportunamente por escrito, atrelada ao Patrimônio Separado, na qual serão depositados os valores decorrentes do pagamento dos Créditos Imobiliários;
<u>“Contrato de Cessão”</u>	É o <i>“Instrumento Particular de Contrato de Cessão de Créditos, Transferência de Debêntures e Outras Avenças”</i> , celebrado em 30 de setembro de 2016 entre a Cedente, a Emissora e a Devedora;
<u>“Contrato de Distribuição”</u>	É o <i>“Instrumento Particular de Contrato de Distribuição Pública Primária, Sob Regime de Melhores Esforços de Colocação, dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários”</i> , celebrado em 30 de setembro de 2016, entre a Emissora, o Coordenador Líder e a Devedora;
<u>“Coordenador Líder”</u>	É a XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. , instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com endereço na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro

	Faria Lima, nº 3.600/3.624, 10º e 11º andares, conjuntos 101, 102 e 111, CEP 04538-132, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.332.886/0011-78;
“ <u>Créditos Imobiliários</u> ”	São os valores previstos na Escritura de Emissão das Debêntures que deverão ser pagos pela Devedora, incluindo o Valor Nominal Unitário, a Remuneração das Debêntures (conforme definidos na Escritura de Emissão das Debêntures), bem como todos e quaisquer outros direitos creditórios devidos pela Devedora por força das Debêntures, e a totalidade dos respectivos acessórios, tais como encargos moratórios, multas, penalidades, indenizações, despesas, custas, honorários, e demais encargos contratuais e legais previstos nos termos da Escritura de Emissão das Debêntures;
“ <u>CRI 1ª Série da 1ª Emissão</u> ”	É a 1ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Emissora, com data de emissão em 14 de junho de 2011, em que foram emitidos 900 (novecentos) certificados de recebíveis imobiliários, na data de emissão, no valor total de R\$ 270.000.000,00 (duzentos e setenta milhões de reais), com data de vencimento em 01 de junho de 2023;
“ <u>CRI 1ª Série da 2ª Emissão</u> ”	É a 1ª Série da 2ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Emissora, com data de emissão em 21 de maio de 2012, em que foram emitidas 900 (novecentos) certificados de recebíveis imobiliários, na data de emissão, no valor total de 300.000.006,00 (trezentos milhões e seis reais), com data de vencimento em 24 de maio de 2017;
“ <u>CRI em Circulação</u> ”	É a totalidade dos CRI em circulação no mercado, excluídos aqueles que a Emissora ou a Devedora possuem em tesouraria, ou que sejam de propriedade de seus controladores, ou de qualquer de suas controladas ou coligadas, bem como dos respectivos diretores ou conselheiros e respectivos cônjuges, para fins de determinação de quóruns em assembleias e demais finalidades previstas neste Termo;
“ <u>CRI</u> ”	São os CRI da 1ª série da 5ª emissão da Emissora que terão como

	lastro os Créditos Imobiliários representados integralmente pela CCI, nos termos dos artigos 6º a 8º da Lei nº 9.514/97;
“ <u>Custos e Despesas a Apropriar</u> ”	Conforme indicado nas notas explicativas das demonstrações financeiras da Devedora em bases consolidadas;
“ <u>CVM</u> ”	É a Comissão de Valores Mobiliários;
“ <u>Data de Emissão</u> ”	30 de setembro de 2016;
“ <u>Data de Integralização das Debêntures</u> ”	É a data em que ocorrer a integralização das Debêntures, em moeda corrente nacional;
“ <u>Data de Integralização dos CRI</u> ”	É a data em que ocorrer a integralização dos CRI, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição dos CRI, de acordo com os procedimentos da CETIP;
“ <u>Data de Pagamento de Remuneração</u> ”	É a data em que ocorrer o pagamento da Remuneração, sendo que primeiro pagamento da Remuneração será realizado em 5 de junho de 2017 e os demais pagamentos nos semestres seguintes, sendo o último pagamento na Data de Vencimento;
“ <u>Data de Vencimento dos CRI</u> ”	05 de dezembro de 2018;
“ <u>Debêntures</u> ”	150.000 (cento e cinquenta mil) debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, emitidas pela Devedora por meio da Escritura de Emissão das Debêntures;
“ <u>Despesa Financeira Líquida</u> ”	Corresponde à diferença entre despesas financeiras e receitas financeiras relativas aos últimos 12 (doze) meses, conforme demonstrativo de resultado consolidado da Devedora;
“ <u>Devedora</u> ”	É a CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES , sociedade anônima constituída de acordo com as leis do Brasil, com sede na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 (parte), na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18;
“ <u>Dia Útil</u> ”	Segunda a sexta-feira, exceto feriados declarados nacionais;
“ <u>Dívida FGTS</u> ”	Significa quaisquer recursos que tenham sido captados junto ao FGTS, nos termos previstos na Circular da Caixa Econômica Federal nº 465, de 1º de abril de 2009 (ou outra norma que

	venha a substituí-la de tempos em tempos) no balanço patrimonial consolidado da Devedora;
“ <u>Dívida Líquida</u> ”	É o somatório das dívidas onerosas no balanço patrimonial consolidado da Devedora menos as disponibilidades (somatório do caixa mais aplicações financeiras) menos a Dívida SFH e Dívida FGTS;
“ <u>Dívida SFH</u> ”	Corresponde à somatória de todos os contratos de empréstimo da Devedora em bases consolidadas: (i) cujos recursos sejam oriundos do Sistema Financeiro da Habitação (incluindo os contratos de empréstimo de suas subsidiárias, considerados proporcionalmente à participação da Devedora em cada uma delas); e (ii) contratado na modalidade “Plano Empresário”;
“ <u>Documentos da Operação</u> ”	São os seguintes documentos, quando mencionados conjuntamente: (i) a Escritura de Emissão das Debêntures; (ii) a Escritura de Emissão de CCI; (iii) o Contrato de Cessão, (iv) o presente Termo; (v) os Prospectos; (v) o Contrato de Distribuição; (vi) o Boletim de Subscrição; (vii) o Anúncio de Início; (viii) o Anúncio de Encerramento; (ix) o Aviso ao Mercado; e (x) os demais instrumentos celebrados no âmbito da Emissão e da Oferta;
“ <u>EBIT</u> ”	Corresponde ao lucro bruto, subtraído das despesas comerciais, despesas gerais e administrativas e acrescido de outras receitas operacionais líquidas, relativos aos últimos 12 (doze) meses, conforme demonstrativo de resultado consolidado da Devedora;
“ <u>Emissão</u> ”	É a presente emissão de CRI, a qual constitui a 1ª série da 5ª emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Emissora;
“ <u>Emissora</u> ” ou “ <u>Securitizadora</u> ”	É a BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS , sociedade anônima, com registro de companhia aberta perante a Comissão de Valores Mobiliários (“ <u>CVM</u> ”), com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, CEP 04.543-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.119.838/0001-48;
“ <u>Empreendimentos Imobiliários</u> ”	São os empreendimentos imobiliários, de titularidade da

	Devedora ou das SPÉs, nos quais os recursos líquidos captados pela Devedora com a emissão das Debêntures serão destinados, conforme descritos no item 3.2 deste Termo;
“ <u>Escritura de Emissão de CCI</u> ”	É o “ <i>Instrumento Particular de Emissão de Cédula de Crédito Imobiliário Sem Garantia Real Imobiliária sob a Forma Escritural</i> ” celebrado em 30 de setembro de 2016, entre a Emissora, a Instituição Custodiante e com interveniência da Devedora;
“ <u>Eventos de Liquidação do Patrimônio Separado</u> ”	Qualquer um dos eventos previstos na Cláusula Oitava deste Termo, os quais ensejarão a assunção imediata e transitória da administração do Patrimônio Separado pelo Agente Fiduciário;
“ <u>Eventos de Vencimento Antecipado</u> ”	Qualquer um dos eventos previstos no item 4.1.16 deste Termo, os quais poderão ensejar vencimento antecipado dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, dos CRI;
“ <u>Governo Federal</u> ”	É o Governo da República Federativa do Brasil;
“ <u>IGP-M</u> ”	É o Índice Geral de Preços ao Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas;
“ <u>Imóveis a Comercializar</u> ”	É o valor apresentado na conta de imóveis a comercializar do balanço patrimonial consolidado da Devedora;
“ <u>Imóveis a Pagar</u> ”	Corresponde ao somatório das contas a pagar por aquisição de imóveis e da provisão de custos orçados a incorrer no balanço patrimonial consolidado da Devedora;
“ <u>Instituição Custodiante</u> ”	É a PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS , instituição financeira com sede na Avenida das Américas, nº 4.200, Bloco 8, Ala B, Salas 302, 303 e 304, Barra da Tijuca, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.343.682/0001-38;
“ <u>Instrução CVM nº 28/83</u> ”	É a Instrução CVM nº 28, de 23 de novembro de 1983, conforme alterada;
“ <u>Instrução CVM nº 400/03</u> ”	É a Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada;
“ <u>Instrução CVM nº 414/04</u> ”	É a Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, conforme alterada;

“ <u>Instrução CVM nº 539/13</u> ”	É a Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada;
“ <u>Instrução CVM nº 554/14</u> ”	É a Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada;
“ <u>Investidores</u> ” ou “ <u>Titulares de CRI</u> ”	São os investidores em geral, pessoas físicas e jurídicas residentes e domiciliadas ou com sede no Brasil, bem como clubes de investimento, além de fundos de investimentos, fundos de pensão, entidades administradoras de recursos de terceiros registradas na CVM, entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, condomínios destinados à aplicação em carteira de títulos e valores mobiliários registrados na CVM, seguradoras, entidades abertas e fechadas de previdência complementar e de capitalização;
“ <u>JUCESP</u> ”	É a Junta Comercial do Estado de São Paulo;
“ <u>Lei Anticorrupção</u> ”	É a Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013, conforme alterada;
“ <u>Lei das Sociedades por Ações</u> ”	É a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada;
“ <u>Lei nº 10.931/04</u> ”	É a Lei nº 10.931, de 2 de agosto de 2004, conforme alterada;
“ <u>Lei nº 9.514/97</u> ”	É a Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, conforme alterada;
“ <u>MDA</u> ”	É o Módulo de Distribuição de Ativos, ambiente de distribuição primária administrado e operacionalizado pela CETIP;
“ <u>Oferta de Amortização Antecipada Facultativa</u> ”	É a oferta de amortização antecipada facultativa parcial das Debêntures que poderá ser realizada pela Devedora nos termos do item 5.3. da Escritura de Emissão das Debêntures, na qual 100% (cem por cento) dos Titulares de CRI devem concordar com a amortização antecipada parcial dos CRI, em virtude da ocorrência da Oferta de Amortização Antecipada realizada pela Devedora;
“ <u>Oferta de Resgate Antecipado Facultativo</u> ”	É a oferta de resgate antecipado facultativo das Debêntures, a exclusivo critério da Devedora, mediante deliberação do seu conselho de administração, que poderá ser realizada nos termos do item 5.1. da Escritura de Emissão das Debêntures, na qual os

	Titulares de CRI têm o direito de solicitar o resgate antecipado dos CRI a partir do envio da Resposta à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo;
“ <u>Oferta</u> ”	É a oferta pública dos CRI, realizada nos termos da Instrução CVM nº 400/03 e da Instrução CVM nº 414/04, a qual: (i) é destinada aos Investidores; (ii) será intermediada pelo Coordenador Líder; e (iii) dependerá de registro perante a CVM, da divulgação do Anúncio de Início e da disponibilização do Prospecto Definitivo aos Investidores;
“ <u>Patrimônio Líquido</u> ”	É o patrimônio líquido consolidado da Devedora, excluídos os valores da conta reservas de reavaliação, se houver;
“ <u>Patrimônio Separado</u> ”	É o patrimônio constituído após a instituição do Regime Fiduciário, composto pelas Debêntures, pela CCI e pelos Créditos Imobiliários, o qual não se confunde com o patrimônio comum da Emissora e se destina exclusivamente à liquidação dos CRI a que está afetado, bem como ao pagamento dos respectivos custos de administração e obrigações fiscais;
“ <u>Preço de Integralização</u> ”	É o preço de integralização dos CRI, correspondente ao Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração <i>pro rata temporis</i> devida e não paga desde a primeira Data de Integralização ou da Data de Pagamento da Remuneração anterior até a efetiva Data de Integralização dos CRI;
“ <u>Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo</u> ”	É o prêmio a ser pago pela Devedora à Emissora, na ocorrência do Resgate Antecipado Facultativo Especial;
“ <u>Prospecto Definitivo</u> ”	É o “ <i>Prospecto Definitivo da Oferta Pública de Distribuição dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários</i> ”;
“ <u>Prospecto Preliminar</u> ”	É o “ <i>Prospecto Preliminar da Oferta Pública de Distribuição dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários</i> ”;
“ <u>Prospectos</u> ”	É o Prospecto Preliminar e o Prospecto Definitivo, quando

	mencionados conjuntamente;
<u>“Regime Fiduciário”</u>	É o regime fiduciário instituído pela Emissora, na forma do artigo 9º da Lei nº 9.514/97, sobre as Debêntures, a CCI e os Créditos Imobiliários que lastreiam a emissão dos CRI, segregando-os do patrimônio comum da Emissora, até o pagamento integral dos CRI, para constituição do Patrimônio Separado;
<u>“Relatório Trimestral”</u>	É o relatório a ser enviado, pela Devedora ao Agente Fiduciário, trimestralmente, a partir da Data de Integralização das Debêntures e até a: (i) destinação total dos recursos obtidos pela Emissora; ou (ii) Data de Vencimento, o que ocorrer primeiro, acerca da aplicação dos recursos obtidos com a emissão das Debêntures, nos termos do Anexo II a Escritura de Emissão das Debêntures;
<u>“Remuneração”</u>	É a remuneração que será paga aos Titulares de CRI, equivalente a 98,00% (noventa e oito por cento) da Taxa DI, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculada de forma exponencial e cumulativa <i>pro rata temporis</i> , a partir da primeira Data da Integralização dos CRI, de acordo com a fórmula constante no item 4.1.11 deste Termo de Securitização;
<u>“Resgate Antecipado Facultativo Especial”</u>	É o resgate antecipado total das Debêntures a ser realizado pela Devedora, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, mediante pagamento, à Emissora, do Valor Nominal Unitário ou o saldo do Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração, calculada <i>pro rata temporis</i> desde a Data de Integralização, ou Data de Pagamento da Remuneração imediatamente anterior até a data de Resgate Antecipado Facultativo Especial, conforme o caso, acrescido do Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo Especial;
<u>“Resgate Antecipado Facultativo”</u>	É a faculdade de a Devedora realizar o resgate antecipado das Debêntures, com o consequente resgate antecipado dos CRI, a partir do envio da Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo Especial;
<u>“Resposta à Comunicação de</u>	É a manifestação dos Titulares de CRI acerca da aceitação ou

<u>Oferta de Amortização Antecipada</u>	não da Oferta de Amortização Antecipada Facultativa;
<u>“Resposta à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado”</u>	É a manifestação dos Titulares de CRI acerca da aceitação ou não da Oferta de Resgate Antecipado Facultativo;
<u>“SPEs”</u>	São as sociedades de propósito específico controladas pela Devedora;
<u>“Taxa DI” ou “Taxa DI-Over”</u>	As taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros - DI de um dia, “over extra grupo”, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculada e divulgada pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na internet (www.cetip.com.br);
<u>“Termo” ou “Termo de Securitização”</u>	É o presente Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão de CRI da Emissora;
<u>“Total de Recebíveis”</u>	Corresponde à soma dos valores a receber de clientes de curto e longo prazo da Devedora, refletidos ou não nas demonstrações financeiras consolidadas da Emissora, conforme indicado nas notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas da Devedora, em função da prática contábil aprovada pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade nº 963/03;
<u>“Valor Nominal Unitário”</u>	Os CRI terão valor nominal unitário de R\$ 1.000,00 (mil reais), na Data de Emissão dos CRI; e
<u>“Valor Total da Emissão”</u>	R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), na Data de Emissão dos CRI.

CLÁUSULA SEGUNDA - DA VINCULAÇÃO DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

2.1. Vinculação dos Créditos Imobiliários: Pelo presente Termo, a Emissora vincula, em caráter irrevogável e irretratável, a totalidade dos Créditos Imobiliários, representados pela CCI, descritos na Cláusula Terceira abaixo, aos CRI objeto desta Emissão, conforme características descritas na Cláusula Quarta abaixo.

2.2. Lastro dos CRI: A Emissora declara que foram vinculados, pelo presente Termo de Securitização, os Créditos Imobiliários, com valor nominal total de R\$ 150.000.000,00 (cento e

cinquenta milhões de reais), na Data de Emissão dos CRI, cuja titularidade foi obtida pela Emissora por meio da celebração do Contrato de Cessão.

2.3. Origem dos Créditos Imobiliários: A CCI, representativa dos Créditos Imobiliários, foi emitida pela Emissora, sob a forma escritural, nos termos da Lei nº 10.931/04 e da respectiva Escritura de Emissão de CCI.

2.3.1. A Emissora será a única e exclusiva responsável pela administração e cobrança da totalidade dos Créditos Imobiliários, observado que, nos termos do artigo 13 da Instrução CVM nº 28/83.

CLÁUSULA TERCEIRA - DAS CARACTERÍSTICAS DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS E DA CCI

3.1. Características dos Créditos Imobiliários: Os Créditos Imobiliários vinculados à presente Emissão possuem as seguintes características:

- (i) *Emissão*: 5ª;
- (ii) *Série*: 1ª;
- (iii) *Quantidade de Debêntures*: 150.000 (cento e cinquenta mil) Debêntures;
- (iv) *Valor total da Emissão*: R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), na Data de Emissão;
- (v) *Valor Nominal Unitário*: R\$ 1.000,00 (mil reais), na Data de Emissão das Debêntures;
- (vi) *Pagamento da Amortização*: O pagamento do Valor Nominal Unitário das Debêntures será realizado em uma única data, na Data de Vencimento;
- (vii) *Remuneração das Debêntures*: As Debêntures farão jus a uma remuneração que contemplará juros remuneratórios, a contar da primeira Data de Integralização, correspondentes a 98,00% (noventa e oito por cento) da Taxa DI, conforme calculada nos termos do item 4.2. da Escritura de Emissão das Debêntures;
- (viii) *Pagamento da Remuneração das Debêntures*: O primeiro pagamento da Remuneração será realizado em 2 de junho de 2017 e os demais pagamentos nos semestres seguintes, sendo o último pagamento na Data de Vencimento, conforme tabela abaixo:

Datas de Pagamento Remuneração das Debêntures

1	02 de junho de 2017
2	04 de dezembro de 2017
3	04 de junho de 2018
4	04 de dezembro de 2018

(ix) *Garantias:* Não possui; e

(x) *Inscrição da Escritura de Emissão das Debêntures na JUCESP:* A Escritura de Emissão das Debêntures e seus eventuais aditamentos serão arquivados na JUCESP, conforme disposto no artigo 62, parágrafo 3º, da Lei das Sociedades por Ações.

3.2. Destinação dos Recursos: Os recursos líquidos captados pela Devedora com a emissão das Debêntures serão utilizados integralmente para investimento diretos ou indiretos através de SPEs, dos Empreendimentos Imobiliários, conforme descritos abaixo:

	DENOMINAÇÃO	ENDEREÇO	MATRÍCULA	SPE/CNPJ	% lastro	Cronograma estimado	
						Valor gasto em 12 meses (R\$)	Valor gasto em 24 meses (R\$)
1.	RISERVA GOLF	Avenida das Américas, nº 10.001, Barra da Tijuca Rio de Janeiro - RJ	401.015 9º RI Rio de Janeiro	Cyrela Recife Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 09.451.853/0001-14)	43%	48.000.000,00	17.000.000,00
2.	LIKE RESIDENCIAL CLUB	Estrada Cel. Pedro Corrêa, nº 140, Barra Olímpica Rio de Janeiro - RJ	134.264 9º RI Rio de Janeiro	Luanda Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 17.976.379/0001-72)	15%	16.000.000,00	6.000.000,00
3.	ONE SIXTY	Rua Michel Milan, nº 107 São Paulo - SP	188.325 4º RI São Paulo	CBR 031 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 18.546.645/0001-90)	17%	12.000.000,00	14.000.000,00
4.	CYRELA LANDSCAPE TAUBATÉ	Estrada de Itapeperica de Baixo, s/nº Taubaté - SP	126.241 RI Taubaté	Reserva Casa Grande Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 17.976.394/0001-10)	5%	4.000.000,00	4.000.000,00
5.	LEAD AMERICAS	Av. das Américas, nº 2480 - Barra da Tijuca Rio de Janeiro - RJ	159.329 9º RI Rio de Janeiro	Cyrela Paris Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 07.749.562/0001-81)	4%	6.000.000,00	0,00
6.	CONDOMÍNIO POR DO SOL	RUA Curvelo, nº 160 - Altos de Petrópolis Porto Alegre - RS	142.428 RI Porto Alegre	Goldsztein Cyrela Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 08.074.750/0001-10)	6%	9.500.000,00	0,00
7.	MEDPLEX SUL	Rua Gomes Jardim, nº 253 - Centro do Eixo Hospitalar Porto Alegre - RS	145.875 RI Porto Alegre	Cyrela Sul 001 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (CNPJ/MF 19.658.049/0001-64)	9%	12.000.000,00	1.500.000,00
TOTAL					100%	R\$ 150.000.000,00	

3.2.1. Os recursos serão transferidos para as SPE até a Data de Vencimento das

Debêntures e conforme cronograma de obras de cada um dos Empreendimentos Imobiliários por meio de: (i) aumento de capital social das SPEs; (ii) adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC; ou (iii) mútuo.

3.2.2. A porcentagem destinada a cada Empreendimento Imobiliário, conforme estabelecido na tabela acima, poderá ser alterada (permanecendo a totalidade dos recursos investida nos Empreendimentos Imobiliários listados acima), caso o cronograma de obras ou a necessidade de caixa de cada Empreendimento Imobiliário seja alterada após a integralização das Debêntures, sendo que, neste caso, a Escritura de Emissão das Debêntures e este Termo de Securitização deverão ser aditados, de forma a prever o novo percentual para cada Empreendimento Imobiliário. Referidas alterações poderão ser realizadas, nos termos aqui previstos, sem a necessidade de realização de Assembleia Geral de Titulares dos CRI.

3.2.3. A Devedora deverá encaminhar para a Emissora e para o Agente Fiduciário, trimestralmente o Relatório Trimestral, informando o valor total destinado até a data de envio do referido relatório, e enviar os respectivos comprovantes de destinação dos recursos das Debêntures, quais sejam: (i) a alteração do contrato social das SPEs, de forma a formalizar (a) o aumento de capital social das SPEs; ou (b) adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC; ou (ii) o contrato de mútuo realizado nas SPEs; e (iii) o cronograma de evolução das obras nos Empreendimentos Imobiliários.

3.2.4. Mediante o recebimento do Relatório Trimestral, o Agente Fiduciário será responsável por verificar, com base no Relatório Trimestral, o cumprimento da destinação dos recursos assumida pela Devedora, sendo que referida obrigação se extinguirá quando da comprovação, pela Devedora, da utilização da totalidade dos recursos obtidos com a emissão das Debêntures, conforme destinação dos recursos prevista no item 3.2 acima.

3.2.5. Caso não sejam subscritas Debêntures no Valor Total da Emissão, a Devedora aplicará os recursos obtidos, de maneira proporcional, conforme indicado na tabela acima.

3.2.5.1. Na hipótese acima, a Escritura de Emissão das Debêntures e este Termo de Securitização deverão ser aditados, de forma a prever a aplicação proporcional, sendo que, neste ato, não haverá necessidade de realização de Assembleia Geral

de Titulares de CRI.

CLÁUSULA QUARTA - DAS CARACTERÍSTICAS DOS CRI

4.1. Características dos CRI: Os CRI da presente Emissão, cujo lastro se constitui pelos Créditos Imobiliários representados integralmente pela CCI, possuem as seguintes características:

4.1.1. Série: A Emissão será realizada em série única, que corresponde à 1ª série da 5ª emissão de certificados de recebíveis imobiliários da Emissora.

4.1.2. Quantidade de CRI: Serão emitidos 150.000 (cento e cinquenta mil) CRI.

4.1.3. Valor Total da Emissão: O Valor Total da Emissão será de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), na Data de Emissão dos CRI.

4.1.3.1. Os CRI que não forem colocados no âmbito da Oferta serão cancelados pela Emissora, independentemente de decisão dos Titulares dos CRI.

4.1.4. Valor Nominal Unitário: Os CRI terão Valor Nominal Unitário de R\$ 1.000,00 (mil reais), na Data de Emissão dos CRI.

4.1.5. Data e Local de Emissão: Para todos os fins legais, a Data de Emissão dos CRI será em 30 de setembro de 2016. O local de emissão é a Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.

4.1.6. Forma: Os CRI serão emitidos de forma nominativa e escritural e sua titularidade será comprovada por extrato emitido pela CETIP, quando os CRI estiverem custodiados eletronicamente na CETIP. Adicionalmente, será reconhecido como comprovante de titularidade dos CRI o extrato em nome do Titular de CRI emitido pelo Agente Escriturador, com base nas informações prestadas pela CETIP quando os CRI estiverem eletronicamente custodiados na CETIP.

4.1.7. Preço de Subscrição e Forma de Integralização: Os CRI serão integralizados à vista na data de sua subscrição, nos termos acordados no respectivo boletim de subscrição, pelo

seu Valor Nominal Unitário acrescido da Remuneração calculada desde a primeira Data de Integralização, podendo ser colocados com ágio ou deságio, a ser definido, se for o caso, na data de subscrição dos CRI, desde que assegurado a todos os investidores em condição de igualdade.

4.1.8. Prazo: O prazo total de dias corridos dos CRI será o período compreendido entre 30 de setembro de 2016 e 05 de dezembro de 2018, totalizando 796 (setecentos e noventa e seis) dias contados da Data de Emissão.

4.1.9. Data de Pagamento da Amortização: O pagamento do Valor Nominal Unitário será realizado em uma única data, na Data de Vencimento.

4.1.10. Datas de Pagamento da Remuneração: O primeiro pagamento da Remuneração será realizado em 5 de junho de 2017 e os demais pagamentos nos semestres seguintes, sendo o último pagamento na Data de Vencimento.

	Datas de Pagamento da Remuneração dos CRI
1	05 de junho de 2017
2	05 de dezembro de 2017
3	05 de junho de 2018
4	05 de dezembro de 2018

4.1.11. Remuneração: Os CRI farão jus a uma remuneração que contemplará juros remuneratórios, a contar da primeira Data de Integralização, correspondentes a 98,00% (noventa e oito por cento) da variação acumulada da Taxa DI.

4.1.11.1. A Remuneração será calculada de forma exponencial e cumulativa, *pro rata temporis*, por Dias Úteis decorridos, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário não amortizado dos CRI, desde a primeira Data de Integralização dos CRI, até a data do seu efetivo pagamento, de acordo com a fórmula abaixo:

$$J = VNe \times (\text{Fator DI} - 1):$$

Onde:

J = Valor Unitário dos juros devidos na Data de Pagamento da Remuneração, calculado com 8 (oito) casas decimais sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário não amortizado dos CRI, informado/calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

Fator DI = produtório dos fatores das Taxas DI com o uso do percentual aplicado em cada Período de Capitalização, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$FatorDI = \prod_{k=1}^n \left[1 + TDI_k \times \frac{p}{100} \right],$$

onde:

k = número de ordem dos fatores das Taxas DI, variando de 1 até “n”;

n = número total de Taxas DI consideradas na Data de Pagamento da Remuneração, sendo “n” um número inteiro;

p = 98,00 (noventa e oito inteiros), informado com 2 (duas) casas decimais;

TDI_k = Taxa DI, de ordem k, expressa ao dia, calculada com 8 (oito) casas decimais com arredondamento, apurada da seguinte forma:

$$TDI_k = \left(\frac{DI_k}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1$$

onde:

k = número de ordem das Taxas DI, variando de 1 até n;

DI_k = Taxa DI-Over, de ordem k, divulgada pela CETIP, utilizada com 2 (duas) casas

decimais; e

Observações:

Para efeito do cálculo de DIk, será sempre considerado a Taxa DI divulgada com 2 (dois) Dias Úteis de defasagem em relação à data de cálculo do CRI (exemplo: para pagamento dos CRI no dia 15 o DIk considerado será o publicado no dia 13, pressupondo-se que tanto os dias 13, 14 e 15 são Dias Úteis).

Para fins de cálculo da Remuneração, define-se “Período de Capitalização” como o intervalo de tempo que: se inicia (i) na primeira Data de Integralização (inclusive), no caso do primeiro Período de Capitalização, ou (ii) na última data de pagamento efetivo da Remuneração (inclusive), no caso dos demais Períodos de Capitalização, e termina na data de pagamento efetivo da Remuneração (exclusive). Cada Período de Capitalização sucede o anterior sem solução de continuidade, até a Data de Vencimento.

O fator resultante da expressão $(1 + \text{TDIk} \times p/100)$ é considerado com 16 (dezesesseis) casas decimais, sem arredondamento.

Efetua-se o produtório dos fatores diários $(1 + \text{TDIk} \times p/100)$, sendo que a cada fator diário acumulado, trunca-se o resultado com 16 (dezesesseis) casas decimais, aplicando-se o próximo fator diário, e assim por diante até o último considerado.

Uma vez os fatores estando acumulados, considera-se o fator resultante “Fator DI” com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento.

A Taxa DI deverá ser utilizada considerando idêntico número de casas decimais divulgado pela entidade responsável pelo seu cálculo.

4.1.11.2. No caso de indisponibilidade temporária da Taxa DI, será utilizada, em sua substituição, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada até a data do cálculo, não sendo devidas quaisquer compensações financeiras, tanto por parte da Emissora e da Devedora quanto pelos Titulares de CRI, quando da

divulgação posterior da Taxa DI respectiva.

4.1.11.3. Na ausência de apuração e/ou divulgação da Taxa DI por prazo superior a 10 (dez) Dias Úteis contados da data esperada para apuração e/ou divulgação ou, ainda, na hipótese de extinção ou inaplicabilidade por disposição legal ou determinação judicial da Taxa DI, os Titulares de CRI, definirão, de comum acordo com a Emissora e com a Devedora, mediante realização de Assembleia Geral, a ser convocada pela Emissora, nos termos deste Termo de Securitização, observada a regulamentação aplicável, o novo parâmetro a ser aplicado, a qual deverá refletir parâmetros utilizados em operações similares existentes à época. Até a deliberação desse parâmetro será utilizada, para o cálculo do valor de quaisquer obrigações pecuniárias previstas neste Termo de Securitização, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada.

4.1.11.4. Caso a Taxa DI venha a ser divulgada antes da realização da Assembleia Geral, a referida Assembleia Geral não será mais realizada, e a Taxa DI, a partir de sua divulgação, voltará a ser utilizada para o cálculo da remuneração dos CRI desde o dia de sua indisponibilidade.

4.1.11.5. Caso não haja acordo sobre a taxa substitutiva entre a Devedora e os Titulares de CRI representando, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) mais um dos CRI em Circulação, a Devedora optará, a seu exclusivo critério, por uma das alternativas a seguir estabelecidas, obrigando-se a Devedora a comunicar por escrito à Emissora e ao Agente Fiduciário, no prazo de 2 (dois) dias contados a partir da data da realização da respectiva Assembleia Geral, qual a alternativa escolhida:

(i) a Devedora deverá resgatar antecipadamente e, conseqüentemente, cancelar antecipadamente as Debêntures de forma que a Emissora resgate a totalidade dos CRI, sem multa ou prêmio de qualquer natureza, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data da realização da respectiva Assembleia Geral, pelo seu Valor Nominal Unitário nos termos deste Termo de Securitização, acrescido da Remuneração devida até a data do efetivo resgate e conseqüente cancelamento, calculada *pro rata temporis*, a partir da primeira Data de Integralização ou da

última Data de Pagamento da Remuneração, conforme o caso. Nesta alternativa, para cálculo da Remuneração aplicável aos CRI a serem resgatados e, conseqüentemente, canceladas, para cada dia do Período de Ausência da Taxa DI será utilizada a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada; ou

(ii) a Devedora deverá apresentar cronograma de amortização da totalidade das Debêntures e conseqüentemente dos CRI, não excedendo o prazo de vencimento final dos CRI. Durante o prazo de amortização dos CRI pela Emissora, o pagamento da Remuneração continuará sendo aquela estabelecida neste Termo de Securitização, observado que, até a amortização integral dos CRI será utilizada a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI divulgada.

4.1.12. Resgate Antecipado: A Emissora realizará o resgate antecipado integral dos CRI nas hipóteses de pagamento antecipado facultativo dos Créditos Imobiliários em caso de vencimento antecipado das Debêntures, em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial, nos termos da cláusula 5.2 da Escritura de Emissão das Debêntures. O resgate antecipado integral dos CRI será realizada de acordo com os procedimentos operacionais da CETIP.

4.1.13. Resgate Antecipado Facultativo Especial: A Devedora poderá resgatar antecipadamente, mediante o envio da Comunicação de Resgate Antecipado Facultativo Especial, a totalidade das Debêntures, pelo valor correspondente ao Valor Nominal Unitário ou o saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures acrescido da sua respectiva Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a primeira Data de Integralização das Debêntures, conforme o caso, acrescido de prêmio calculado de acordo com a seguinte fórmula:

$$\text{Prêmio} = [d/D * p] \times (VNe + J)$$

sendo que:

$p = 0,50\%$ (cinquenta centésimos por cento), caso o Resgate Antecipado Facultativo Especial seja realizado até o final do 1º (primeiro) ano após a Data de Emissão das Debêntures; ou $0,25\%$ (vinte e cinco centésimos por cento), caso o Resgate Antecipado Facultativo Especial

seja realizado a partir do 1º (primeiro) ano contado da Data de Emissão das Debêntures;

d= quantidade de dias corridos entre a data de pagamento dos valores devidos à Emissora em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial e a Data de Vencimento;

D= quantidade de dias corridos entre a primeira Data de Integralização das Debêntures e a Data de Vencimento;

Prêmio = valor do Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo Especial, para cada Debênture, em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial;

VNe = valor nominal unitário não amortizado da Debênture em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial na data do efetivo pagamento do Resgate Antecipado Facultativo Especial, informado/calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

J = valor dos juros devidos em razão do Resgate Antecipado Facultativo Especial na data do efetivo pagamento do Resgate Antecipado Facultativo Especial à Emissora, calculado com 8 (oito) casas decimais sem arredondamento.

4.1.13.1. Para realizar o Resgate Antecipado Facultativo Especial, a Devedora deverá enviar a Comunicação de Resgate Antecipado Facultativo Especial.

4.1.13.2. Mediante o Resgate Antecipado Facultativo Especial por parte da Devedora, os CRI serão resgatados antecipadamente pela Emissora de forma integral. Os CRI resgatados antecipadamente de forma integral pela Emissora nos termos aqui previstos serão cancelados.

4.1.13.3. Todos os recursos decorrentes do Resgate Antecipado Facultativo Especial deverão ser integralmente utilizados pela Emissora para o correspondente resgate antecipado total dos CRI, alcançando, proporcionalmente e indistintamente, todos os CRI.

4.1.13.4. Depois de realizado o Resgate Antecipado Facultativo Especial pela Devedora, a Emissora deverá realizar o resgate antecipado total dos CRI, em até 1

(um) Dia Útil do recebimento dos respectivos valores pela Emissora.

4.1.14. Oferta de Resgate Antecipado Facultativo: Caso a Emissora receba uma Oferta de Resgate Antecipado Facultativo, a Emissora, deverá em até 3 (três) Dias Úteis após tal comunicação, notificar os Titulares de CRI, mediante, publicação nos jornais de publicação mencionados neste Termo de Securitização, às expensas da Devedora, ou envio de comunicação individual para cada um dos Titulares de CRI, para que estes se manifestem, no prazo de 10 (dez) Dias Úteis contados da notificação da Emissora, a respeito de sua eventual aceitação de realizar o resgate antecipado dos CRI, mediante o envio da Resposta à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo à Emissora. Nos termos da Escritura de Emissão das Debêntures, a Devedora poderá condicionar a Oferta de Resgate Antecipado Facultativo parcial à aceitação por um determinado número mínimo de Debêntures a ser por ela definido quando da realização da Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo.

4.1.14.1. Na hipótese do Titular de CRI não enviar a Resposta à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo, o seu silêncio será entendido como sua intenção em não proceder ao resgate antecipado dos respectivos CRI de que seja titular.

4.1.14.2. Decorrido o prazo mencionado no item 4.1.14.1 acima e recebidas, pela Emissora, as Respostas à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo dos Titulares de CRI que se manifestarem tempestiva e favoravelmente pelo resgate antecipado facultativo dos CRI, caberá à Emissora, em até 1 (um) Dia Útil do decurso do prazo para envio das referidas Respostas à Comunicações de Oferta de Resgate Antecipado, solicitar o resgate antecipado de Debêntures em quantidade equivalente aos pagamentos devidos aos Titulares de CRI em virtude do exercício do direito de resgate antecipado, conforme estabelecido neste item.

4.1.14.3. Depois de realizado o resgate antecipado das Debêntures, a Emissora deverá realizar o resgate antecipado dos CRI que tenham aceitado a oferta através da Resposta à Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado Facultativo, em até 1 (um) Dia Útil do recebimento dos respectivos valores pela Emissora.

4.1.14.4. A liquidação financeira da Oferta de Resgate Antecipado Facultativo dar-se-á à vista em moeda corrente nacional por meio dos procedimentos aplicáveis da CETIP. Os CRI objeto do Resgate Antecipado Facultativo deverão ser cancelados.

4.1.15. Oferta de Amortização Antecipada Facultativa: Caso a Emissora receba uma Oferta de Amortização Antecipada Facultativa, a Emissora, deverá em até 3 (três) Dias Úteis após tal comunicação, notificar os Titulares de CRI, mediante, publicação nos jornais de publicação mencionados neste Termo de Securitização, às expensas da Devedora, ou envio de comunicação individual para cada um dos Titulares de CRI, para que estes se manifestem, no prazo de 10 (dez) Dias Úteis contados da notificação da Emissora, a respeito de sua eventual aceitação de realizar a amortização antecipada dos CRI, mediante o envio da Resposta à Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada à Emissora.

4.1.15.1. Na hipótese do Titular de CRI não enviar a Resposta à Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada, o seu silêncio será entendido como sua intenção em não proceder à amortização antecipada dos respectivos CRI de que seja titular.

4.1.15.2. A Oferta de Amortização Antecipada Facultativa deverá ser aprovada por 100% (cem por cento) dos Titulares de CRI para ser efetivada.

4.1.15.3. Decorrido o prazo mencionado no item 4.1.15 acima e recebidas, pela Emissora, as Respostas à Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada Facultativa dos Titulares de CRI, caberá à Emissora, caso a Oferta de Amortização Antecipada Facultativa tenha sido aceita, em até 1 (um) Dia Útil do decurso do prazo para envio das referidas Respostas à Comunicação de Oferta de Amortização Antecipada Facultativa, solicitar a Amortização Antecipada Facultativa em valor equivalente aos pagamentos devidos aos Titulares de CRI em virtude do exercício do direito de Amortização Antecipada Facultativa, conforme estabelecido neste item.

4.1.15.4. Depois de realizado a amortização antecipada das Debêntures, a Emissora deverá amortizar extraordinariamente os CRI, em até 1 (um) Dia Útil do recebimento dos respectivos valores pela Emissora.

4.1.15.5. A liquidação financeira da Oferta de Amortização Antecipada Facultativa dar-se-á à vista em moeda corrente nacional por meio dos procedimentos aplicáveis da CETIP.

4.1.16. Eventos de Vencimento Antecipado: As Debêntures podem ser declarada antecipadamente vencidas pela Emissora, com o conseqüente vencimento antecipado dos CRI, nos seguintes casos previstos na Escritura de Emissão das Debêntures:

Vencimento antecipado automático:

(i) inadimplemento, pela Devedora, no prazo e na forma devidos, de qualquer obrigação pecuniária relacionada às Debêntures, não sanada no prazo de 1 (um) Dia Útil da data em que se tornou devida;

(ii) (a) decretação de falência da Devedora; (b) pedido de autofalência pela Devedora; (c) pedido de falência da Devedora formulado por terceiros não elidido no prazo legal, (d) pedido de recuperação judicial ou de recuperação extrajudicial pela Devedora, independentemente do deferimento do respectivo pedido; (e) liquidação, dissolução ou extinção da Devedora; ou (f) qualquer evento análogo que caracterize estado de insolvência da Devedora, nos termos da legislação aplicável;

(iii) realização de redução de capital social da Devedora com outra finalidade que não a absorção de prejuízos, sem que haja anuência prévia da Emissora;

(iv) inadimplemento, observados os prazos de saneamento das obrigações previstos nos respectivos contratos ou instrumentos, ou vencimento antecipado de quaisquer obrigações financeiras a que estejam sujeitas a Devedora e/ou qualquer de suas controladas, no mercado local ou internacional, individual ou agregado, superior a 1,5% (um inteiro e cinco décimos por cento) do patrimônio líquido da Devedora, de acordo com a última demonstração financeira trimestral divulgada;

(v) se as obrigações de pagar da Devedora previstas na Escritura de Emissão das Debêntures deixarem de concorrer, no mínimo, em condições *pari passu* com as demais

dívidas quirografárias da Devedora, ressalvadas as obrigações que gozem de preferência por força de disposição legal;

(vi) protestos legítimos de títulos contra a Devedora, cujo valor, individual ou em conjunto, seja superior ao equivalente a 1,5% (um inteiro e cinco décimos por cento) do patrimônio líquido da Devedora, de acordo com a última demonstração financeira trimestral divulgada, por cujo pagamento a Devedora seja responsável e que não sejam sanados, declarados ilegítimos ou comprovados como tendo sido indevidamente efetuados, no prazo de 10 (dez) Dias Úteis, contados da data em que a Devedora tiver ciência da respectiva ocorrência, ou for demandada em processo de execução e não garantir o juízo ou não liquidar a dívida no prazo estipulado judicialmente ou com o efetivo arresto judicial de bens, ou ainda inadimplirem obrigações em operações financeiras, cujo valor agregado seja igual ou superior ao montante previsto neste item; à exceção do protesto efetuado por erro ou má-fé de terceiro, desde que validamente comprovado pela Devedora no prazo supra mencionado;

(vii) não cumprimento de qualquer decisão ou sentença judicial transitada em julgado contra a Devedora, em valor unitário ou agregado igual ou superior ao equivalente a 1,5% (um inteiro e cinco décimos por cento) do patrimônio líquido da Devedora de acordo com a última demonstração financeira trimestral divulgada, ou seu valor equivalente em outras moedas, no prazo de até 10 (dez) dias corridos da data estipulada para pagamento;

(viii) cisão, fusão, incorporação, inclusive incorporação de ações, ou qualquer outra forma de reorganização societária envolvendo a Devedora, que resulte em alteração de controle da Devedora, salvo se houver o prévio consentimento da Emissora, aprovado em Assembleia Geral de Titulares de CRI, ou se for garantido o direito de resgate à Emissora, de acordo com a determinação de Titulares de CRI que o desejarem, nos termos do artigo 231 da Lei das Sociedades por Ações;

(ix) transformação da Devedora em sociedade limitada, nos termos dos artigos 220 a 222 da Lei das Sociedades por Ações;

(x) transferência ou qualquer forma de cessão ou promessa de cessão a terceiros, pela Devedora, das obrigações a serem assumidas na Escritura de Emissão das Debêntures, sem a prévia anuência da Emissora, conforme aprovada em Assembleia Geral de Titulares de CRI;

Vencimento antecipado não automático:

(xi) descumprimento pela Devedora ou por qualquer de suas controladas, no prazo e na forma devidos, de qualquer obrigação não pecuniária relacionada às Debêntures estabelecida na Escritura de Emissão das Debêntures, incluindo no caso de não envio do Relatório Trimestral referente à aplicação dos recursos das Debêntures, não sanada no prazo de 30 (trinta) dias da comunicação do referido descumprimento: (i) pela Devedora à Emissora, ou (ii) pela Emissora ou por qualquer terceiro à Devedora, dos dois o que ocorrer primeiro, sendo que esse prazo não se aplica às obrigações para as quais tenha sido estipulado prazo específico;

(xii) provarem-se falsas ou revelarem-se incorretas ou enganosas, em qualquer aspecto relevante, quaisquer declarações ou garantias prestadas pela Devedora na Escritura de Emissão das Debêntures;

(xiii) distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre o capital próprio ou a realização de quaisquer outros pagamentos a seus acionistas, caso a Devedora esteja em mora com qualquer de suas obrigações pecuniárias ou não pecuniárias prevista na Escritura de Emissão das Debêntures, observado os prazos de cura estabelecidos nos itens (i) e (xi) acima, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 220 da Lei das Sociedades por Ações;

(xiv) não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão das autorizações, concessões, subvenções, alvarás ou licenças, inclusive as ambientais, exigidas para o regular exercício das atividades desenvolvidas pela Devedora, exceto se, dentro do prazo de 30 (trinta) dias a contar da data de tal não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão, a Devedora comprove a existência de provimento jurisdicional autorizando a regular continuidade das atividades da Devedora até a renovação ou obtenção da referida licença ou autorização;

(xv) venda, transferência ou desapropriação de ativos relevantes da Devedora, inclusive ações ou quotas de sociedades controladas, desde que tal transferência de ativos resulte em redução de classificação de risco da Devedora em 2 (dois) ou mais níveis em relação à classificação de risco vigente, em escala nacional, no momento imediatamente anterior à tal transferência de ativos;

(xvi) mudança ou alteração no objeto social da Devedora que modifique as atividades atualmente por ela praticadas de forma relevante, ou que agregue a essas atividades novos negócios que tenham prevalência ou que possam representar desvios significativos e relevantes em relação às atividades atualmente desenvolvidas;

(xvii) aplicação dos recursos oriundos da Emissão em destinação diversa da descrita na Cláusula 3.5 da Escritura de Emissão das Debêntures;

(xviii) não cumprimento de qualquer dos índices financeiros relacionados a seguir, a serem calculados trimestralmente pela Devedora com base em suas demonstrações financeiras consolidadas auditadas, referentes ao encerramento dos trimestres de março, junho, setembro e dezembro de cada ano, e verificados pela Emissora até 5 (cinco) dias após o recebimento do cálculo enviado pela Devedora:

a) a razão entre (A) a soma de Dívida Líquida e Imóveis a Pagar; e (B) Patrimônio Líquido; deverá ser sempre igual ou inferior a 0,80 (oitenta centésimos);

b) a razão entre (A) a soma de Total de Recebíveis e Imóveis a Comercializar; e (B) a soma de Dívida Líquida, Imóveis a Pagar e Custos e Despesas a Apropriar; deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor que 0 (zero); e

c) a razão entre (A) EBIT e (B) Despesas Financeira Líquida deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor de 0 (zero), observado que em qualquer situação o EBIT deverá ser sempre positivo.

4.1.16.1. A ocorrência de quaisquer dos eventos indicados nas alíneas (i) a (x) acima acarretará o vencimento antecipado automático das Debêntures, sendo que a Emissora deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações

decorrentes das Debêntures e exigir o pagamento do que for devido. Na ciência da ocorrência de quaisquer dos eventos indicados nas alíneas (xi) a (xviii) acima, a Emissora deverá convocar, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data em que tomar conhecimento do evento, uma Assembleia Geral de Titulares de CRI para deliberar sobre a não declaração do vencimento antecipado das Debêntures. A Assembleia Geral a que se refere este item deverá ser realizada no prazo de 20 (vinte) dias corridos, a contar da data da primeira convocação, ou no prazo de 8 (oito) dias corridos, a contar da data da segunda convocação, se aplicável, de acordo com os quóruns de deliberação indicados neste Termo de Securitização.

4.1.16.2. Na hipótese: (i) de não instalação da Assembleia Geral de Titulares de CRI, em primeira e segunda convocação por falta de quórum; (ii) em caso de instalação e deliberação favorável ao vencimento antecipado das Debêntures por 50% (cinquenta por cento) dos Titulares dos CRI em Circulação; ou (iii) em caso de instalação e deliberação favorável ao vencimento antecipado das Debêntures por 50% (cinquenta por cento) dos Titulares dos CRI em Circulação presentes na Assembleia Geral, desde que estejam presentes, no mínimo, 10% (dez por cento) dos Titulares dos CRI em Circulação, a Emissora deverá declarar o vencimento antecipado das Debêntures e exigir o pagamento do que for devido.

4.1.16.3. Em caso de declaração do vencimento antecipado das Debêntures, a Devedora obriga-se a efetuar o pagamento do Valor Nominal Unitário ou do saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures, acrescido, conforme o caso, da Remuneração das Debêntures, calculada *pro rata temporis* desde a primeira Data de Integralização, ou última Data de Pagamento da Remuneração, conforme o caso, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Devedora nos termos da Escritura de Emissão das Debêntures, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados do recebimento, pela Devedora, de comunicação por escrito a ser enviada pela Emissora à Devedora, sob pena de, em não o fazendo, ficar obrigada, ainda, ao pagamento dos encargos moratórios previstos no item 4.7 da Escritura de Emissão das Debêntures.

4.1.16.4. Depois de realizado o pagamento de vencimento antecipado das Debêntures, a Emissora deverá repassar tais valores aos Titulares de CRI, em até 1

(um) Dia Útil do recebimento dos respectivos valores pela Emissora.

4.1.17. Encargos Moratórios: Sem prejuízo da Remuneração, ocorrendo impontualidade no pagamento de qualquer quantia devida à Emissora, os débitos em atraso ficarão sujeitos à multa moratória, não compensatória, de 2% (dois por cento) sobre o valor total devido e juros de mora calculados desde a data de inadimplemento (exclusive) até a data do efetivo pagamento (inclusive), bem como à taxa de 1% (um por cento) ao mês ou fração, sobre o montante assim devido, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, além das despesas incorridas para cobrança.

4.1.18. Local de Pagamento: Os pagamentos devidos pela Devedora em decorrência desta Emissão serão efetuados mediante depósito na Conta Centralizadora.

4.1.19. Prorrogação dos Prazos: Considerar-se-ão prorrogados os prazos referentes ao pagamento de qualquer obrigação por quaisquer das Partes, inclusive pela Emissora, no que se refere ao pagamento do preço de subscrição, até o 1º (primeiro) Dia Útil subsequente, se na data de vencimento da respectiva obrigação não houver expediente comercial ou bancário na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, ressalvados os casos cujos pagamentos devam ser realizados por meio da CETIP, hipótese em que somente será considerado prorrogado se coincidirem com dia que não seja sábado, domingo ou feriado declarado nacional.

4.1.19.1. Fica certo e ajustado que deverá haver um intervalo de 1 (um) Dia Útil entre o recebimento dos Créditos Imobiliários pela Emissora e o pagamento de suas obrigações referentes aos CRI.

4.1.20. Registro para Distribuição e Negociação: Os CRI serão depositados para distribuição no mercado primário e para negociação no mercado secundário, através do MDA e do CETIP21, respectivamente, sendo a distribuição e as negociações liquidadas financeiramente e os CRI custodiados eletronicamente na CETIP.

4.1.21. Destinação de Recursos: Os recursos obtidos com a subscrição e integralização dos CRI serão utilizados exclusivamente pela Emissora para a integralização das Debêntures. O destino final dos recursos captados por meio das Debêntures será o financiamento dos

Empreendimentos Imobiliários.

4.1.22. Regime Fiduciário: Será instituído Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, seus respectivos acessórios, nos termos da Cláusula Sexta abaixo.

4.1.23. Ausência de Coobrigação: Os CRI são emitidos sem qualquer coobrigação da Emissora.

4.1.24. Classificação de Risco: A Emissão dos CRI foi submetida à apreciação da Agência de Classificação de Risco, a qual atribuiu a nota de classificação de risco preliminar 'brAA-(sf)' para os CRI. A classificação de risco da Emissão deverá existir durante toda a vigência dos CRI, devendo tal classificação ser atualizada trimestralmente de acordo com o disposto no artigo 7, §7º da Instrução CVM nº 414/04. A Agência de Classificação de Risco poderá ser substituída por qualquer uma das seguintes empresas, pela Devedora, a seu exclusivo critério, sem necessidade de Assembleia Geral: (i) a **MOODY'S AMÉRICA LATINA LTDA.**, agência de classificação de risco com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, nº 12.551, 16º andar, conjunto 1601, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.101.919/0001-05, ou (ii) a **FITCH RATINGS BRASIL LTDA.**, agência de classificação de risco com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praça XV de Novembro, nº 20, sala 401 B, Centro, CEP 20.010-010, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.813.375/0001-33.

4.1.25. Inexistência de Garantia: Os CRI não contam com qualquer garantia prestada pela Devedora.

CLÁUSULA QUINTA - DA FORMA DE DISTRIBUIÇÃO DOS CRI

5.1. Registro para Distribuição: Os CRI serão depositados para distribuição primária e negociação secundária na CETIP, sendo a distribuição realizada com a intermediação do Coordenador Líder, instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, nos termos do Contrato de Distribuição.

5.1.1. A Emissora e o Coordenador Líder iniciarão a Oferta após: (i) a concessão do registro definitivo da Oferta perante a CVM; (ii) a divulgação do Anúncio de Início da Oferta;

e (iii) a disponibilização do Prospecto Definitivo aos Investidores.

5.2. Regime de Colocação: Os CRI serão distribuídos publicamente aos Investidores, sob regime de melhores esforços de colocação, não existindo reservas antecipadas, nem fixação de lotes máximos ou mínimos. O Coordenador Líder, com anuência da Emissora, organizará a colocação dos CRI perante os Investidores da Oferta Pública, podendo levar em conta suas relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica.

5.3. Prazo de Colocação: O prazo máximo de colocação dos CRI será de até 6 (seis) meses contados a partir da data da divulgação do Anúncio de Início, observado, no entanto, o disposto no Contrato de Distribuição.

5.4. Plano de Distribuição: Os CRI serão objeto de distribuição pública, em caráter irrevogável não estando sujeito a condições que não correspondam a um interesse legítimo da Emissora, que afetem o funcionamento do mercado e cujo implemento dependa de atuação direta ou indireta da Emissora ou de pessoas a elas vinculadas, destinada aos Investidores, em observância ao plano de distribuição previamente acordado entre a Emissora e o Coordenador Líder e conforme estabelecido no Contrato de Distribuição:

(i) após o protocolo do pedido de registro da Oferta na CVM, a publicação do Aviso ao Mercado e a disponibilização do Prospecto Preliminar, poderão ser realizadas apresentações para potenciais Investidores, conforme determinado pelo Coordenador Líder em comum acordo com a Devedora;

(ii) os materiais publicitários ou documentos de suporte às apresentações para potenciais Investidores eventualmente utilizados serão submetidos à aprovação prévia da CVM ou encaminhados à CVM previamente à sua utilização, conforme o caso, nos termos do artigo 50 da Instrução CVM nº 400/03;

(iii) observado o disposto no Contrato de Distribuição e nos Prospectos, a Oferta somente terá início após: (a) a concessão do registro da Oferta pela CVM; (b) a divulgação do Anúncio de Início; e (c) a disponibilização do Prospecto Definitivo aos Investidores;

(iv) iniciada a Oferta, os Investidores interessados na subscrição dos CRI deverão fazê-lo perante o Coordenador Líder, mediante a assinatura do Boletim de Subscrição, sendo certo que a

integralização dos CRI será realizada nas respectivas datas de liquidação estabelecidas no Boletim de Subscrição, de acordo com o Preço de Integralização e com o procedimento descrito no Boletim de Subscrição; e

(v) os CRI remanescentes serão objeto de distribuição pública, a ser organizada pelo Coordenador Líder, até o término do prazo de 6 (seis) meses, contados a partir da divulgação do Anúncio de Início, o que ocorrer primeiro.

5.4.1. Será utilizado o procedimento previsto no parágrafo 3º do artigo 33 da Instrução CVM nº 400/03, conforme plano de distribuição elaborado pelo Coordenador Líder, o qual levará em consideração suas relações com clientes e outros aspectos de natureza comercial, bem como as estratégias do Coordenador Líder e da Emissora, observados os termos e condições definidos no Contrato de Distribuição, assegurando: (i) que o tratamento conferido aos investidores seja justo e equitativo; (ii) a adequação do investimento ao perfil de risco dos Investidores; e (iii) que os representantes de venda recebam previamente exemplar dos Prospectos, para leitura obrigatória, e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoa designada pelo Coordenador Líder.

5.4.2. O Coordenador Líder poderá convidar outras instituições financeiras devidamente habilitadas para prestar tais serviços para participar da distribuição da Oferta, devendo, para tanto, ser celebrados termos de adesão ao Contrato de Distribuição.

5.4.3. O plano de distribuição dos CRI no curso da Oferta será conduzido pelo Coordenador Líder e pelas eventuais Instituições Contratadas em consonância com o disposto no §3º do artigo 33 da Instrução CVM nº 400/03, fixado nos termos abaixo:

(i) a colocação dos CRI será pública de acordo com a Instrução CVM nº 400/03 e sob regime de melhores esforços de colocação, não sendo atribuída ao Coordenador Líder e/ou às Instituições Contratadas qualquer responsabilidade por eventuais CRI não colocados; e

(ii) a colocação pública dos CRI somente terá início após: (a) a concessão do registro da Oferta pela CVM; (b) a divulgação do Anúncio de Início; e (c) a disponibilização do Prospecto Definitivo aos Investidores.

5.5. Alocação dos CRI: A alocação dos CRI por ordem cronológica deverá observar o seguinte procedimento:

(i) a alocação dos CRI será feita de acordo com a ordem cronológica de chegada dos Boletins de Subscrição assinados pelos subscritores dos CRI objeto da Oferta;

(ii) a ordem cronológica de chegada dos Boletins de Subscrição será verificada no momento em que a subscrição for processada com sucesso pelo sistema da CETIP, seja por tela ou por arquivo eletrônico;

(iii) em caso de Boletins de Subscrição enviados pelas Instituições Contratadas via sistema operacionalizado pela CETIP por meio de arquivo eletrônico, todas as subscrições contidas em um mesmo arquivo serão consideradas com o mesmo horário de chegada. No entanto, o processamento da alocação será realizado linha a linha, de cima para baixo, sendo certo que esta forma de atendimento não garante que as subscrições encaminhadas no mesmo arquivo eletrônico sejam integralmente atendidas;

(iv) no caso de um investidor subscrever mais de um Boletim de Subscrição, os Boletins de Subscrição serão considerados subscrições independentes, sendo considerada a primeira subscrição efetuada aquela que primeiramente for processada com sucesso pelo sistema da CETIP. Os Boletins de Subscrição cancelados, por qualquer motivo, serão desconsiderados na alocação cronológica dos Boletins de Subscrição; e

(v) o processo de alocação dos CRI poderá acarretar em alocação parcial no último Boletim de Subscrição alocado, conforme o caso.

5.5.1. Poderão ser aceitos boletins de subscrição de Pessoas Vinculadas sem qualquer limitação, sendo que, caso haja excesso de demanda verificado superior em 1/3 (um terço) à quantidade de CRI ofertada, não serão colocados CRI para as Pessoas Vinculadas.

5.6. Distribuição Parcial: A Oferta poderá ser concluída mesmo em caso de distribuição parcial dos CRI, independente do número de CRI que venha a ser subscrito, não havendo qualquer montante mínimo.

5.6.1. Caso ao final do Prazo de Colocação tenham sido subscritos e integralizados CRI em valores inferiores ao Valor da Total da Oferta, os CRI não colocados serão cancelados pela Emissora.

5.6.2. Os Investidores poderão, no momento da subscrição, condicionar a sua adesão na Oferta à: (i) distribuição da totalidade dos CRI; e (ii) distribuição de uma proporção ou quantidade mínima dos CRI objeto da oferta, definida conforme critério próprio do Investidor.

5.6.3. No caso acima, o Investidor deverá, no momento da aceitação, indicar se, implementando-se a condição prevista, pretende receber a totalidade dos CRI por ele subscrita ou quantidade equivalente à proporção entre o número de CRI efetivamente distribuído e o número de CRI originalmente ofertado, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do investidor em receber a totalidade dos CRI por ele subscrita. Enquanto não obtida a condição mínima estabelecida o Investidor não será obrigado a integralizar os CRI.

CLÁUSULA SEXTA - DA INSTITUIÇÃO DO REGIME FIDUCIÁRIO E DO PATRIMÔNIO SEPARADO

6.1. Regime Fiduciário: Em observância à faculdade prevista no artigo 9º da Lei nº 9.514/04, a Emissora institui, em caráter irrevogável e irretratável, o Regime Fiduciário sobre: (i) os Créditos Imobiliários, que são expressamente vinculados ao presente Termo de Securitização; (ii) sobre as Debêntures; (iii) a CCI; e (iv) a Conta Centralizadora, nos termos da declaração constante do Anexo IV deste Termo de Securitização.

6.1.1. O Regime Fiduciário será instituído neste Termo, o qual será registrado na Instituição Custodiante, conforme previsto no parágrafo único do artigo 23 da Lei nº 10.931/04.

6.2. Patrimônio Separado: Os Créditos Imobiliários, as Debêntures, a CCI e a Conta Centralizadora sujeitos ao Regime Fiduciário ora instituído são destacados do patrimônio da Emissora e passam a constituir Patrimônio Separado, destinando-se especificamente ao pagamento dos CRI e das demais obrigações relativas ao Regime Fiduciário, nos termos do artigo 11 da Lei nº 9.514/97.

6.2.1. O Patrimônio Separado será composto pelas Debêntures, pela CCI, pelos Créditos Imobiliários e pela Conta Centralizadora, e destinar-se-á especificamente ao pagamento dos CRI e das demais obrigações relativas ao Regime Fiduciário, nos termos do artigo 11 da Lei nº 9.514/97.

6.2.2. Os Créditos Imobiliários objeto do Regime Fiduciário responderão apenas pelas obrigações inerentes aos CRI e pelo pagamento das despesas de administração do Patrimônio Separado e respectivos custos tributários, conforme previsto neste Termo, estando imunes a qualquer ação ou execução de outros credores da Emissora que não seus beneficiários, ou seja, os Titulares de CRI.

CLÁUSULA SÉTIMA - DA ADMINISTRAÇÃO DO PATRIMÔNIO SEPARADO

7.1. Administração do Patrimônio Separado: A Emissora administrará o Patrimônio Separado instituído para os fins desta Emissão, promovendo as diligências necessárias à manutenção de sua regularidade, bem como mantendo registro contábil independente do restante de seu patrimônio e elaborando e publicando as respectivas demonstrações financeiras, em conformidade com o artigo 12 da Lei nº 9.514/97.

7.2. Responsabilidade da Emissora: A Emissora somente responderá pelos prejuízos que causar por culpa, dolo, descumprimento de disposição legal ou regulamentar, negligência, imprudência, imperícia ou administração temerária ou, ainda, por desvio de finalidade do Patrimônio Separado.

7.2.1. Para fins do disposto no item 9 do Anexo III à Instrução CVM nº 414/04, a Emissora declara que:

(i) a custódia da Escritura de Emissão de CCI será realizada pela Instituição Custodiante, cabendo à Emissora a guarda e conservação de uma via da Escritura de Emissão das Debêntures que deu origem aos Créditos Imobiliários, bem como o envio de uma cópia digitalizada da Escritura de Emissão das Debêntures à Instituição Custodiante previamente ao registro da CCI; e

(ii) a arrecadação, o controle e a cobrança ordinária dos Créditos Imobiliários são atividades que serão realizadas pela Emissora e distribuídos aos Titulares de CRI, na

proporção que detiverem dos referidos títulos.

7.2.2. Com relação à administração dos Créditos Imobiliários, compete à Emissora:

- (i) controlar a evolução da dívida de responsabilidade da Devedora, observadas as condições estabelecidas na Escritura de Emissão de CCI; e
- (ii) diligenciar para que sejam tomadas todas as providências extrajudiciais e judiciais que se tornarem necessárias à cobrança de eventuais Créditos Imobiliários inadimplidos.

7.3. Insuficiência de Bens: A insuficiência dos bens do Patrimônio Separado não dará causa à declaração de sua quebra.

CLÁUSULA OITAVA - DA LIQUIDAÇÃO DO PATRIMÔNIO SEPARADO

8.1. Eventos de Liquidação do Patrimônio Separado: A ocorrência de qualquer um dos eventos abaixo ensejará a assunção imediata e transitória da administração do Patrimônio Separado pelo Agente Fiduciário:

- (i) pedido por parte da Emissora de recuperação judicial, extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores, independentemente de ter sido requerida ou obtida homologação judicial do referido plano;
- (ii) pedido de falência formulado por terceiros em face da Emissora e não devidamente elidido através do depósito previsto no parágrafo único do artigo 98 da Lei nº 11.101/05 pela Emissora, conforme o caso, no prazo legal;
- (iii) decretação de falência da Emissora ou apresentação de pedido de autofalência pela Emissora;
- (iv) inadimplemento ou mora, pela Emissora, de qualquer das obrigações não pecuniárias previstas neste Termo, sendo que, nessa hipótese, a liquidação do Patrimônio Separado poderá ocorrer desde que tal inadimplemento ou mora perdure por mais de 8 (oito) Dias Úteis, contados do inadimplemento; ou

(v) inadimplemento ou mora, pela Emissora, de qualquer das obrigações pecuniárias previstas neste Termo, sendo que, nessa hipótese, a liquidação do Patrimônio Separado poderá ocorrer desde que tal inadimplemento ou mora perdure por mais de 5 (cinco) Dias Úteis, contados do inadimplemento.

8.1.1. A ocorrência de qualquer dos eventos acima descritos deverá ser prontamente comunicada, ao Agente Fiduciário, pela Emissora, em 1 (um) Dia Útil.

8.1.2. Verificada a ocorrência de quaisquer dos Eventos de Liquidação do Patrimônio Separado e assumida a administração do Patrimônio Separado pelo Agente Fiduciário, este deverá convocar, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data em que tomar conhecimento do evento, Assembleia de Titulares de CRI para deliberar sobre a eventual liquidação do Patrimônio Separado. Referida Assembleia Geral dos Titulares deverá ser realizada no prazo de 20 (vinte) dias corridos contados da data da convocação.

8.1.3. Na Assembleia de Titulares de CRI mencionada no item 8.1.2. acima, os Titulares de CRI deverão deliberar: (i) pela liquidação do Patrimônio Separado, hipótese na qual deverá ser nomeado o liquidante e determinadas as formas de liquidação; ou (ii) pela não liquidação do Patrimônio Separado, hipótese na qual deverá ser deliberada a continuidade da administração do Patrimônio Separado por nova securitizadora, fixando-se as condições e termos para sua administração, bem como a remuneração da instituição administradora nomeada.

8.1.4. A deliberação pela não declaração da liquidação do Patrimônio Separado deverá ser tomada pelos Titulares de CRI que representem, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) dos CRI em Circulação.

8.1.5. Na hipótese de liquidação do Patrimônio Separado e caso os Titulares de CRI em Circulação assim deliberem, serão adotados os procedimentos estabelecidos na cláusula 8.5 abaixo.

8.2. Liquidação do Patrimônio Separado: A liquidação do Patrimônio Separado será realizada:

(i) automaticamente, quando do pagamento integral dos CRI, nas datas de vencimento pactuadas, ou, a qualquer tempo, na hipótese de resgate antecipado ou amortização integral dos CRI; ou

(ii) após a Data de Vencimento dos CRI (seja o vencimento ora pactuado, seja o vencimento antecipado em função da ocorrência de um Evento de Vencimento Antecipado), mediante transferência dos Créditos Imobiliários integrantes do Patrimônio Separado ao Agente Fiduciário (ou à instituição administradora que vier a ser nomeada pelos Titulares de CRI), na qualidade de representante dos Titulares de CRI, para fins de extinção de toda e qualquer obrigação da Emissora decorrente dos CRI. Nesse caso, caberá ao Agente Fiduciário (ou à instituição administradora que vier a ser nomeada pelos Titulares de CRI), conforme deliberação dos Titulares de CRI: (a) administrar os Créditos Imobiliários que integram o Patrimônio Separado, (b) esgotar todos os recursos judiciais e extrajudiciais para a realização dos créditos oriundos dos Créditos Imobiliários que lhe foram transferidos, (c) ratear os recursos obtidos entre os Titulares de CRI na proporção de CRI detidos, e (d) transferir os Créditos Imobiliários eventualmente não realizados aos Titulares de CRI, na proporção de CRI detidos.

8.2.1. Quando o Patrimônio Separado for liquidado, ficará extinto o Regime Fiduciário aqui instituído.

8.2.2. O Agente Fiduciário deverá fornecer à Emissora, no prazo de até 3 (três) Dias Úteis, a partir da extinção do Regime Fiduciário a que está submetida a CCI e uma vez satisfeitos os créditos dos beneficiários, termo de quitação, que servirá para baixa, junto à Instituição Custodiante, das averbações que tenham instituído tal regime fiduciário. Tal ato importará, no caso de extinção do Patrimônio Separado nos termos do inciso (i) do item 8.5. acima, na reintegração ao patrimônio comum da Devedora dos eventuais créditos que sobejarem. Na hipótese de extinção do Patrimônio Separado nos termos do inciso (ii) do item 8.5. acima, os Titulares de CRI receberão os créditos oriundos da CCI e do Patrimônio Separado em dação em pagamento pela dívida resultante dos CRI, obrigando-se o Agente Fiduciário (ou a instituição administradora que vier a ser nomeada pelos Titulares de CRI) a restituir prontamente à Devedora eventuais créditos que sobejarem a totalidade dos valores devidos aos Titulares de CRI, cujo montante já deverá estar deduzido dos custos e despesas que tiverem sido incorridas pelo Agente Fiduciário (ou pela instituição administradora que vier a ser nomeada pelos Titulares de CRI) com relação à cobrança dos referidos créditos

derivados da CCI e dos demais Documentos da Operação.

CLÁUSULA NONA - DECLARAÇÕES DA EMISSORA

9.1. Declarações da Emissora: A Emissora neste ato declara que:

- (i) é uma sociedade devidamente organizada, constituída e existente sob a forma de sociedade por ações com registro de companhia aberta de acordo com as leis brasileiras;
- (ii) está devidamente autorizada e obteve todas as autorizações necessárias à celebração deste Termo, à emissão dos CRI e ao cumprimento de suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e estatutários necessários para tanto;
- (iii) os representantes legais que assinam este Termo têm poderes estatutários e/ou delegados para assumir, em seu nome, as obrigações ora estabelecidas e, sendo mandatários, tiveram os poderes legitimamente outorgados, estando os respectivos mandatos em pleno vigor;
- (iv) é legítima e única titular dos Créditos Imobiliários;
- (v) conforme declaração prestada pela Devedora nos Documentos da Operação, os Créditos Imobiliários encontram-se livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de natureza pessoal, real, ou arbitral, não sendo do conhecimento da Emissora a existência de qualquer fato que impeça ou restrinja o direito da Emissora de celebrar este Termo ou qualquer Documento da Operação;
- (vi) não há qualquer relação entre a Emissora e o Agente Fiduciário que impeça o Agente Fiduciário de exercer plenamente suas funções;
- (vii) este Termo constitui uma obrigação legal, válida e vinculativa da Emissora, exequível de acordo com os seus termos e condições;
- (viii) não tem conhecimento de qualquer ação judicial, procedimento administrativo ou arbitral, inquérito ou outro tipo de investigação governamental que possa afetar a capacidade da Emissora de cumprir com as obrigações assumidas neste Termo de Securitização e nos demais Documentos da

Operação;

- (ix) não se utiliza de trabalho infantil ou escravo para a realização de suas atividades;
- (x) não teve sua falência ou insolvência requerida ou decretada até a respectiva data, tampouco está em processo de recuperação judicial e/ou extrajudicial;
- (xi) inexistiu descumprimento de qualquer disposição relevante contratual, legal ou de qualquer outra ordem judicial, administrativa ou arbitral;
- (xii) não omitiu nenhum acontecimento relevante, de qualquer natureza, que seja de seu conhecimento e que possa resultar em alteração relevante de suas atividades; e
- (xiii) a Emissora, suas Controladas, Controladoras (a) não realizaram contribuições, doações ou despesas de representação ilegais ou outras despesas ilegais relativas a atividades políticas e/ou qualquer pagamento de propina, abatimento ilícito, remuneração ilícita, suborno, tráfico de influência, “caixinha” ou outro pagamento ilegal; e (b) não violaram qualquer dispositivo de qualquer lei ou regulamento, nacional ou estrangeiro, contra prática de corrupção ou atos lesivos à administração pública, incluindo, mas não se limitando, a Lei Anticorrupção;

9.1.1. A Emissora informará todos os fatos relevantes acerca da Emissão e da própria Emissora, mediante publicação na imprensa, assim como prontamente informará tais fatos diretamente ao Agente Fiduciário por meio de comunicação por escrito, na forma da Cláusula Quinze, abaixo.

9.1.2. A Emissora informará imediatamente o Agente Fiduciário acerca da necessidade de se manifestar e convocará a Assembleia de Titulares de CRI, na qualidade de credor dos Créditos Imobiliários, bem como se obriga a acatar a orientação de voto exarada pelos Titulares de CRI na Assembleia de Titulares de CRI.

9.1.3. A Emissora se responsabiliza pela exatidão das informações e declarações prestadas ao Agente Fiduciário e aos Investidores, ressaltando que analisou diligentemente os documentos relacionados com os CRI, para verificação de sua legalidade, legitimidade, existência, exigibilidade, validade, veracidade, ausência de vícios, consistência, correção e

suficiência das informações disponibilizadas ao Investidor e ao Agente Fiduciário, declarando que os CRI se encontram perfeitamente constituídos na estrita e fiel forma e substância descritos pela Emissora neste Termo, não obstante o dever de diligência do Agente Fiduciário, previsto em legislação específica.

9.1.4. A Emissora notificará os Titulares de CRI e o Agente Fiduciário no prazo de 1 (um) Dia Útil caso quaisquer das declarações aqui prestadas tornem-se total ou parcialmente inverídicas, incompletas ou incorretas ou se ocorrerem quaisquer eventos e/ou situações que possam, no juízo razoável do homem ativo e probo, colocar em risco o exercício, pela Emissora, de seus direitos, prerrogativas, privilégios e garantias decorrentes dos Documentos da Operação, que possam, direta ou indiretamente, afetar negativamente os interesses da comunhão dos Titulares de CRI conforme disposto no presente Termo de Securitização. Não obstante, a Emissora fornecerá ao Agente Fiduciário, os seguintes documentos e informações:

(i) dentro de 05 (cinco) Dias Úteis, qualquer informação ou cópia de quaisquer documentos que razoavelmente lhe sejam solicitados, permitindo que o Agente Fiduciário (ou o auditor independente por este contratado), por meio de seus representantes legalmente constituídos e previamente indicados, tenham acesso aos livros e registros contábeis, bem como aos respectivos registros e relatórios de gestão e posição financeira referentes ao Patrimônio Separado, referente à Emissão;

(ii) cópia de todos os documentos e informações que a Emissora, nos termos, prazos e condições previstos neste Termo de Securitização, comprometeu-se a enviar ao Agente Fiduciário;

(iii) em até 05 (cinco) Dias Úteis da data de publicação, cópias dos avisos de fatos relevantes e atas de assembleias gerais, reuniões do Conselho de Administração e da Diretoria da Emissora que envolvam o interesse dos Titulares de CRI e que afetem os seus interesses;

(iv) cópia de qualquer notificação judicial, extrajudicial ou administrativa recebida pela Emissora e que seja relacionada aos interesses dos Titulares de CRI, no máximo, em 05 (cinco) Dias Úteis contados da data de seu recebimento;

(v) anualmente, até o dia 30 de abril, relatório de gestão dos Créditos Imobiliários e posição financeira dos Créditos Imobiliários, acrescido de declaração de que está em dia no cumprimento de todas as suas obrigações previstas neste Termo de Securitização e ratificando a vinculação dos Créditos Imobiliários aos CRI. O referido relatório anual deverá especificar, no mínimo: (i) o valor pago aos Titulares de CRI no período; (ii) o valor recebido da Devedora no período; (iii) o valor previsto para recebimento da Devedora no período; (iv) o saldo devedor dos Créditos Imobiliários no período; (v) o índice de inadimplência no período; e (vi) o montante existente na conta corrente de titularidade exclusiva da Emissora e vinculada exclusivamente aos CRI;

(vi) o organograma, todos os dados financeiros e atos societários necessários à realização do relatório anual, conforme dispõe a Instrução CVM n.º 28, que venham a ser solicitados pelo Agente Fiduciário, os quais deverão ser devidamente encaminhados pela Emissora em até 30 (trinta) dias antes do encerramento do prazo para disponibilização na CVM. O referido organograma do grupo societário da Emissora deverá conter, inclusive, controladores, controladas, controle comum, coligadas, e integrante de bloco de controle, no encerramento de cada exercício social. No mesmo prazo, a Emissora deverá encaminhar declaração ao Agente Fiduciário, assinada por seu(s) representante(s) legal(is), na forma do seu estatuto social, atestando: (i) que permanecem válidas as disposições contidas no Termo de Securitização; (ii) a não ocorrência de qualquer das hipóteses de vencimento antecipado e inexistência de descumprimento de obrigações da Emissora perante os Titulares de CRI; (iii) o cumprimento da obrigação de manutenção do registro de companhia aberta; (iv) que os bens da companhia foram mantidos devidamente assegurados; e (v) que não foram praticados atos em desacordo com o estatuto; e

(vii) cópia autenticada da inscrição da Emissora no Livro de Registro de Debêntures Nominativas, em prazo não superior a 1 (um) dia útil a contar do recebimento da mesma pela Emissora.

CLÁUSULA DEZ - OBRIGAÇÕES DA EMISSORA

10.1. Obrigações da Emissora: Sem prejuízo das demais obrigações previstas neste Termo, a Emissora cumprirá as seguintes obrigações:

- (i) administrar o Patrimônio Separado, mantendo para o mesmo registro contábil próprio e independente de suas demonstrações financeiras;
- (ii) preparar demonstrações financeiras de encerramento de exercício e, se for o caso, demonstrações consolidadas, em conformidade com a Lei das Sociedades por Ações, e com as regras emitidas pela CVM;
- (iii) submeter suas demonstrações financeiras a auditoria, por auditor registrado na CVM;
- (iv) divulgar suas demonstrações financeiras, acompanhadas de notas explicativas e parecer dos auditores independentes, em sua página na rede mundial de computadores, dentro de 3 (três) meses contados do encerramento do exercício social;
- (v) manter os documentos mencionados no inciso (iii) acima em sua página na rede mundial de computadores, por um prazo de 3 (três) anos;
- (vi) observar as disposições da Instrução CVM n.º 358, no tocante a dever de sigilo e vedações à negociação;
- (vii) divulgar em sua página na rede mundial de computadores a ocorrência de fato relevante, conforme definido pelo artigo 2º da Instrução CVM n.º 358, comunicando imediatamente ao coordenador líder da Oferta Pública;
- (viii) fornecer as informações solicitadas pela CVM;
- (ix) não realizar negócios e/ou operações (a) alheios ao objeto social definido em seu estatuto social; (b) que não estejam expressamente previstos e autorizados em seu estatuto social; ou (c) que não tenham sido previamente autorizados com a estrita observância dos procedimentos estabelecidos em seu estatuto social, sem prejuízo do cumprimento das demais disposições estatutárias, legais e regulamentares aplicáveis;
- (x) não praticar qualquer ato em desacordo com seu estatuto social, com este Termo de Securitização e/ou com os demais Documentos da Operação, em especial os que possam, direta ou

indiretamente, comprometer o pontual e integral cumprimento das obrigações assumidas neste Termo de Securitização;

(xi) manter ou fazer com que seja mantido em adequado funcionamento, diretamente ou por meio de seus agentes, serviço de atendimento aos Titulares de CRI;

(xii) submeter, na forma da lei, suas contas e demonstrações contábeis, inclusive aquelas relacionadas ao Patrimônio Separado, a exame por empresa de auditoria;

(xiii) comunicar, em até 3 (três) Dias Úteis, ao Agente Fiduciário, por meio de notificação, a ocorrência de quaisquer eventos e/ou situações que possam, no juízo razoável do homem ativo e probo, colocar em risco o exercício, pela Emissora, de seus direitos, garantias e prerrogativas, vinculados aos bens e direitos integrantes do Patrimônio Separado e que possam, direta ou indiretamente, afetar negativamente os interesses da comunhão dos Titulares de CRI conforme disposto no presente Termo de Securitização;

(xiv) não pagar dividendos com os recursos vinculados ao Patrimônio Separado;

(xv) manter em estrita ordem a sua contabilidade, através da contratação de prestador de serviço especializado, a fim de atender as exigências contábeis impostas pela CVM às companhias abertas, bem como efetuar os respectivos registros de acordo com os princípios fundamentais da contabilidade do Brasil, permitindo ao Agente Fiduciário o acesso irrestrito aos livros e demais registros contábeis da Emissora;

(xvi) manter: válidos e regulares todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações necessárias ao regular funcionamento da Emissora, efetuando todo e qualquer pagamento necessário para tanto;

(xvii) fazer constar, nos contratos celebrados com os auditores independentes, que o Patrimônio Separado não responderá pelo pagamento de quaisquer verbas devidas nos termos de tais contratos;

(xviii) buscar executar seus serviços em observância à legislação vigente no que tange à Política Nacional do Meio Ambiente e dos Crimes Ambientais, bem como dos atos legais, normativos e administrativos relativos à área ambiental e correlata, emanados das esferas federal, estadual e

municipal;

(xix) não realizar e não permitir que suas Controladas, Controladoras realizem contribuições, doações ou despesas de representação ilegais ou outras despesas ilegais relativas a atividades políticas e/ou qualquer pagamento de propina, abatimento ilícito, remuneração ilícita, suborno, tráfico de influência, “caixinha” ou outro pagamento ilegal;

(xx) não violar e não permitir que suas Controladas, Controladoras violem qualquer dispositivo de qualquer lei ou regulamento, nacional ou estrangeiro, contra prática de corrupção ou atos lesivos à administração pública, incluindo, mas não se limitando, a Lei Anticorrupção; e

(xxi) adotar mecanismos e procedimentos internos de integridade, treinamento, comunicação, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades para garantir o fiel cumprimento da Lei Anticorrupção por seus funcionários, executivos, diretores, representantes, procuradores e demais partes relacionadas.

10.1.1. A Emissora se responsabiliza pela exatidão das informações e declarações ora prestadas ao Agente Fiduciário e aos participantes do mercado de capitais, incluindo, sem limitação, os Titulares de CRI, ressaltando que analisou diligentemente os documentos relacionados com os CRI, tendo contratado assessor legal para a elaboração de opinião legal para verificação de sua legalidade, legitimidade, existência, exigibilidade, validade, veracidade, ausência de vícios, consistência, correção e suficiência das informações disponibilizadas aos investidores e ao Agente Fiduciário, declarando que os mesmos encontram-se perfeitamente constituídos e na estrita e fiel forma e substância descritos pela Emissora neste Termo de Securitização e nos demais Documentos da Operação.

10.1.2. A Emissora obriga-se, neste ato, em caráter irrevogável e irretratável, a cuidar para que as operações que venha a praticar no ambiente CETIP sejam sempre amparadas pelas boas práticas de mercado, com plena e perfeita observância das normas aplicáveis à matéria, isentando o Agente Fiduciário de toda e qualquer responsabilidade por reclamações, prejuízos, perdas e danos, lucros cessantes e/ou emergentes a que o não respeito às referidas normas der causa, desde que comprovadamente não tenham sido gerados por atuação do Agente Fiduciário.

CLÁUSULA ONZE - AGENTE FIDUCIÁRIO E REMUNERAÇÃO DA INSTITUIÇÃO CUSTODIANTE

11.1. Nomeação do Agente Fiduciário: A Emissora nomeia e constitui a **PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS**, devidamente qualificada no preâmbulo deste Termo, como Agente Fiduciário da Emissão que, neste ato, aceita a nomeação para, nos termos da lei e do presente Termo, representar perante a Emissora, os interesses da comunhão dos Titulares de CRI.

11.2. Declarações do Agente Fiduciário: O Agente Fiduciário declara que:

- (i) aceita a função para a qual foi nomeado, assumindo integralmente os deveres e atribuições previstas na legislação específica e neste Termo;
- (ii) aceita integralmente este Termo, todas suas cláusulas e condições;
- (iii) está devidamente autorizado a celebrar este Termo e a cumprir com suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e estatutários necessários para tanto;
- (iv) a celebração deste Termo e o cumprimento de suas obrigações aqui previstas não infringem qualquer obrigação anteriormente assumida pelo Agente Fiduciário;
- (v) ter verificado a legalidade e ausência de vícios da operação, além da veracidade, consistência, correção e suficiência das informações disponibilizadas pela Emissora no presente Termo;
- (vi) não tem qualquer impedimento legal, conforme parágrafo terceiro do artigo 66, da Lei das Sociedade por Ações, para exercer a função que lhe é conferida;
- (vii) não se encontra em nenhuma das situações de conflito de interesse previstas no artigo 10 da Instrução CVM nº 28/83;
- (viii) não tem qualquer ligação com a Emissora que o impeça de exercer suas funções; e
- (ix) assegura e assegurará, nos termos do parágrafo 1º do artigo 10 da Instrução CVM nº 28/83,

tratamento equitativo a todos os titulares dos certificados de recebíveis imobiliários de eventuais emissões realizadas pela Emissora em que venha atuar na qualidade de agente fiduciário.

11.3. Início do Exercício das Funções: O Agente Fiduciário exercerá suas funções a partir da data de assinatura deste Termo, devendo permanecer no exercício de suas funções até a Data de Vencimento dos CRI ou até sua efetiva substituição.

11.4. Obrigações do Agente Fiduciário: São obrigações do Agente Fiduciário:

(i) proteger os direitos e interesses dos Titulares de CRI, acompanhando a atuação da Emissora na gestão do Patrimônio Separado, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens;

(ii) renunciar à função, na hipótese da superveniência de conflito de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão;

(iii) conservar em boa guarda toda a escrituração, correspondência e demais papéis relacionados com o exercício de suas funções;

(iv) verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas no presente Termo de Securitização, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que tenha conhecimento;

(v) acompanhar a observância da periodicidade na prestação das informações obrigatórias, alertando os Titulares de CRI acerca de eventuais omissões ou inverdades constantes de tais informações;

(vi) emitir parecer sobre a suficiência das informações constantes das propostas de modificações nas condições dos CRI;

(vii) mediante o recebimento do Relatório Trimestral, verificar o cumprimento da destinação dos recursos assumida pela Devedora;

(viii) convocar, quando cabível ao Agente Fiduciário e sempre que se houver verificado a

ocorrência de qualquer hipótese específica prevista na regulamentação aplicável ou neste Termo de Securitização, caso a Emissora não faça, a Assembleia Geral, conforme prevista neste Termo de Securitização, respeitadas outras regras relacionadas às Assembleias Gerais constantes da Lei nº 6.404/76, conforme alterada;

(ix) comparecer à assembleia de Titulares do CRI a fim de prestar as informações que lhe forem solicitadas;

(x) manter atualizada a relação dos Titulares de CRI e seus endereços, mediante, inclusive, gestões junto à Emissora, ao Agente Escriturador, à CETIP, sendo que, para fins de atendimento ao disposto neste inciso, a Emissora expressamente autoriza, desde já, a CETIP a atender quaisquer solicitações feitas pelo Agente Fiduciário, inclusive referente à obtenção, a qualquer momento, da posição de Investidores;

(xi) fiscalizar o cumprimento das cláusulas constantes deste Termo de Securitização, especialmente daquelas impositivas de obrigações de fazer e de não fazer;

(xii) notificar os Titulares de CRI, se possível individualmente, no prazo máximo de 10 (dez) Dias Úteis, contados da ciência de qualquer inadimplemento, de obrigações assumidas neste Termo de Securitização, indicando o local em que fornecerá aos interessados maiores esclarecimentos, sendo que comunicação de igual teor deve ser enviada à CVM e à CETIP;

(xiii) adotar as medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à defesa dos interesses dos Titulares de CRI, bem como à realização dos Créditos Imobiliários vinculados ao Patrimônio Separado, caso a companhia securitizadora não o faça e conforme a ordem deliberada pelos Titulares de CRI;

(xiv) exercer, na hipótese de insolvência da Emissora e conforme ocorrência de qualquer dos eventos previstos no item 7.1 acima, a administração do Patrimônio Separado, observado o disposto neste Termo de Securitização;

(xv) promover, na forma prevista neste Termo de Securitização, a liquidação do Patrimônio Separado;

(xvi) verificar o integral e pontual pagamento dos valores devidos aos Titulares de CRI, conforme estipulado neste Termo de Securitização;

(xvii) elaborar anualmente relatório e colocá-lo à disposição dos Investidores, na sede da Emissora, na sua própria sede, na CVM, na CETIP e na sede do Coordenador Líder, dentro de 4 (quatro) meses do encerramento do exercício social, o qual deverá conter, no mínimo: (a) eventual omissão ou inverdade, de que tenha conhecimento, contida nas informações divulgadas pela Emissora ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Emissora; (b) alterações estatutárias ocorridas no período; (c) comentários sobre as demonstrações financeiras da Emissora, enfocando os indicadores econômicos, financeiros e de estrutura de capital da empresa; (d) posição da distribuição ou colocação dos CRI no mercado; (e) resgate, amortização, e pagamento da Remuneração dos CRI realizados no período, bem como aquisições e vendas dos CRI efetuadas pela Emissora; (f) relação dos bens e valores entregues à sua administração; (g) cumprimento de outras obrigações assumidas pela Emissora neste Termo de Securitização; (h) existência de outras emissões de CRI, públicas ou privadas, feitas por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da Emissora em que tenha atuado como agente fiduciário no período, bem como os seguintes dados sobre tais emissões: (1) denominação da companhia ofertante; (2) valor da emissão; (3) quantidade de CRI emitidos; (4) espécie; (5) prazo de vencimento dos CRI; (6) tipo e valor dos bens dados em garantia e denominação dos garantidores; (7) eventos de resgate, amortização, repactuação e inadimplemento no período; e (i) declaração sobre sua aptidão para continuar exercendo a função de Agente fiduciário;

(xviii) publicar em jornal de grande circulação, utilizado pela Emissora para divulgação de suas informações societárias, e às expensas da Emissora, anúncio comunicando aos Investidores que o relatório mencionado no inciso (xvii) acima se encontra nos locais indicados acima;

(xix) divulgar as informações de que tratam o inciso (xvii) em sua página da rede mundial de computadores, tão logo delas tenha conhecimento;

(xx) disponibilizar o Valor Nominal Unitário dos CRI, calculado em conjunto com a Emissora, aos investidores e aos participantes do mercado, através de sua central de atendimento e/ou se seu website;

(xxi) acompanhar a atuação da Emissora na administração do Patrimônio Separado e solicitar,

quando considerar necessário, auditoria extraordinária na Emissora; e

(xxii) no caso de renúncia de suas funções, em virtude da superveniência de conflitos de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão, permanecer no exercício dessas funções pelo prazo de até 30 (trinta) dias após a data de solicitação da renúncia, devendo, ainda, fornecer à Emissora ou a quem esta indicar, em até 30 (trinta) dias da data de sua renúncia, cópia de toda a escrituração, correspondência e demais papéis relacionados ao exercício de suas funções.

11.4.1. Para fins do disposto na Instrução CVM nº 28/83, na data da assinatura do presente Termo, o Agente Fiduciário identificou que presta serviços de agente fiduciário no: (i) CRI 1ª Série da 1ª Emissão com data de emissão em 14 de junho de 2011, em que foram emitidos 900 (novecentos) certificados de recebíveis imobiliários, na data de emissão, no valor total de R\$ 270.000.000,00 (duzentos e setenta milhões de reais), com data de vencimento em 01 de junho de 2023. Até a presente data foi verificado evento de repactuação, conforme já previsto nos documentos da referida emissão, não tendo sido verificado qualquer evento de amortização, conversão e/ou inadimplemento. Na data da emissão, os créditos imobiliários do CRI 1ª Série da 1ª Emissão contaram com Cessão Fiduciária de créditos oriundos da comercialização de unidades imobiliárias, conforme previsto no termo de securitização; (ii) CRI 1ª Série da 2ª Emissão, com data de emissão em 21 de maio de 2012, em que foram emitidos 900 (novecentos) certificados de recebíveis imobiliários, na data de emissão, no valor total de R\$ 300.000.006,00 (trezentos milhões e seis reais), com data de vencimento em 24 de maio de 2017. Até a presente data não foi verificado qualquer evento de resgate antecipado, amortização antecipada, conversão, repactuação e/ou inadimplemento. Na data da emissão, os créditos imobiliários do CRI 1ª Série da 2ª Emissão contaram com Cessão Fiduciária de créditos oriundos da comercialização de unidades imobiliárias, conforme previsto no termo de securitização.

11.4.2. Além do relacionamento decorrente: (i) da presente Oferta; e (ii) do eventual relacionamento comercial no curso normal dos negócios, especialmente a relação descrita no item 11.4.2. acima, o Agente Fiduciário não mantém relacionamento com a Emissora e/ou outras sociedades de seu grupo econômico, que o impeça de exercer suas funções no âmbito deste Termo de Securitização.

11.5. Remuneração do Agente Fiduciário: O Agente Fiduciário receberá da Emissora, por conta e

ordem da Devedora, como remuneração pelo desempenho dos deveres e atribuições que lhe competem, nos termos da lei e deste Termo, durante o período de vigência dos CRI, líquida de todos os tributos sobre ela incidentes, a parcela anual no valor de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), sendo a primeira paga no 5º (quinto) Dia Útil contado da data de assinatura deste Termo de Securitização, e as demais parcelas anuais no mesmo dia dos anos subsequentes até o resgate total dos CRI, atualizada pela variação acumulada do IGP-M, ou na falta deste, ou ainda na impossibilidade de sua utilização, pelo índice que vier a substituí-lo, a partir da data do primeiro pagamento.

11.5.1. A remuneração definida no item 11.5. acima, continuará sendo devida, mesmo após o vencimento dos CRI, caso o Agente Fiduciário ainda esteja atuando na cobrança de inadimplência não sanada, remuneração esta que será calculada e devida proporcionalmente aos meses de atuação do Agente Fiduciário.

11.5.2. Caso a Emissora atrase o pagamento de qualquer remuneração prevista no item 11.5. acima, estará sujeita à multa moratória à taxa efetiva de 2% (dois por cento) sobre o valor do débito, incidente sobre o valor em atraso, bem como a juros moratórios à taxa efetiva de 1% (um por cento) ao mês, ficando o valor do débito em atraso sujeito ao reajuste pelo IGP-M, o qual incidirá desde a data de mora até a data de efetivo pagamento, calculados dia a dia.

11.5.3. No caso de inadimplemento da Emissora, todas as despesas em que o Agente Fiduciário venha a incorrer para resguardar os interesses dos Titulares de CRI deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos Titulares de CRI. Tais despesas incluem os gastos com honorários advocatícios, inclusive de terceiros, depósitos, indenizações, custas e taxas judiciais de ações propostas pelo Agente Fiduciário, desde que relacionadas à solução da inadimplência enquanto representante dos Titulares de CRI. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos Titulares de CRI, bem como a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário, na hipótese de a Emissora permanecer em inadimplência com relação ao pagamento destas por um período superior a 30 (trinta) dias, podendo o Agente Fiduciário solicitar garantia dos Titulares de CRI para cobertura do risco de sucumbência.

11.5.4. As parcelas da remuneração acima serão atualizadas anualmente pela variação

acumulada do IGP-M, ou na falta deste, ou ainda na impossibilidade de sua utilização, pelo índice que vier a substituí-lo, a partir da data do primeiro pagamento.

11.5.5. Os valores referidos acima serão acrescidos dos impostos que incidem sobre a prestação desses serviços, tais como ISS (impostos sobre serviços de qualquer natureza), PIS (Contribuição ao Programa de Integração Social) e COFINS (Contribuição para Financiamento da Seguridade Social), e quaisquer outros tributos que venham a incidir sobre a remuneração do Agente Fiduciário, excetuando-se o Imposto de Renda, nas alíquotas vigentes na data de cada pagamento.

11.5.6. O pagamento da remuneração do Agente Fiduciário será feito mediante depósito na conta corrente a ser indicada por este no momento oportuno, servindo o comprovante do depósito como prova de quitação do pagamento.

11.5.7. A Emissora ressarcirá o Agente Fiduciário, às expensas da Devedora, de todas as despesas tais como, notificações, contato telefônicos, extração de certidões, despesas cartorárias, contratação de especialistas, tais como auditoria e/ou fiscalização, entre outros, ou assessoria legal aos Titulares de CRI, publicações em geral (entre as quais: edital de convocação de Assembleia de Titulares de CRI, ata da Assembleia de Titulares de CRI, anúncio comunicando que o relatório anual do Agente Fiduciário encontra-se à disposição etc.), transportes, alimentação, viagens e estadias, desde que tenha, comprovadamente, incorrido para proteger os direitos e interesses dos Titulares de CRI ou para realizar seus créditos, sendo que, sempre que possível, as despesas devem ser previamente informadas à Emissora. O ressarcimento a que se refere esta Cláusula será efetuado em até 10 (dez) Dias Úteis após a entrega à Emissora dos documentos comprobatórios das despesas efetivamente incorridas. Igualmente será ressarcido em caso de despesas com especialistas, caso sejam necessários, tais como auditoria e/ou fiscalização, assessoria legal, entre outros, observando-se que a Emissora será, sempre que possível, comunicada sobre tais despesas, previamente e por escrito.

11.6. Substituição do Agente Fiduciário: O Agente Fiduciário poderá ser substituído nas hipóteses de ausência ou impedimento temporário, renúncia, intervenção, liquidação, falência, ou qualquer outro caso de vacância, devendo ser realizada, no prazo de até 30 (trinta) dias contados da ocorrência de qualquer desses eventos, Assembleia de Titulares de CRI vinculados ao presente

Termo, para que seja eleito o novo Agente Fiduciário.

11.6.1. O Agente Fiduciário poderá, ainda, ser destituído:

- (i) pela CVM, nos termos de legislação em vigor;
- (ii) pelo voto de 75% (setenta e cinco por cento) dos CRI em Circulação; ou
- (iii) por deliberação em Assembleia dos Titulares de CRI, na hipótese de descumprimento de quaisquer de seus deveres previstos neste Termo.

11.6.2. O Agente Fiduciário eleito em substituição assumirá integralmente os deveres, atribuições e responsabilidades constantes da legislação aplicável e deste Termo.

11.6.3. A substituição do Agente Fiduciário em caráter permanente deve ser objeto de aditamento ao presente Termo e de comunicação prévia à CVM e sua subsequente manifestação acerca do atendimento aos requisitos previstos no artigo 8º da Instrução CVM nº 28/83 e eventuais outras normas aplicáveis.

11.6.4. Os atos ou manifestações por parte do Agente Fiduciário, que criarem responsabilidade para os Titulares de CRI e/ou exonerarem terceiros de obrigações para com eles, bem como aqueles relacionados ao devido cumprimento das obrigações assumidas neste Termo, somente serão válidos quando previamente assim deliberado pela Assembleia de Titulares de CRI.

11.7. Remuneração da Instituição Custodiante: A Instituição Custodiante receberá da Emissora, às expensas da Devedora, todas as despesas relativas à Escritura de Emissão de CCI, bem como as despesas de custódia das CCI pela Instituição Custodiante, e seus honorários. As despesas relativas ao registro da CCI nos sistemas de registro e negociação administrados pela CETIP serão arcados pela Devedora.

CLÁUSULA DOZE - ASSEMBLEIA GERAL

12.1. Assembleia Geral: Os Titulares de CRI poderão, a qualquer tempo, reunir-se em Assembleia

de Titulares de CRI, a fim de deliberarem sobre matéria de interesse da comunhão dos Titulares de CRI.

12.2. Convocação: A Assembleia de Titulares de CRI poderá ser convocada pelo Agente Fiduciário, pela Emissora, pela CVM ou por Titulares de CRI que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) dos CRI em Circulação, mediante publicação de edital no jornal utilizado pela Emissora para a divulgação de suas informações societárias, por 3 (três) vezes, com antecedência mínima de 15 (quinze) dias. A Assembleia Geral em segunda convocação somente poderá ser realizada em, no mínimo, 8 (oito) dias após a data marcada para a instalação da Assembleia Geral em primeira convocação.

12.2.1. A Assembleia Geral realizar-se-á no local onde a Emissora tiver a sede; quando houver necessidade de efetuar-se em outro lugar, as correspondências de convocação indicarão, com clareza, o lugar e horário da reunião. É permitido aos Titulares de CRI participar da Assembleia Geral por meio de conferência eletrônica e/ou videoconferência, entretanto deverão manifestar o voto em Assembleia Geral por comunicação escrita ou eletrônica, desde que de acordo com o previsto em lei.

12.2.2. Observado o disposto no item 12.2. acima, deverá ser convocada Assembleia de Titulares de CRI toda vez que a Emissora, na qualidade de credora dos Créditos Imobiliários representados pela CCI, tiver de exercer ativamente algum dos direitos estabelecidos na Escritura de Emissão das Debêntures, para que os Titulares de CRI deliberem sobre como a Emissora deverá exercer seu direito frente à Devedora.

12.2.3. A Assembleia de Titulares de CRI mencionada no item 12.2.2. acima deverá ser realizada em data anterior àquela em que se encerra o prazo para a Emissora manifestar-se à Devedora, nos termos da Escritura de Emissão das Debêntures, desde que respeitado prazo previsto no item 12.2. acima.

12.2.4. Somente após receber a orientação definida pelos Titulares de CRI a Emissora deverá exercer referido direito e deverá se manifestar conforme lhe for orientado. Caso os Titulares de CRI não compareçam à Assembleia de Titulares de CRI, ou não cheguem a uma definição sobre a orientação, a Emissora deverá permanecer silente quanto ao exercício do direito em questão, sendo certo que o seu silêncio não será interpretado como negligência

em relação aos direitos dos Titulares de CRI, não podendo ser imputada à Emissora ou à Devedora qualquer responsabilização decorrente de ausência de manifestação.

12.2.5. A Emissora não prestará qualquer tipo de opinião ou fará qualquer juízo sobre a orientação definida pelos Titulares de CRI, comprometendo-se tão somente a manifestar-se conforme assim instruída. Neste sentido, a Emissora não possui qualquer responsabilidade sobre o resultado e efeitos jurídicos decorrentes da orientação dos Titulares de CRI por ela manifestado frente à Devedora, independentemente dos eventuais prejuízos causados aos Titulares de CRI ou à Emissora.

12.3. Voto: A cada CRI em Circulação corresponderá um voto, sendo admitida a constituição de mandatários, observadas as disposições dos parágrafos primeiro e segundo do artigo 126 da Lei das Sociedades por Ações.

12.3.1. Tendo em vista que somente os CRI em Circulação terão direito a voto, fica estabelecido que o valor dos CRI que não sejam CRI em Circulação será deduzido do valor total dos créditos para fim de verificação de quóruns de instalação e deliberação, ressalvado a esses Titulares de CRI, contudo, o direito de serem convocados e de comparecerem a quaisquer Assembleias Gerais.

12.4. Instalação: A Assembleia de Titulares de CRI instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de Titulares de CRI que representem, no mínimo, metade dos CRI em Circulação mais um e, em segunda convocação, com qualquer número.

12.4.1. Será facultada a presença dos representantes legais da Emissora nas Assembleias de Titulares de CRI.

12.4.2. O Agente Fiduciário deverá comparecer à Assembleia de Titulares de CRI e prestar aos Titulares de CRI as informações que lhe forem solicitadas.

12.4.3. A presidência da Assembleia de Titulares de CRI caberá ao Titular de CRI eleito pelos demais ou àquele que for designado pela CVM.

12.5. Quórum para Deliberação: Exceto se de outra forma estabelecido neste Termo, todas as

deliberações serão tomadas, em primeira convocação ou em qualquer convocação subsequente, por 50% (cinquenta por cento) mais um dos CRI em Circulação detidos pelos Titulares de CRI presentes.

12.5.1. As alterações relacionadas: (i) à Amortização de Principal e à Remuneração; (ii) ao prazo de vencimento dos CRI; (iii) aos Eventos de Liquidação do Patrimônio Separado; (iv) à quaisquer alterações na Escritura de Emissão das Debêntures que possam impactar no fluxo financeiro dos CRI; e/ou (v) aos quóruns de deliberação, deverão ser aprovadas seja em primeira convocação da Assembleia dos Titulares de CRI ou em qualquer convocação subsequente, por Titulares de CRI que representem, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) dos CRI em Circulação.

12.5.2. Independentemente das formalidades previstas na lei e neste Termo, será considerada regularmente instalada a Assembleia Geral dos Titulares de CRI a que comparecerem todos os Titulares de CRI, sem prejuízo das disposições relacionadas com os quóruns de deliberação estabelecidos neste Termo.

12.5.3. Fica desde já dispensada a realização de Assembleia Geral para deliberar sobre: (i) a correção de erros materiais, seja ele um erro grosseiro, de digitação ou aritmético; (ii) alterações a quaisquer Documentos da Operação já expressamente permitidas nos termos do(s) respectivo(s) Documento(s) da Operação; (iii) alterações a quaisquer Documentos da Operação em razão de exigências formuladas pela CVM, ANBIMA ou pela CETIP, em virtude de atendimento à exigências de adequação às normas legais ou regulamentares; ou (iv) em virtude da atualização dos dados cadastrais das Partes, tais como alteração na razão social, endereço e telefone, entre outros, desde que as alterações ou correções referidas nos itens (i), (ii), (iii) e (iv) acima, não possam acarretar qualquer prejuízo aos Titulares os CRI ou qualquer alteração no fluxo dos CRI, e desde que não haja qualquer custo ou despesa adicional para os Titulares de CRI.

12.5.4. As deliberações tomadas pelos Titulares de CRI em Assembleias Gerais de Titulares de CRI no âmbito de sua competência legal, observados os quóruns neste Termo de Securitização, vincularão a Emissora e obrigarão todos os Titulares de CRI, independentemente de terem comparecido à Assembleia Geral de Titulares de CRI ou do voto proferido nas respectivas Assembleias Gerais de Titulares de CRI.

CLÁUSULA TREZE - DESPESAS DA EMISSÃO E ORDEM DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

13.1. Despesas: Serão de responsabilidade:

(i) da Devedora:

- a) remuneração do Coordenador Líder;
- b) as despesas com o Agente Escriturador e com o Banco Liquidante, bem como as despesas com a abertura e manutenção da Conta Centralizadora, a Agência de Classificação de Risco;
- c) despesas com as publicações necessárias nos termos dos Documentos da Operação, bem como de convocação e realização de Assembleia Geral dos Titulares de CRI;
- d) as eventuais despesas com terceiros especialistas, advogados, auditores ou fiscais relacionados com procedimentos legais incorridas para resguardar os interesses dos Titulares de CRI e realização dos Créditos Imobiliários integrantes do Patrimônio Separado;
- e) as despesas com a gestão, cobrança, realização e administração do Patrimônio Separado, outras despesas indispensáveis à administração dos Créditos Imobiliários, exclusivamente na hipótese de liquidação do Patrimônio Separado, inclusive as referentes à sua transferência na hipótese de o Agente Fiduciário assumir a sua administração; e
- f) despesas com registros e movimentação perante a CVM, CETIP, ANBIMA,, Juntas Comerciais e Cartórios de Registro de Títulos e Documentos, conforme o caso, da documentação societária da Emissora relacionada aos CRI, a este Termo de Securitização, à CCI e aos demais Documentos da Operação, bem como de eventuais aditamentos aos mesmos, excetuadas as despesas consideradas como Custos da Oferta.

(ii) dos Titulares dos CRI:

- a) as eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais; e

b) os tributos incidentes sobre a distribuição de rendimentos dos CRI.

13.1.1. Os impostos diretos e indiretos de responsabilidade dos Titulares de CRI estão descritos no Anexo V a este Termo.

13.2. Ordem de Alocação dos Recursos: A partir da primeira Data da Integralização dos CRI até a liquidação integral dos CRI, a Emissora obriga-se a utilizar os recursos financeiros decorrentes da integralização dos CRI e/ou de quaisquer pagamentos relacionados aos lastros do CRI em observância, obrigatoriamente, à seguinte ordem de alocação:

- (i) Despesas, caso a Devedora não arque com tais custos;
- (ii) Remuneração; e
- (iii) Amortização.

CLÁUSULA QUATORZE - PUBLICIDADE

14.1. Publicidade: Os fatos e atos relevantes de interesse dos Titulares de CRI, bem como as convocações para as Assembleias de Titulares de CRI, deverão ser veiculados na forma de avisos no jornal “Diário do Comércio, Indústria e Serviços - DCI”, obedecidos os prazos legais e/ou regulamentares, sem prejuízo do disposto na Cláusula 11.13 deste Termo. Caso a Emissora altere seu jornal de publicação após a Data de Emissão, a Emissora deverá enviar notificação ao Agente Fiduciário informando o novo veículo de publicação a ser utilizado para divulgação dos fatos e atos relevantes de interesse dos Titulares de CRI.

14.1.1. As demais informações periódicas da Emissão e/ou da Emissora serão disponibilizadas ao mercado, nos prazos legais/ou regulamentares, por meio do sistema de envio de Informações Periódicas e Eventuais da CVM.

CLÁUSULA QUINZE - REGISTRO DO TERMO

15.1. Registro: Este Termo de Securitização será entregue para registro do regime fiduciário e

custódia à Instituição Custodiante, nos termos do Parágrafo Único, do artigo 23 da Lei nº 10.931/04, para que seja registrado, nos termos da declaração constante do Anexo IV deste Termo de Securitização.

CLÁUSULA DEZESSEIS - NOTIFICAÇÕES

16.1. Notificações: Qualquer aviso, notificação ou comunicação exigida ou permitida nos termos deste Termo deverá ser enviada por escrito, por qualquer das partes, por meio de entrega pessoal, serviço de entrega rápida ou por correspondência registrada com recibo de entrega, ou, ainda, postagem paga antecipadamente, ou por correio eletrônico, endereçada à outra Parte conforme disposto abaixo, ou a outro endereço conforme tal parte possa indicar por meio de comunicação à outra Parte.

Se para a Emissora:

BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar

São Paulo - SP

CEP 04.543-011

Tel.: (55 11) 4502-3345 / 4502-3445

E-mail: paulo.goncalves@cyrela.com.br / nathalia.rocha@cyrela.com.br

At.: Paulo Gonçalves / Nathália Rocha

Se para o Agente Fiduciário:

PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

Avenida das Américas, nº 4.200, Bloco 8, Ala B, Sala 302, 303 e 304

Rio de Janeiro - RJ

CEP 22640-102

Tel.: (55 11) 3385-4565

Fax: (55 11) 3385-4046

E-mail: operacional@pentaonotruster.com.br

At.: Sra. Nathália Machado Loureiro / Sr. Marco Aurélio Ferreira / Srta. Marcelle Santoro

16.1.1. Toda e qualquer notificação ou comunicação enviada nos termos deste Termo será considerada entregue na data de seu recebimento, conforme comprovado por meio de

protocolo assinado pela Parte destinatária ou, em caso de transmissão por correio com o respectivo aviso de recebimento, ou, se enviado por correio eletrônico, na data de envio. Caso as notificações sejam realizadas por e-mail, estas deverão ser seguidas do envio de sua respectiva via física.

16.1.2. A mudança, por uma Parte, de seus dados deverá ser por ela comunicada por escrito à outra Parte, sob pena de serem considerados válidas as comunicações endereçadas aos endereços previamente informados.

CLÁUSULA DEZESETE - RISCOS

17.1. Fatores de Risco: O investimento em CRI envolve uma série de riscos que deverão ser analisados independentemente pelo potencial Investidor. Esses riscos envolvem fatores de liquidez, crédito, mercado, rentabilidade, regulamentação específica, que se relacionam tanto à Emissora, quanto à Devedora e aos próprios CRI objeto desta Emissão. O potencial Investidor deve ler cuidadosamente todas as informações que estão descritas neste Termo, bem como consultar seu consultor de investimentos e outros profissionais que julgar necessários antes de tomar uma decisão de investimento. Estão descritos no Anexo VI deste Termo os riscos relacionados, exclusivamente, aos CRI, à Devedora, à Emissora e à estrutura jurídica da presente Emissão.

CLÁUSULA DEZOITO - DISPOSIÇÕES GERAIS

18.1. Renúncia: Não se presume a renúncia a qualquer dos direitos decorrentes do presente Termo. Dessa forma, nenhum atraso, omissão ou liberalidade no exercício de qualquer direito, faculdade ou remédio que caiba ao Agente Fiduciário e/ou aos Titulares de CRI em razão de qualquer inadimplemento das obrigações da Emissora, prejudicará tais direitos, faculdades ou remédios, ou será interpretado como uma renúncia aos mesmos ou concordância com tal inadimplemento, nem constituirá novação ou modificação de quaisquer outras obrigações assumidas pela Emissora ou precedente no tocante a qualquer outro inadimplemento ou atraso.

18.2. Irrevogabilidade: O presente Termo de Securitização é firmado em caráter irrevogável e irretratável, obrigando as partes por si e seus sucessores.

18.3. Aditamentos: Todas as alterações do presente Termo somente serão válidas se realizadas

por escrito e aprovadas cumulativamente: (i) pelos Titulares de CRI, observados os quóruns previstos neste Termo; e (ii) pela Emissora.

18.4. Invalidade: Caso qualquer das disposições deste Termo venha a ser julgada ilegal, inválida ou ineficaz, prevalecerão todas as demais disposições não afetadas por tal julgamento, comprometendo-se as partes, em boa-fé, a substituir a disposição afetada por outra que, na medida do possível, produza o mesmo efeito.

18.5. Responsabilidade do Agente Fiduciário: O Agente Fiduciário não será obrigado a efetuar nenhuma verificação de veracidade nas deliberações societárias e em atos da administração da Emissora ou ainda em qualquer documento ou registro que considere autêntico e que lhe tenha sido encaminhado pela Emissora ou por terceiros a seu pedido, para se basear nas suas decisões. Não será ainda, sob qualquer hipótese, responsável pela elaboração de tais documentos, que permanecerão sob obrigação legal e regulamentar da Emissora elaborá-los, nos termos da legislação aplicável.

18.5.1. O Agente Fiduciário não emitirá qualquer tipo de opinião ou fará qualquer juízo sobre a orientação acerca de qualquer fato da emissão que seja de competência de definição pelos Titulares de CRI, comprometendo-se tão somente a agir em conformidade com as instruções que lhe forem transmitidas pelos Titulares de CRI. Neste sentido, o Agente Fiduciário não possui qualquer responsabilidade sobre o resultado ou sobre os efeitos jurídicos decorrentes do estrito cumprimento das orientações dos Titulares de CRI a ele transmitidas conforme definidas pelos Titulares de CRI e reproduzidas perante a Emissora, independentemente de eventuais prejuízos que venham a ser causados em decorrência disto aos Titulares de CRI ou à Emissora. A atuação do Agente Fiduciário limita-se ao escopo da Instrução CVM nº 28/83, e dos artigos aplicáveis da Lei das Sociedades por Ações, estando este isento, sob qualquer forma ou pretexto, de qualquer responsabilidade adicional que não tenha decorrido da legislação aplicável.

18.5.2. A verificação do cumprimento da destinação dos recursos obtidos com a Emissão das Debêntures pela Devedora será realizada pelo Agente Fiduciário exclusivamente com base nas informações contidas no Relatório Trimestral, informando o valor total destinado até a data de envio do referido relatório, e juntamente com os respectivos comprovantes de destinação dos recursos das Debêntures, quais sejam: (i) a alteração do contrato social das SPEs, de forma a formalizar (a) o aumento de capital social das SPEs; ou (b) adiantamento

para futuro aumento de capital - AFAC; ou (ii) o contrato de mútuo realizado nas SPEs; e (iii) o cronograma de evolução das obras nos Empreendimentos Imobiliários, nos termos do item 3.2.3 acima, não podendo ser imputada ao Agente Fiduciário qualquer responsabilidade pela verificação de autenticidade, suficiência, validade, qualidade, veracidade ou completude das informações técnicas e financeiras constante de referidas informações, ou ainda em qualquer outro documento que lhes seja enviado com o fim de complementar, esclarecer, retificar ou ratificar tais informações.

CLÁUSULA DEZENOVE - FORO DE ELEIÇÃO E LEGISLAÇÃO APLICÁVEL

19.1. Foro: As Partes elegem o Foro da Comarca da Capital do Estado de São Paulo como o único competente para dirimir quaisquer questões ou litígios originários deste Termo, renunciando expressamente a qualquer outro, por mais privilegiado que seja ou venha a ser.

19.2. Legislação Aplicável: Este Termo é regido, material e processualmente, pelas leis da República Federativa do Brasil.

E por estarem justas e contratadas, firmam o presente Termo de Securitização em 2 (duas) vias de igual teor e forma, para os mesmos fins e efeitos de direito, obrigando-se por si, por seus sucessores ou cessionários a qualquer título, na presença das 2 (duas) testemunhas abaixo assinadas.

São Paulo, 30 de setembro de 2016.

(as assinaturas seguem nas próximas páginas)

(Página de assinatura do “Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários”, celebrado entre a Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários e a Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários)

BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

	
Nome: RAFAEL NOVELLINO	Nome: CANDIA ESTHY ATTIE
Cargo: CPF: 021.174.018-72 DIRETOR	Cargo: RG: 17.015.805 CPF: 132.903.288-37

(Página de assinatura do “Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários”, celebrado entre a Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários e a Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários)

PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS


Nome: **Nilsimara Oliveira
Kojo Ferrelra**
Cargo: **Procuradora**

Testemunhas:

1. Suene Sayure Jaiz Sato Hirano
RG: Suene Sayure Jaiz Sato Hirano
RG: 53.743.111-1
CPF: 009.254.771-09

2. Larissa Ferreira Batista
RG: Larissa Ferreira Batista
RG: 46.019.882-8
CPF: 372.286.898-01

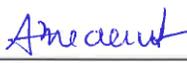
ANEXO I - DECLARAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER

XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com endereço na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.600/3.624, 10º e 11º andares, conjuntos 101, 102 e 111, CEP 04538-132, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.332.886/0011-78, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social, para fins de atender o que prevê o item 15 do anexo III da Instrução CVM nº 414/04, na qualidade de coordenador líder da oferta pública de distribuição dos certificados de recebíveis imobiliários (“CRI”) da 1ª Série da 5ª Emissão (“Emissão”) da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários (“Emissora”) declara, para todos os fins e efeitos que, verificou, em conjunto com a Emissora, com a Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, na qualidade de agente fiduciário, e com o assessor legal contratado para a Emissão, a legalidade e ausência de vícios da operação, além de ter agido com diligência para verificar a veracidade, consistência, correção e suficiência das informações prestadas pela Emissora no Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da Emissão.

São Paulo, 30 de setembro de 2016.

XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Coordenador Líder



Nome:
Cargo:

FERNANDA FILGUEIRAS MEDEIROS
Procuradora



Nome:
Cargo: KRISTIAN CARNEIRO ORBERG
Procurador

ANEXO II - DECLARAÇÃO DA EMISSORA

BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS, sociedade anônima com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, CEP 04.543-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.119.838/0001-48, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social ("Emissora"), para fins de atender o que prevê o item 15 do anexo III da Instrução CVM nº 414/04, na qualidade de Emissora da oferta pública de distribuição dos certificados de recebíveis imobiliários ("CRI") da 1ª Série da sua 5ª Emissão ("Emissão") declara, para todos os fins e efeitos que, verificou, em conjunto com a **XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, na qualidade de coordenador líder, com a **Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários**, na qualidade de agente fiduciário e com o assessor legal contratado para a Emissão, a legalidade e ausência de vícios da operação, além de ter agido com diligência para verificar a veracidade, consistência, correção e suficiência das informações prestadas pela Emissora no Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da Emissão.

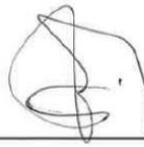
São Paulo, 30 de setembro de 2016.

BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

Emissora



Nome: _____
Cargo: **RAFAEL NOVELLINO**
CPF: 021.174.018-72
DIRETOR



Nome: _____
Cargo: **SANDRA ESTHY ATTIE**
RG: 17.015.005
CPF: 132.866.260-37

ANEXO III - DECLARAÇÃO DO AGENTE FIDUCIÁRIO

PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS, sociedade anônima com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 4.200, Bloco 08, Ala B, Salas 302, 303 e 304, CEP 22.640-102, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.343.682/0001-38, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social (“Agente Fiduciário”), na qualidade de agente fiduciário dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª emissão (“CRI” e “Emissão”, respectivamente), da **BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS**, companhia com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, CEP 04.543-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.119.838/0001-48 (“Emissora”), distribuídos publicamente pela **XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com endereço na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3600/3624, 10º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 02.332.886/0011-78 (“Coordenador Líder”), **DECLARA**, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, e da Instrução da CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, conforme alterada, para todos os fins e efeitos, que verificou a legalidade e a ausência de vícios da operação que contemplou a Emissão e a Oferta, além de ter agido com diligência para verificar a veracidade, a consistência, a correção e a suficiência das informações prestadas pela Emissora no Prospecto Preliminar da Oferta dos CRI e no Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários.

São Paulo, 30 de setembro de 2016.

PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS



Nome: **Nilsimara Oliveira
Kojo Ferrelra**
Cargo: **Procuradora**

ANEXO IV - DECLARAÇÃO DA INSTITUIÇÃO CUSTODIANTE

PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS, sociedade anônima com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 4.200, Bloco 08, Ala B, Salas 302, 303 e 304, CEP 22.640-102, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.343.682/0001-38, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social (“Instituição Custodiante” ou “Agente Fiduciário”), na qualidade de instituição custodiante do “*Instrumento Particular de Emissão de Cédula de Créditos Imobiliários Sem Garantia Real sob a Forma Escritural e Outras Avenças*”, celebrada em 30 de setembro de 2016, entre a **BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS** (“Securizadora”), e a Instituição Custodiante, por meio da qual a CCI foi emitida pela Securizadora para representar a totalidade dos Créditos Imobiliários (“Escritura de Emissão de CCI”), DECLARA, para os fins do parágrafo único do artigo 23 da Lei nº 10.931/04, que lhe foi entregue para custódia uma via da Escritura de Emissão de CCI e que, conforme disposto no Termo de Securitização, a CCI se encontra devidamente vinculada aos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão (“CRI” e “Emissão”, respectivamente) da Securizadora, sendo que os CRI foram lastreados pela CCI por meio do Termo de Securitização e tendo sido instituído, conforme disposto no Termo de Securitização, o regime fiduciário pela Securizadora, no Termo de Securitização, sobre a CCI e os Créditos Imobiliários que elas representam, nos termos da Lei nº 9.514/97. Regime fiduciário este ora registrado nesta Instituição Custodiante, que declara, ainda, que a Escritura de Emissão de CCI, por meio da qual a CCI foi emitida, encontra-se custodiada nesta Instituição Custodiante, nos termos do artigo 18,§ 4º, da Lei nº 10.931/04, e o Termo de Securitização, registrado, na forma do parágrafo único do artigo 23 da Lei nº 10.931/04.

São Paulo, 30 de setembro de 2016.

PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS


Nome: Nilsimara Oliveira
Kojo Ferrelra
Cargo: Procuradora

ANEXO V - TRIBUTAÇÃO

Tratamento fiscal

Os Titulares de CRI não devem considerar unicamente as informações contidas abaixo para fins de avaliar o tratamento tributário de seu investimento em CRI, devendo consultar seus próprios assessores quanto à tributação específica à qual estarão sujeitos, especialmente quanto a outros tributos eventualmente aplicáveis a esse investimento ou a ganhos porventura auferidos em operações com CRI.

Imposto de Renda Retido na Fonte - IRRF

Pessoas Físicas e Jurídicas Residentes no Brasil

Como regra geral, os rendimentos em CRI auferidos por pessoas jurídicas não financeiras estão sujeitos à incidência do IRRF, a ser calculado com base na aplicação de alíquotas regressivas, de acordo com o prazo da aplicação geradora dos rendimentos tributáveis: (a) até 180 dias: alíquota de 22,5%; (b) de 181 a 360 dias: alíquota de 20%; (c) de 361 a 720 dias: alíquota de 17,5% e (d) acima de 720 dias: alíquota de 15%. Este prazo de aplicação é contado da data em que o respectivo titular de CRI efetuou o investimento, até a data do resgate (artigo 1º da Lei n.º 11.033/04 e artigo 65 da Lei n.º 8.981/95).

Não obstante, há regras específicas aplicáveis a cada tipo de investidor, conforme sua qualificação como pessoa física, pessoa jurídica, inclusive isenta, fundo de investimento, instituição financeira, sociedade de seguro, de previdência privada, de capitalização, corretora de títulos, valores mobiliários e câmbio, distribuidora de títulos e valores mobiliários, sociedade de arrendamento mercantil ou investidor estrangeiro.

Para as pessoas físicas, desde 1º de janeiro de 2005, os rendimentos gerados por aplicação em CRI estão isentos de imposto de renda (na fonte e na declaração de ajuste anual), por força do artigo 3º, inciso II, da Lei nº 11.033. De acordo com a posição da Receita Federal do Brasil (“RFB”), expressa no artigo 55, parágrafo único, da Instrução Normativa RFB nº 1.585, de 31 de agosto de 2015, tal isenção abrange, ainda, o ganho de capital auferido na alienação ou cessão dos CRI.

Os investidores qualificados como pessoas físicas ou pessoas jurídicas isentas terão seus ganhos e rendimentos tributados exclusivamente na fonte, ou seja, o imposto não é compensável. As entidades imunes estão dispensadas da retenção do imposto na fonte desde que declarem sua condição à fonte pagadora. No entanto, estas entidades podem sujeitar-se à tributação pelo IRRF a qualquer tempo, inclusive retroativamente, uma vez que a Lei nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997, em seu artigo 12, parágrafo 1º, estabelece que a imunidade não abrange os rendimentos auferidos em aplicações financeiras, de renda fixa ou de renda variável. Este dispositivo legal está suspenso por força de ação direta de inconstitucionalidade movida pela Confederação Nacional da Saúde.

O IRRF pago por investidores pessoas jurídicas tributadas pelo lucro presumido, arbitrado ou real é considerado antecipação, gerando o direito à compensação com o IRPJ apurado em cada período de apuração.

A partir de 1º de janeiro de 2005, sobre os rendimentos e ganhos auferidos nas aplicações de recursos das provisões, reservas técnicas e fundos de planos de benefícios de entidade de previdência complementar, sociedade seguradora e Fundo de Aposentadoria Programada Individual - FAPI, bem como de seguro de vida com cláusula de cobertura por sobrevivência, haverá dispensa de retenção do imposto de renda incidente na fonte ou pago em separado.

Também, na hipótese de aplicação financeira em certificados de recebíveis imobiliários realizada por instituições financeiras, fundos de investimento, seguradoras, entidades de previdência complementar abertas (com recursos não derivados das provisões, reservas técnicas e fundos), sociedades de capitalização, corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades de arrendamento mercantil, há dispensa de retenção na fonte e do pagamento do imposto.

Nas operações com certificados de recebíveis imobiliários registrados para negociação na BM&FBOVESPA, a retenção do imposto incidente sobre rendimentos e ganhos auferidos por pessoas físicas ou jurídicas não financeiras titulares de contas individualizadas deve ser efetuada por meio do próprio sistema.

Os rendimentos e ganhos auferidos por pessoas físicas ou jurídicas não financeiras que não possuem contas individualizadas do referido sistema devem ser creditados em suas respectivas contas pela Emissora, cabendo às instituições financeiras titulares das referidas contas a retenção do e o recolhimento do IRRF.

A retenção deve ser efetuada por ocasião do pagamento dos rendimentos e ganhos aos investidores e o recolhimento do IRRF deve ser realizado até o terceiro Dia Útil subsequente ao decêndio de ocorrência do referido pagamento.

Investidores Residentes ou Domiciliados no Exterior

Em relação aos investidores residentes, domiciliados ou com sede no exterior, aplica-se, como regra geral, o mesmo tratamento cabível em relação aos rendimentos e ganhos percebidos pelos residentes no País. Por sua vez, há um regime especial de tributação aplicável aos rendimentos e ganhos auferidos pelos investidores não residentes cujos recursos adentrarem o país de acordo com as normas do Conselho Monetário Nacional. Nesta hipótese, os rendimentos auferidos por investidores estrangeiros estão sujeitos à incidência do imposto de renda, à alíquota de 15%, ao passo que os ganhos realizados em ambiente bursátil, como a BM&FBOVESPA, são isentos de tributação. Em relação aos investimentos oriundos de países que não tributem a renda ou que a tributem por alíquota inferior a 20%, em qualquer situação há incidência do imposto de renda à alíquota de 25%.

Imposto sobre Operações Financeiras (“IOF”)

Imposto sobre Operações de Câmbio (“IOF/Câmbio”)

Regra geral, as operações de câmbio relacionadas aos investimentos estrangeiros realizados nos mercados financeiros e de capitais de acordo com as normas e condições do CMN (Resolução CMN 4.373), inclusive por meio de operações simultâneas, incluindo as operações de câmbio relacionadas aos investimentos em CRI, estão sujeitas à incidência do IOF/Câmbio à alíquota de 0% (zero por cento) no ingresso e à alíquota zero no retorno, conforme Decreto n.º 6.306, de 14 de dezembro de 2007, e alterações posteriores. Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Câmbio pode ser reduzida até o percentual de 0% (zero por cento) ou majorada até o percentual de 25% (vinte e cinco por cento), a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, relativamente a operações de câmbio ocorridas após esta eventual alteração.

Imposto sobre Operações com Títulos e Valores Mobiliários (“IOF/Títulos”)

As operações com CRI estão sujeitas à alíquota zero do IOF/Títulos, conforme Decreto n.º 6.306, de 14 de dezembro de 2007, e alterações posteriores. Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Títulos pode ser majorada a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,50% (um inteiro e cinquenta centésimos por cento) ao dia, relativamente a operações transações ocorridas após este eventual aumento.

Contribuição ao Programa de Integração Social - PIS e para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS

A contribuição ao PIS e à COFINS incidem sobre o valor do faturamento mensal das pessoas jurídicas ou a elas equiparadas, considerando-se a totalidade das receitas por estas auferidas, independentemente do tipo de atividade exercida e da classificação contábil adotada para tais receitas.

No tocante à contribuição ao PIS e à COFINS, é importante mencionar que a remuneração conferida a título de pagamento dos juros dos certificados de recebíveis imobiliários aos investidores pessoas jurídicas constitui receita financeira. Para as empresas sujeitas ao regime cumulativo (aplicável via de regra para empresas do lucro real), a alteração recente promovida pelo Decreto nº 8.426/2015 revogou o regime de alíquota zero anteriormente vigente e elevou as alíquotas para 0,65% (PIS) e 4% (COFINS) sobre receitas financeiras auferidas a partir de 1º de julho de 2015.

No caso dos investidores pessoas jurídicas tributadas pelo lucro presumido, porém, tais receitas financeiras não estão sujeitas à contribuição ao PIS e à COFINS, em razão da revogação do parágrafo 1º do artigo 3º da Lei nº 9.718/98 pela Lei nº 11.941 de 27 de maio de 2009, decorrente da anterior declaração de inconstitucionalidade do referido dispositivo pelo plenário do Supremo Tribunal Federal - STF.

É importante ressaltar que no caso das pessoas jurídicas que tenham como atividade principal a exploração de operações financeiras, como, por exemplo, as instituições financeiras e entidades assemelhadas, a remuneração conferida a título de pagamento dos juros dos certificados de recebíveis imobiliários é considerada, pela Receita Federal do Brasil e pela Procuradoria Geral da Fazenda Nacional, como receita operacional dessas pessoas jurídicas, estando, portanto, sujeita à tributação pela contribuição ao PIS e pela COFINS, na forma da legislação aplicável à pessoa jurídica que a auferir.

Sobre os rendimentos auferidos por investidores pessoas físicas não há qualquer incidência dos referidos tributos.

ANEXO VI - FATORES DE RISCO

O investimento em CRI envolve uma série de riscos que deverão ser observados pelo potencial Investidor. Esses riscos envolvem fatores de liquidez, crédito, mercado, rentabilidade, regulamentação específica, entre outros, que se relacionam tanto à Emissora, quanto à Devedora, e aos próprios CRI objeto desta Emissão. O potencial investidor deve ler cuidadosamente todas as informações que estão descritas neste Termo de Securitização, bem como consultar seu consultor de investimentos e outros profissionais que julgar necessário antes de tomar uma decisão de investimento.

Os negócios, situação financeira, ou resultados operacionais da Emissora e dos demais participantes da presente Oferta podem ser adversa e materialmente afetados por quaisquer dos riscos abaixo relacionados. Caso quaisquer dos riscos e incertezas aqui descritos se concretizem, os negócios, a situação financeira, os resultados operacionais da Emissora, da Devedora e/ou da Cedente poderão ser afetados de forma adversa, considerando o adimplemento de suas obrigações no âmbito da Oferta.

Esta seção contém apenas uma descrição resumida dos termos e condições dos CRI e das obrigações assumidas pela Emissora no âmbito da Oferta. É essencial e indispensável que os Investidores leiam o Termo de Securitização e compreendam integralmente seus termos e condições, os quais são específicos desta operação e podem diferir dos termos e condições de outras operações envolvendo o mesmo risco de crédito.

Para os efeitos desta Seção, quando se afirma que um risco, incerteza ou problema poderá produzir, poderia produzir ou produziria um “efeito adverso” sobre a Emissora, a Devedora, e/ou a Cedente, quer se dizer que o risco, incerteza poderá, poderia produzir ou produziria um efeito adverso sobre os negócios, a posição financeira, a liquidez, os resultados das operações ou as perspectivas da Emissora, da Devedora, e/ou da Cedente, conforme o caso, exceto quando houver indicação em contrário ou conforme o contexto requeira o contrário. Devem-se entender expressões similares nesta Seção como possuindo também significados semelhantes.

Os riscos descritos abaixo não são exaustivos. Outros riscos e incertezas ainda não conhecidos ou que hoje sejam considerados imateriais, também poderão ter um efeito adverso sobre a Emissora e sobre a Devedora, e/ou a Cedente. Na ocorrência de qualquer das hipóteses abaixo os CRI podem não ser

pagos ou ser pagos apenas parcialmente, gerando uma perda para o Investidor.

RISCOS RELATIVOS AO AMBIENTE MACROECONÔMICO

Política Econômica do Governo Federal

A economia brasileira é marcada por frequentes e, por vezes, significativas intervenções do Governo Federal, que modificam as políticas monetárias, de crédito, fiscal e outras para influenciar a economia do Brasil.

A Emissora não tem controle sobre quais medidas ou políticas que o Governo Federal poderá adotar no futuro e, portanto, não pode prevêê-las. Os negócios, resultados operacionais e financeiros e o fluxo de caixa da Emissora podem ser adversamente afetados em razão de mudanças na política pública federal, estadual e/ou municipal, e por fatores como: variação nas taxas de câmbio; controle de câmbio; índices de inflação; flutuações nas taxas de juros; falta de liquidez nos mercados doméstico, financeiro e de capitais; racionamento de energia elétrica; instabilidade de preços; política fiscal e regime tributário; e medidas de cunho político, social e econômico que ocorram ou possam afetar o País.

Adicionalmente, o Presidente da República tem poder considerável para determinar as políticas governamentais e atos relativos à economia brasileira e, conseqüentemente, afetar as operações e desempenho financeiro de empresas brasileiras. A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro, sendo assim, tais incertezas e outros acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar o desempenho da Emissora e respectivos resultados operacionais.

Dentre as possíveis consequências para a Emissora, ocasionadas por mudanças na política econômica, pode-se citar: (i) mudanças na política fiscal que tirem, diminuam ou alterem o benefício tributário aos investidores dos CRI, (ii) mudanças em índices de inflação que causem problemas aos CRI indexados por tais índices, (iii) restrições de capital que reduzam a liquidez e a disponibilidade de recursos no mercado, e (iv) variação das taxas de câmbio que afetem de maneira significativa a capacidade de pagamentos das empresas.

Tradicionalmente, a influência do cenário político do país no desempenho da economia brasileira e crises políticas tem afetado a confiança dos investidores e do público em geral, o que resulta na desaceleração da economia e aumento da volatilidade dos títulos emitidos por companhias brasileiras. Atualmente, os mercados brasileiros estão vivenciando uma maior volatilidade devido às incertezas decorrentes da operação Lava-Jato e seus impactos sobre a economia brasileira e o ambiente político.

Efeitos da Política Anti-Inflacionária

Historicamente, o Brasil apresentou índices extremamente elevados de inflação e vários momentos de instabilidade no processo de controle inflacionário. A inflação e as medidas do Governo Federal para combatê-la, combinadas com a especulação de futuras políticas de controle inflacionário, contribuíram para a incerteza econômica e aumentaram a volatilidade do mercado de capitais brasileiro. As medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo, assim, a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Futuras medidas tomadas pelo Governo Federal, incluindo ajustes na taxa de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real, podem ter um efeito material desfavorável sobre a economia brasileira e por consequência sobre a Emissora.

A redução da disponibilidade de crédito, visando o controle da inflação, pode afetar a demanda por títulos de renda fixa, tais como o CRI, bem como tornar o crédito mais caro, inviabilizando operações e podendo afetar o resultado da Emissora.

Instabilidade da taxa de câmbio e desvalorização do real

A moeda brasileira tem historicamente sofrido frequentes desvalorizações. No passado, o Governo Federal implementou diversos planos econômicos e fez uso de diferentes políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinas, pequenas desvalorizações periódicas (durante as quais a frequência dos ajustes variou de diária a mensal), sistemas de câmbio flutuante, controles cambiais e dois mercados de câmbio. As desvalorizações cambiais em períodos mais recentes resultaram em flutuações significativas nas taxas de câmbio do real frente ao dólar dos Estados Unidos da América. Não é possível assegurar que a taxa de câmbio entre o real e o dólar dos Estados Unidos da América

irá permanecer nos níveis atuais. As depreciações do real frente ao dólar dos Estados Unidos da América também podem criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil que podem afetar negativamente a liquidez da Devedora e, ainda, a qualidade da presente Emissão.

Efeitos da elevação súbita da taxa de juros

Nos últimos anos, o país tem experimentado uma alta volatilidade nas taxas de juros. Uma política monetária restritiva que implique no aumento da taxa de juros reais de longo prazo, por conta de uma resposta do Banco Central a um eventual repique inflacionário, causa um *crowdingout* na economia, com diminuição generalizada do investimento privado. Neste particular a taxa SELIC tem apresentado alta constante desde março de 2013. Mais recentemente, o comportamento da Meta SELIC foi o seguinte: 7,25% a.a. em 07/03/2013; 7,50% a.a. em 18/04/2013; 8,00% a.a. em 30/05/2013; 8,50% a.a. em 11/07/2013; 9,00% a.a. em 29/08/2013; 9,5% a.a. em 10/10/2013; 10,00% a.a. em 28/11/2013; 10,50% a.a. em 16/01/2014; 10,75% em 27/02/2014; 11,00% a.a. em 02/04/2014; 11,25%a.a. em 29/10/2014; 11,75%a.a. em 03/12/2014; 12,25%a.a. em 21/01/2015; 12,75%a.a. em 04/03/2015; 13,25%a.a. em 29/04/2015; 13,75%a.a. em 03/06/2015 e 14,25%a.a. em 29/07/2015 mantendo-se neste patamar até hoje (fonte: Banco Central do Brasil).

Tal elevação acentuada das taxas de juros afeta diretamente o mercado de securitização, pois, em geral, os investidores têm a opção de alocação de seus recursos em títulos do governo que possuem alta liquidez e baixo risco de crédito - dado a característica de “risk-free” de tais papéis, de forma que o aumento acentuado dos juros pode desestimular os mesmos investidores a alocar parcela de seus portfólios em valores mobiliários de crédito privado, como os CRI.

Efeitos da retração no nível da atividade econômica

As operações de financiamento imobiliário apresentam historicamente uma correlação direta com o desempenho da economia nacional. Eventual retração no nível de atividade da economia brasileira, ocasionada por crises internas ou crises externas, pode acarretar a elevação no patamar de inadimplemento de pessoas jurídicas, inclusive da Devedora, e de seus clientes.

Uma eventual redução do volume de investimentos estrangeiros no país poderá ter impacto no balanço de pagamentos, o que poderá forçar o Governo Federal a ter maior necessidade de captações de recursos, tanto no mercado doméstico quanto no mercado internacional, a taxas de

juros mais elevadas. Igualmente, eventual elevação significativa nos índices de inflação brasileiros e eventual desaceleração da economia dos Estados Unidos da América podem trazer impacto negativo para a economia brasileira e vir a afetar os patamares de taxas de juros, elevando as despesas com empréstimos já obtidos e custos de novas captações de recursos por empresas brasileiras.

RISCOS RELATIVOS AO AMBIENTE MACROECONÔMICO INTERNACIONAL

O valor de mercado dos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras é influenciado pela percepção de risco do Brasil e de outras economias emergentes e a deterioração dessa percepção poderá ter um efeito negativo na economia nacional. Acontecimentos adversos na economia e as condições de mercado em outros países de mercados emergentes, especialmente da América Latina, poderão influenciar o mercado em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil. Ainda que as condições econômicas nesses países possam diferir consideravelmente das condições econômicas no Brasil, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros.

Além disso, em consequência da globalização, não apenas problemas com países emergentes afetam o desempenho econômico e financeiro do país. A economia de países desenvolvidos, como os Estados Unidos da América, interfere consideravelmente no mercado brasileiro. Assim, em consequência dos problemas econômicos em vários países de mercados desenvolvidos em anos recentes (como por exemplo, a crise imobiliária nos Estados Unidos da América em 2008), os investidores estão mais cautelosos na realização de seus investimentos, o que causa uma retração dos investimentos. Essas crises podem produzir uma evasão de investimentos estrangeiros no Brasil, fazendo com que as companhias brasileiras enfrentem custos mais altos para captação de recursos, tanto nacional como estrangeiro, impedindo o acesso ao mercado de capitais internacionais. Desta forma, é importante ressaltar que eventuais crises nos mercados internacionais podem afetar o mercado de capitais brasileiro e ocasionar uma redução ou falta de liquidez para os CRI da presente Emissão.

RISCOS RELATIVOS A ALTERAÇÕES NA LEGISLAÇÃO E REGULAMENTAÇÃO TRIBUTÁRIAS APLICÁVEIS AOS CRI

Atualmente, os rendimentos auferidos por pessoas físicas residentes no país Titulares de CRI estão isentos de IRRF - Imposto de Renda Retido na Fonte e de declaração de ajuste anual de pessoas

físicas. Porém, tal tratamento tributário tem o intuito de fomentar o mercado de CRI e pode ser alterado. Eventuais alterações na legislação tributária, eliminando tal isenção, criando ou elevando alíquotas do imposto de renda incidente sobre os CRI, ou ainda a criação de novos tributos aplicáveis. Adicionalmente, está sob discussão a conversão em lei da Medida Provisória nº 694/2015 que extingue a isenção tributária para os Titulares de CRI que sejam pessoas físicas. Caso referida medida provisória seja convertida em lei, os Titulares de CRI que sejam pessoas físicas poderão ser prejudicados, tendo em vista que não haverá isenção tributária.

RISCOS RELATIVOS À EMISSORA

Risco da não realização da carteira de ativos

A Emissora é uma companhia emissora de títulos representativos de créditos imobiliários, tendo como objeto social a aquisição e securitização de créditos imobiliários por meio da emissão de certificados de recebíveis imobiliários, cujos patrimônios são administrados separadamente. O Patrimônio Separado tem como principal fonte de recursos os Créditos Imobiliários. Desta forma, qualquer atraso ou falta de recebimento de tais valores pela Emissora poderá afetar negativamente a capacidade da Emissora de honrar as obrigações decorrentes dos CRI. Na hipótese de a Emissora ser declarada insolvente, o Agente Fiduciário deverá assumir a administração dos Créditos Imobiliários e dos demais direitos e acessórios que integram o Patrimônio Separado. Em Assembleia Geral, os Titulares de CRI poderão deliberar sobre as novas normas de administração do Patrimônio Separado ou optar pela liquidação deste, que poderá ser insuficiente para o cumprimento das obrigações da Emissora perante os Titulares de CRI.

Falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Emissora

Ao longo do prazo de duração dos CRI, a Emissora poderá estar sujeita a eventos de falência, recuperação judicial ou extrajudicial. Dessa forma, apesar de terem sido constituídos o Regime Fiduciário e o Patrimônio Separado sobre os Créditos Imobiliários, eventuais contingências da Emissora, em especial as fiscais, previdenciárias e trabalhistas, poderão afetar tais Créditos Imobiliários, principalmente em razão da falta de jurisprudência em nosso país sobre a plena eficácia da afetação de patrimônio, em razão do que dispõe o artigo 76 da Medida Provisória nº 2.158-35/2001.

Não existe jurisprudência firmada acerca da securitização

Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico desta Emissão considera um conjunto de rigores e obrigações estipuladas através de contratos elaborados nos termos da legislação em vigor. Entretanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro no que tange a este tipo de operação financeira, em situações de estresse poderá haver perdas por parte dos Investidores dos CRI, inclusive decorrentes do dispêndio de tempo e recursos necessários para fazer valer as disposições contidas nos Documentos da Operação.

A capacidade da Emissora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI depende exclusivamente do pagamento pela Devedora dos Créditos Imobiliários.

Os CRI são lastreado pela CCI, a qual representa a totalidade dos Créditos Imobiliários e vinculada aos CRI por meio do estabelecimento de Regime Fiduciário, constituindo Patrimônio Separado da Emissora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares de CRI dos montantes devidos conforme o presente Termo de Securitização depende do cumprimento total, pela Devedora, de suas obrigações assumidas nas Debêntures, em tempo hábil para o pagamento pela Emissora dos valores decorrentes dos CRI. A ocorrência de eventos adversos em relação ao pagamento da Devedora, como aqueles descritos nestes fatores de risco entre outros, poderá afetar o pagamento dos CRI pela Emissora.

A capacidade da Devedora de honrar suas obrigações

A Emissora não realizou qualquer análise ou investigação independente sobre a capacidade da Devedora de honrar com as suas obrigações. Não obstante ser a presente emissão de CRI realizada com base em uma operação estruturada, a existência de outras obrigações assumidas pela Devedora poderá comprometer a capacidade da Devedora de cumprir com o fluxo de pagamentos dos Créditos Imobiliários.

Ausência de diligência legal das informações do Formulário de Referência da Emissora e ausência de opinião legal relativa às informações do Formulário de Referência da Emissora

As informações do Formulário de Referência da Emissora não foram objeto de diligência legal para fins desta Oferta e não foi emitida opinião legal sobre a veracidade, consistência e suficiência das

informações, obrigações e/ou contingências constantes do Formulário de Referência da Emissora.

RISCOS RELATIVOS À EMISSÃO DOS CRI

Risco da deterioração da qualidade de crédito do Patrimônio Separado poderá afetar a capacidade da Emissora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI

Os CRI são lastreados pela CCI, a qual representa a totalidade dos Créditos Imobiliários. A CCI foi vinculada aos CRI por meio do Termo de Securitização, pelo qual foi instituído o Regime Fiduciário e criado o Patrimônio Separado. Os Créditos Imobiliários representam créditos detidos pela Emissora exclusivamente contra a Devedora, que compreendem a Remuneração e outras eventuais taxas de remuneração, penalidades e demais encargos contratuais ou legais, bem como os respectivos acessórios.

O Patrimônio Separado constituído em favor dos Titulares de CRI não conta com qualquer garantia flutuante ou coobrigação da Emissora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares de CRI dos montantes devidos conforme o Termo de Securitização depende do recebimento das quantias devidas em função dos Créditos Imobiliários, em tempo hábil para o pagamento dos valores decorrentes dos CRI. A ocorrência de eventos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora, como aqueles descritos nestes fatores de risco, poderão afetar negativamente o Patrimônio Separado e, conseqüentemente, os pagamentos devidos aos Titulares de CRI.

Riscos relativos ao pagamento condicionado e descontinuidade

As fontes de recursos da Emissora para fins de pagamento aos investidores dos CRI decorrem direta ou indiretamente dos pagamentos dos Créditos Imobiliários. Os recebimentos de tais pagamentos podem ocorrer posteriormente às datas previstas para pagamento de juros e amortizações dos CRI, podendo causar descontinuidade do fluxo esperado dos CRI. Após o recebimento dos referidos recursos e, se for o caso, depois de esgotados todos os meios legais cabíveis para a cobrança judicial ou extrajudicial dos Créditos Imobiliários, caso o valor recebido não seja suficiente para saldar os CRI, a Emissora não disporá de quaisquer outras fontes de recursos para efetuar o pagamento de eventuais saldos aos investidores dos CRI.

O risco de crédito da Devedora pode afetar adversamente os CRI

Uma vez que o pagamento da Remuneração dos CRI depende do pagamento integral e tempestivo, pela Devedora, dos respectivos Créditos Imobiliários, a capacidade de pagamento da Devedora poderá ser afetada em função de sua situação econômico-financeira, em decorrência de fatores internos e/ou externos, o que poderá afetar o fluxo de pagamentos dos CRI.

Risco da ocorrência de eventos que possam ensejar o inadimplemento ou determinar a antecipação dos pagamentos

A Devedora poderá, manifestar à Emissora, a qualquer momento, a sua intenção de realizar o pagamento antecipado total ou parcial das Debêntures mediante notificação enviada à Emissora constando a data na qual pretende exercer a sua faculdade de realizar o pagamento antecipado total ou parcial das Debêntures. Adicionalmente, os CRI vencerão antecipadamente nas hipóteses de vencimento antecipado estabelecidas na Escritura de Emissão das Debêntures. A ocorrência do evento acima ou das hipóteses de vencimento antecipado estabelecidas na Escritura de Emissão das Debêntures acarretará o pré-pagamento parcial ou total, conforme o caso, dos CRI. Deste modo, o pré-pagamento total ou parcial dos CRI pode gerar perdas financeiras, tendo em vista a não obtenção do retorno integralmente esperado para o investimento realizado, bem como dificuldade de reinvestimento do capital investido pelos investidores à mesma taxa estabelecida para os CRI.

Risco relacionado ao quórum de deliberação em Assembleia Geral de Investidores

As deliberações a serem tomadas em Assembleias Gerais são aprovadas por maioria simples dos CRI presentes nas Assembleias Gerais, ressalvados os quóruns específicos estabelecidos neste Termo de Securitização. O titular de pequena quantidade de CRI pode ser obrigado a acatar decisões da maioria, ainda que se manifeste voto desfavorável. Não há mecanismos de venda compulsória no caso de dissidência do Titular de CRI em determinadas matérias submetidas à deliberação em Assembleia Geral.

Baixa liquidez no mercado secundário

Atualmente, o mercado secundário de certificados de recebíveis imobiliários no Brasil apresenta baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá, no futuro, um mercado para negociação dos CRI que permita sua alienação pelos subscritores desses valores mobiliários caso estes decidam

pelo desinvestimento. Dessa forma, o investidor que adquirir os CRI poderá encontrar dificuldades para negociá-los no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRI por todo o prazo da Emissão.

Estrutura

A presente Emissão tem o caráter de “operação estruturada”. Desta forma e pelas características inerentes a este conceito, a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte, estipulados através de contratos públicos ou privados tendo por diretriz a legislação em vigor. No entanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a operações de CRI, em situações de stress, poderá haver perdas por parte dos Investidores dos CRI em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual.

Financeiros

Há três espécies de riscos financeiros geralmente identificados em operações de securitização no mercado brasileiro: (i) riscos decorrentes de possíveis descompassos entre as taxas de remuneração de ativos e passivos; (ii) risco de insuficiência de garantia por acúmulo de atrasos ou perdas; e (iii) risco de falta de liquidez.

Guarda Física dos Documentos Comprobatórios

O Custodiante será responsável pela guarda das vias físicas dos Documentos Comprobatórios que evidenciam a existência dos CRI. A perda e/ou extravio dos Documentos Comprobatórios poderá resultar em perdas para os Titulares de CRI.

Risco da Distribuição Parcial

A Oferta dos CRI poderá ser concluída mesmo em caso de distribuição parcial dos CRI. Dessa forma, caso apenas parte dos CRI sejam distribuídos, o investidor que adquirir os CRI poderá encontrar dificuldades para negociá-los no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRI por todo o prazo da Emissão.

Alteração da Agência de Classificação de Risco sem a Realização de Assembleia Geral de Titulares de CRI

De acordo com o disposto neste Termo de Securitização, a Agência de Classificação de Risco poderá ser alterada pela (i) **FITCH RATINGS BRASIL LTDA.**, agência de classificação de risco com sede na Cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, na Praça XV de Novembro, n.º 20, sala 401 B, CEP 20.010-010, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 01.813.375/0001-33, ou (ii) **MOODY'S AMÉRICA LATINA LTDA.**, sociedade limitada, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 02.101.919/0001-05, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas 12.551, 16º andar, cj. 1601, CEP 04571-010, sem necessidade de deliberação em Assembleia Geral. Neste caso, o interesse dos Titulares dos CRI poderá ser afetado.

Risco da formalização do lastro dos CRI

A emissão das Debêntures deverá atender aos critérios legais e regulamentares estabelecidos para sua regular emissão e formalização. Neste sentido, para a correta formalização e transferência das Debêntures à Emissora, a Escritura de Emissão das Debêntures e o Contrato de Cessão deverão ser registrados na competente junta comercial e no cartório de registro de títulos e documentos da sede das Partes, respectivamente, sendo que, caso não sejam registrados, poderá haver a contestação por terceiros de suas regulares constituições, causando prejuízos aos Titulares de CRI.

Não será emitida carta conforto no âmbito da Oferta

No âmbito desta Emissão, não será emitida carta conforto e/ou manifestação escrita por parte dos auditores independentes da Emissora e da Devedora acerca da consistência das informações financeiras constantes no Prospecto Preliminar e no Prospecto Definitivo com as demonstrações financeiras por elas publicadas. Consequentemente, os auditores independentes da Emissora e/ou da Devedora não se manifestarão sobre a consistência das informações financeiras da Emissora e/ou da Devedora constantes no Prospecto Preliminar e no Prospecto Definitivo.

Demais riscos

Os CRI estão sujeitos às variações e condições dos mercados de atuação da Devedora, que são afetados principalmente pelas condições políticas e econômicas nacionais e internacionais. O

investimento nos CRI poderá estar sujeito a outros riscos advindos de fatores exógenos, tais como moratória, guerras, revoluções, mudanças nas regras aplicáveis aos valores mobiliários de modo geral.

FATORES DE RISCO RELACIONADOS AO SETOR DE SECURITIZAÇÃO IMOBILIÁRIA

Não existe jurisprudência firmada acerca da securitização, o que pode acarretar perdas por parte dos Investidores.

Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico acerca da securitização considera um conjunto de direitos e obrigações de parte a parte estipuladas através de contratos públicos ou privados tendo por diretrizes a legislação em vigor. A Lei n.º 9.514/97, que criou os certificados de recebíveis imobiliários, foi editada em 1997, entretanto, só houve um volume maior de emissões de certificados de recebíveis imobiliários nos últimos 10 anos.

A pouca maturidade do mercado de securitização de créditos imobiliários e a falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro em relação a estruturas de securitização em geral poderá gerar um risco aos Investidores, uma vez que o Poder Judiciário poderá, ao analisar a Emissão e interpretar as normas que regem o assunto, proferir decisões desfavoráveis aos interesses dos Investidores. Ademais, em situações adversas envolvendo os CRI, poderá haver perdas por parte dos Titulares de CRI em razão do dispêndio de tempo e recursos para execução judicial desses direitos.

Credores privilegiados

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, ainda em vigor, em seu artigo 76, estabelece que “*as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos com relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos*”. Ademais, em seu parágrafo único, ela prevê que “*desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação*”.

Por força da norma acima citada, não obstante serem objeto do Patrimônio Separado, os Créditos

Imobiliários e os recursos deles decorrentes poderão ser alcançados por credores fiscais, trabalhistas e previdenciários da Emissora e, em alguns casos, por credores trabalhistas e previdenciários de pessoas físicas e jurídicas pertencentes ao mesmo grupo econômico da Emissora, tendo em vista as normas de responsabilidade solidária e subsidiária de empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico existentes em tais casos. Caso isso ocorra, concorrerão os detentores destes créditos com os detentores dos CRI, de forma privilegiada, sobre o produto de realização dos Créditos Imobiliários, em caso de falência. Nesta hipótese, é possível que os Créditos Imobiliários não venham a ser suficientes para o pagamento integral dos CRI após o pagamento daqueles credores.

Falta de liquidez nos mercados domésticos, financeiros e de capitais

O mercado de títulos e valores mobiliários nacional é influenciado, em vários graus, pela economia e condições dos mercados globais, e especialmente pelos mercados emergentes e dos países da América Latina. A reação dos investidores ao desenvolvimento em outros países pode ter um impacto desfavorável no mercado de títulos e valores mobiliários no Brasil. Por outro lado, crises em outros países emergentes ou políticas econômicas de outros países, podem reduzir a demanda do investidor por títulos e valores mobiliários de companhias brasileiras. Qualquer dos acontecimentos acima mencionados pode afetar desfavoravelmente a liquidez do mercado e até mesmo a qualidade do portfólio de direitos creditórios dos Certificados de Recebíveis Imobiliários.

A Emissora não tem controle sobre quais medidas o Governo Federal poderá adotar no futuro na gestão da Política Econômica e não pode prevê-las. Por isso não é possível quantificar os impactos que tais medidas poderão gerar nos negócios da Emissora.

RISCOS RELATIVOS À DEVEDORA E AS SPE

Obrigações ambientais

A Devedora na qualidade de proprietário (direto ou indireto) ou de operadores de empreendimentos imobiliários, pode ser responsabilizada pela remoção ou tratamento de substâncias nocivas ou tóxicas, inclusive por todos os custos envolvidos. A Devedora pode, também, ser considerada responsável por outros custos potenciais relativos a substâncias nocivas ou tóxicas (incluindo multas governamentais e danos a pessoas e propriedades), estando ou não ciente de tais acontecimentos. Esses potenciais custos podem ser significativamente altos, podendo consequentemente afetar

adversamente a Devedora.

As penalidades administrativas e criminais impostas contra aqueles que violarem a legislação ambiental serão aplicadas independentemente da obrigação de reparar a degradação causada ao meio ambiente. Na esfera civil, os danos ambientais implicam responsabilidade solidária e objetiva, direta e indireta. Isto significa que a obrigação de reparar a degradação causada poderá afetar a todos os direta ou indiretamente envolvidos, independentemente da comprovação de culpa dos agentes. Como consequência, quando a Devedora contrata terceiros para proceder a qualquer intervenção nas suas operações, como a disposição final de resíduos, não está isenta de responsabilidade por eventuais danos ambientais causados por estes terceiros contratados. A Devedora pode ser considerada responsável por todas e quaisquer consequências provenientes da exposição de pessoas a substâncias nocivas ou outros danos ambientais. Os custos para cumprir com a legislação atual e futura relacionada à proteção do meio ambiente, saúde e segurança, e às contingências provenientes de danos ambientais e a terceiros afetados poderão ter um efeito adverso sobre os negócios da Devedora, os seus resultados operacionais ou sobre a sua situação financeira, o que poderá afetar sua capacidade de pagamento do CRI

Contingências Trabalhistas e Previdenciárias

Além das contingências trabalhistas e previdenciárias oriundas de disputas com os empregados contratados diretamente pela Devedora, esta pode contratar prestadores de serviços que tenham trabalhadores a ela vinculados. Embora esses trabalhadores não possuam vínculo empregatício com a Devedora, estes poderão ser responsabilizados por eventuais contingências de caráter trabalhista e previdenciário dos empregados das empresas prestadoras de serviços, quando estas deixarem de cumprir com seus encargos sociais. Essa responsabilização poderá afetar adversamente o resultado da Devedora e, portanto, o fluxo de pagamentos decorrente dos CRI.

A diligência jurídica apresentou escopo restrito

O processo de auditoria legal conduzido perante a Devedora para os fins da Oferta Pública dos CRI apresentou escopo restrito e não incluiu a aferição de suas respectivas capacidades para o pagamento dos Créditos Imobiliários, a análise de certidões administrativas e judiciais da Devedora, bem como a análise da aprovação, da regularidade, e das certidões administrativas e judiciais dos Empreendimentos.

Risco de Concentração

Os Créditos Imobiliários são devidos em sua totalidade pela Devedora. Nesse sentido, o risco de crédito do lastro dos CRI está concentrado na Devedora, sendo que todos os fatores de risco a ela aplicáveis, potencialmente capazes de influenciar adversamente a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, a amortização e Remuneração dos CRI.

Riscos Relacionados à Cedente

Invalidade ou Ineficácia da Cessão

A cessão dos Créditos Imobiliários pela Cedente poderá ser declarada inválida ou tornada ineficaz, com impactos negativos ao fluxo de pagamento dos CRI após a sua aquisição pela Emissora, caso apurado em ação judicial própria que a cessão foi realizada em: (i) fraude contra credores, incluindo, sem limitação, o disposto no artigo 130 da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, se, no momento da cessão dos Créditos Imobiliários, conforme disposto na legislação em vigor, a Cedente estiver insolvente ou, em razão da cessão dos Créditos Imobiliários, passe a esse estado; (ii) fraude à execução em processos civil e/ou trabalhista, (a) caso quando da cessão dos Créditos Imobiliários a Cedente seja sujeito passivo de demanda judicial capaz de reduzi-la à insolvência; (b) caso sobre os Créditos Imobiliários penda, na data de aquisição, demanda judicial fundada em direito real e (c) nos demais casos previstos em lei; (iii) fraude à execução fiscal, se a Cedente, quando da cessão dos Créditos Imobiliários, sendo sujeito passivo de débito para com a Fazenda Pública por crédito tributário regularmente inscrito como dívida ativa, não dispuser de bens para total pagamento da dívida fiscal; (iv) caso os Créditos Imobiliários, já se encontrem vinculados a outros negócios jurídicos, inclusive por meio da constituição de garantias reais; ou (v) meio a um pedido de falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Cedente.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO V

CONTRATO DE CESSÃO

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONTRATO DE CESSÃO DE CRÉDITOS, TRANSFERÊNCIA DE DEBÊNTURES E OUTRAS AVENÇAS

I - PARTES:

Pelo presente instrumento particular e na melhor forma de direito, as partes:

CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA., sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 (parte), Vila Leopoldina, CEP 05307-190, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.921.561/0001-59, neste ato representada na forma de seu Contrato Social (doravante denominado “Cedente”);

BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS, sociedade anônima, com registro de companhia aberta perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, CEP 04.543-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.119.838/0001-48, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social (doravante denominada “Cessionária” ou “Debenturista”); e

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES, sociedade anônima constituída de acordo com as leis do Brasil, com sede na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 (parte), na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social (doravante denominada simplesmente “Devedora”).

(sendo a Cedente, a Cessionária e a Devedora denominadas, conjuntamente, como “Partes” e, individual e indistintamente, como “Parte”).

II - CONSIDERAÇÕES PRELIMINARES:

a) em 30 de setembro de 2016, a Devedora emitiu 150.000 (cento e cinquenta mil) debêntures, no valor total de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), em série única (“Debêntures”), de acordo com os termos e condições definidos no “*Instrumento Particular de Escritura da 7ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, para Colocação Privada, da Cyrela Brazil Realty S.A.*”

Empreendimentos e Participações” celebrado em 30 de setembro de 2016 entre a Devedora e a Cedente (“Escritura de Emissão das Debêntures”), as quais foram subscritas, nessa data, pela Cedente, não tendo sido ainda integralizadas;

b) a Cessionária é uma companhia securitizadora devidamente autorizada pela CVM para desenvolver essa atividade, nos termos da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, conforme alterada (“Lei nº 9.514/97”), e da Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, conforme alterada (“Instrução CVM nº 414/04”);

c) como premissa para a emissão das Debêntures, ficou estabelecido que a titularidade, os direitos e as obrigações das Debêntures seriam transferidos para a Cessionária, para fins de vinculação dos respectivos créditos aos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão da Cessionária (“CRI”), os quais serão objeto de oferta pública de distribuição, nos termos da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM nº 400/03” e “Oferta”), conforme condições estabelecidas no “*Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários*” celebrado, na presente data, entre a Cessionária e a **PENTÁGONO S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS**, instituição financeira autorizada pelo Banco Central do Brasil, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 4200, Bloco 8, Ala B, Salas 302, 303 e 304, CEP 22640-102, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.343.682/0001-38, na qualidade de agente fiduciário da emissão dos CRI (“Termo de Securitização”);

d) a Oferta será distribuída pela **XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, instituição financeira integrante do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários, com endereço na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3600/3624, 10º andar, conjuntos 101 e 102, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.332.886/0011-78 (“Coordenador Líder”) nos termos do “*Instrumento Particular de Contrato de Distribuição Pública Primária, Sob Regime de Melhores Esforços de Colocação, dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª Série da 5ª Emissão da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários*” celebrado, nesta data, entre o Coordenador Líder, a Emissora e a Devedora (“Contrato de Distribuição”);

- e) os termos iniciados com letras maiúsculas que não tenham sido de outra forma definidos neste instrumento terão o significado a eles atribuídos na Escritura de Emissão das Debêntures; e
- f) as Partes dispuseram de tempo e condições adequadas para a avaliação e discussão de todas as cláusulas deste instrumento, cuja celebração, execução e extinção são pautadas pelos princípios da igualdade, probidade, lealdade e boa-fé.

RESOLVEM as Partes celebrar este “*Instrumento Particular de Contrato de Cessão de Créditos, Transferência de Debêntures e Outras Avenças*” (“Contrato” ou “Contrato de Cessão”), que será regido pelas seguintes cláusulas, condições e características.

III - CLÁUSULAS:

CLÁUSULA PRIMEIRA - DO OBJETO

1.1. Cessão e Transferência: Este Contrato tem por objeto a cessão e transferência onerosa, nesta data, em caráter irrevogável e irretratável, pela Cedente à Cessionária, da titularidade das Debêntures livres e desembaraçadas de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza, exceto pela obrigação de integralização das Debêntures, passando a Cessionária a ser a nova debenturista das Debêntures, assumindo, dentre outros direitos e obrigações, o dever de integralização das Debêntures (“Cessão”).

1.1.1. A Cessão é realizada a título oneroso, nos termos do item 1.1 acima, sem qualquer espécie de coobrigação ou solidariedade da Cedente.

1.2. Formalização da Transferência: A transferência das Debêntures é formalizada por meio deste Contrato e por meio das devidas inscrições no Livro de Registro de Debêntures Nominativas e no Livro de Transferência de Debêntures Nominativas da Devedora, realizados também nesta data, sendo certo que nesta data as Partes reconhecem, em caráter irrevogável e irretratável, que todos os direitos e obrigações decorrentes das Debêntures, inclusive a plena titularidade das Debêntures e o dever de integralização destas, passam a ser detidos e de responsabilidade unicamente pela Cessionária, restando a Cessionária automaticamente sub-rogada em todos os direitos, garantias, privilégios, preferências e/ou prerrogativas conferidas por e/ou oriundos das Debêntures.

1.3. Emissão dos CRI: A Cessão destina-se a viabilizar a emissão dos CRI, de modo que as Debêntures serão vinculadas aos CRI. Considerando essa motivação, é essencial que os créditos oriundos das Debêntures mantenham seu curso e sua conformação estabelecidos nas Debêntures e neste Contrato, sendo certo que eventual alteração dessas características interfere no lastro dos CRI e, portanto, somente poderá ser realizada mediante deliberação dos titulares dos CRI reunidos em assembleia de titulares dos CRI convocada para esse fim, conforme disposições previstas no Termo de Securitização.

1.3.1. Em virtude da emissão dos CRI, a Devedora obriga-se a arcar com todas as despesas incorridas pela Cessionária, sendo certo que caso a Cessionária venha a arcar com qualquer despesa, a Devedora deverá reembolsá-la em até 5 (cinco) dias contados da respectiva solicitação.

1.3.2. Nenhuma remuneração será devida para a Cessionária em virtude da emissão dos CRI.

1.4. Pagamentos das Debêntures: Durante a vigência dos CRI, os pagamentos das Debêntures, conforme datas de pagamento e condições estabelecidas na Escritura de Emissão das Debêntures, serão depositados diretamente em conta corrente de titularidade da Cessionária mantida junto ao Banco Itaú Unibanco S.A., Agência 0912, Conta Corrente nº 12123-3 ("Conta Centralizadora").

1.5. Patrimônio Separado dos CRI: As Debêntures:

- (i) constituirão patrimônio separado dos CRI, não se confundindo com o patrimônio da Cessionária em qualquer hipótese;
- (ii) permanecerão segregadas do patrimônio da Cessionária até o pagamento integral dos CRI;
- (iii) destinar-se-ão exclusivamente ao pagamento dos CRI;
- (iv) estarão isentas de qualquer ação ou execução promovida por credores da Cessionária;
- (v) não poderão ser utilizadas na prestação de garantias e não poderão ser executados por quaisquer credores da Cessionária, por mais privilegiados que sejam; e

(vi) somente responderão pelas obrigações decorrentes dos CRI.

CLÁUSULA SEGUNDA - DO VALOR DA CESSÃO E DAS CONDIÇÕES PRECEDENTES

2.1. Valor da Cessão: Pela aquisição das Debêntures, a Cessionária pagará à Cedente o valor de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) (“Valor da Cessão”). O pagamento do Valor da Cessão será feito à medida em que os CRI forem integralizados, observado o disposto no item 2.1.2 abaixo. Tendo em vista que, nesta data, as Debêntures não foram ainda integralizadas pela Cedente, fica estabelecido que o Valor da Cessão será pago pela Cessionária diretamente em favor da Devedora, observados os termos deste Contrato de Cessão, sendo esse pagamento considerado como integralização das Debêntures.

2.1.1. Em razão do Valor da Cessão a ser pago pela Cessionária à Devedora ser considerado como integralização das Debêntures, este pagamento será acrescido da Remuneração das Debêntures (conforme definido na Escritura de Emissão das Debêntures) desde a Data de Integralização até o efetivo pagamento de cada parcela do Valor da Cessão.

2.1.2. O pagamento do Valor da Cessão relativamente à emissão das Debêntures será realizado na medida em que forem integralizados os respectivos CRI, conforme disposto no item 2.1 acima, sendo que: (i) será realizado na mesma data da liquidação financeira dos CRI, caso esta ocorra até às 16:00 horas (inclusive); será realizado no Dia Útil imediatamente posterior, caso a liquidação financeira dos CRI ocorra após às 16:00 horas, sem a incidência de quaisquer encargos, penalidades e/ou correção monetária; e (ii) deverão ter sido satisfeitas todas as condições precedentes estabelecidas no item 2.2 abaixo. Os CRI que não forem colocados no âmbito da Oferta serão cancelados pela Cessionária, independentemente de decisão dos titulares dos CRI, de forma que o Valor da Cessão será ajustado conforme o número de CRI integralizados.

2.1.3. Tendo em vista que o pagamento do Valor da Cessão será feito na medida em que os CRI forem integralizados e que as Debêntures não foram ainda integralizadas pela Cedente, fica estabelecido que caso ao término da Oferta de CRI o valor captado não seja o suficiente para pagamento do Valor da Cessão, este será considerado o mesmo que o captado com a

Oferta, cancelando assim os CRI não subscritos e as Debêntures não integralizadas, conforme Termo de Securitização e Escritura de Emissão das Debêntures, respectivamente.

2.2. Condições Precedentes: O pagamento do Valor de Cessão à Devedora está condicionado, nos termos do artigo 125 do Código Civil Brasileiro, à implementação das seguintes condições precedentes (“Condições Precedentes”):

- (i) celebração da Escritura de Emissão das Debêntures pelos respectivos signatários e arquivamento destas na Junta Comercial do Estado de São Paulo (“JUCESP”);
- (ii) comprovação de que a Cedente é a única titular das Debêntures mediante a apresentação de cópia simples dos respectivos livros de registro das Debêntures, admitindo-se a apresentação por e-mail, nos termos do item 4.1. deste Contrato;
- (iii) arquivamento na JUCESP da Ata da Reunião do Conselho de Administração da Devedora, realizada em 30 de setembro de 2016, com as consequentes publicações de tal ato societário;
- (iv) formalização da cessão das Debêntures objeto deste Contrato mediante a inscrição nos livros de transferência das Debêntures, isto é, no Livro de Registro de Debêntures Nominativas e no Livro de Transferência de Debêntures Nominativas da Devedora; e
- (v) registro deste Contrato de Cessão nos Cartório de Títulos e Documentos na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.

2.2.1. Exceto se de outra forma acordado por escrito entre as Partes, caso as Condições Precedentes, conforme previstas no item 2.2. acima, não sejam atendidas em sua integralidade até a primeira Data de Integralização, o presente Contrato de Cessão não mais vinculará as Partes, sem qualquer obrigação pecuniária para qualquer das Partes, ocasião em que a titularidade das Debêntures será transferida novamente para a Cedente.

2.2.2. Caso o não atendimento de alguma das Condições Precedentes seja responsabilidade e/ou decorra de qualquer ato e/ou omissão da Devedora e/ou da Cedente, a Devedora ficará obrigada a reembolsar as despesas que já tiverem sido incorridas pela Cessionária, desde que devidamente comprovadas.

2.3. Quitação: Após o recebimento total do Valor de Cessão será dada plena e geral quitação:

(i) pela Cedente, em conjunto com a Devedora, à Cessionária referente à obrigação de pagamento do Valor de Cessão, sendo que o comprovante das Transferências Eletrônicas Diretas será prova de quitação do Valor da Cessão; e

(ii) pela Devedora à Cedente e à Cessionária referente à obrigação de integralização das Debêntures sob responsabilidade da Cessionária, nos termos deste Contrato, mediante envio de e-mail informando sobre a referida quitação no prazo máximo de 1 (um) Dia Útil a contar do recebimento do pagamento da integralização das Debêntures.

2.4. Posição Contratual: O presente negócio jurídico representa a assunção, pela Cessionária, da posição contratual da Cedente na qualidade de titular das Debêntures e dos direitos e obrigações oriundos da Escritura de Emissão das Debêntures, incluindo, sem limitação, a obrigação de integralizá-las, ficando a Cedente, a partir desta data, completamente livre e desonerada de qualquer responsabilidade quanto às Debêntures.

CLÁUSULA TERCEIRA - DAS DECLARAÇÕES

3.1. Declarações de Parte a Parte: Cada uma das Partes declara e garante à outra Parte nesta data que:

(i) possui plena capacidade e legitimidade para celebrar este Contrato, realizar todos os negócios jurídicos aqui previstos e cumprir todas as obrigações aqui assumidas, tendo tomado todas as medidas de natureza societária e outras eventualmente necessárias para autorizar a sua celebração, implementar todas as operações nele previstas e cumprir todas as obrigações nele assumidas, que serão tratadas de boa-fé e com lealdade;

(ii) cumprirá com todas as suas obrigações previstas neste Contrato;

(iii) este Contrato é validamente celebrado e constitui obrigação legal, válida, vinculante e exequível de acordo com os seus termos e não há qualquer fato impeditivo à celebração deste Contrato;

(iv) a celebração deste Contrato e o cumprimento de suas obrigações: (a) não violam qualquer disposição contida em seus documentos societários; (b) não violam qualquer lei, regulamento, decisão judicial, administrativa ou arbitral, aos quais esteja vinculada; (c) não exigem qualquer outro consentimento, ação ou autorização de qualquer natureza, exceto pelos registros previstos no inciso (v) do item 2.2 acima e no item 4.6 abaixo; e (d) não infringem qualquer contrato, compromisso ou instrumento público ou particular que sejam parte;

(v) os representantes legais ou mandatários que assinam este Contrato têm poderes estatutários e/ou legitimamente outorgados para assumir em seu nome as obrigações estabelecidas neste Contrato;

(vi) as discussões sobre o objeto contratual deste Contrato foram feitas, conduzidas e implementadas por sua livre iniciativa;

(vii) foi informada e avisada de todas as condições e circunstâncias envolvidas na negociação objeto deste Contrato e que poderiam influenciar sua capacidade de expressar sua vontade e foi assistida por assessores legais na sua negociação;

(viii) as declarações e garantias prestadas neste contrato são verdadeiras, corretas e precisas em todos os seus aspectos relevantes na data deste Contrato e nenhuma delas omite qualquer fato relacionado ao seu objeto, omissão essa que resultaria na falsidade de tal declaração ou garantia;

(ix) tem conhecimento e experiência em finanças e negócios, bem como em operações semelhantes a esta, suficientes para avaliar os riscos e o conteúdo deste negócio e é capaz de assumir tais obrigações, riscos e encargos; e

(x) todos os mandatos outorgados nos termos deste Contrato o foram como condição do negócio ora contratado, em caráter irrevogável e irretratável nos termos dos artigos 683 e 684 do Código Civil.

3.2. Declarações da Cedente sobre as Debêntures: A Cedente declara, ainda, nesta data que:

(i) não se encontra impedida de realizar a transferência das Debêntures objeto deste Contrato, a qual inclui, de forma integral, todos os direitos, ações e prerrogativas, incluindo, sem limitação, o dever de integralizar; e

(ii) as Debêntures consubstanciam-se em relações jurídicas regularmente constituídas, válidas e, após os devidos arquivamentos e publicações, conforme aplicável, do ato societário e da escritura de emissão, eficazes, sendo absolutamente verdadeiros todos os seus termos, valores e anexos nestes indicados.

3.3. Declaração da Cessionária: A Cessionária declara e garante, na data de assinatura deste Contrato e na data do pagamento do Valor de Cessão, que:

(i) é companhia securitizadora de créditos devidamente registrada na CVM nos termos da Instrução CVM nº 414/04 e em funcionamento de acordo com a legislação e regulamentação em vigor;

(ii) todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações necessárias ao seu funcionamento foram regularmente obtidos e encontram-se atualizados;

(iii) está devidamente autorizada a celebrar este Contrato e obteve todas as licenças e autorizações necessárias à celebração deste Contrato, tendo sido satisfeitos todos os requisitos contratuais, legais e estatutários necessários para tanto;

(iv) a celebração deste Contrato: (a) não viola qualquer disposição contida em seus documentos societários; (b) não viola qualquer lei, regulamento, decisão judicial, administrativa ou arbitral, a que esteja vinculado; e (c) não exige consentimento, ação ou autorização de qualquer natureza que não tenha sido obtida;

(v) os representantes legais ou mandatários que assinam este Contrato têm poderes estatutários e/ou legitimamente outorgados para assumir as obrigações estabelecidas neste Contrato;

(vi) está ciente que assume, neste ato, a posição de única titular das Debêntures, o dever de integralizar que lhe foi transferido com este Contrato;

(vii) cumprirá com todas as obrigações assumidas nos termos deste Contrato; e

(viii) a celebração deste Contrato e o cumprimento das obrigações aqui previstas não infringem qualquer obrigação anteriormente assumida pela Cessionária.

3.4. Declaração da Devedora: A Devedora assina o presente Contrato anuindo integralmente, de forma irrevogável e irretroatável, com todos os seus termos e condições.

CLÁUSULA QUARTA - DAS DISPOSIÇÕES GERAIS

4.1. Comunicações: Todas as comunicações entre as Partes serão consideradas válidas a partir do seu recebimento nos endereços constantes abaixo, ou em outro que as Partes venham a indicar, por escrito, durante a vigência deste Contrato.

Se para a Cedente

CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.

Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 (parte) Vila Leopoldina

CEP 05307-190, São Paulo - SP

At.: Sr. Paulo Eduardo Gonçalves e/ou Nathalia Santos Rocha

Tel.: (011) 4502-3345 / (011) 4502-3445

Fax: (011) 4502-3225

E-mail: paulo.goncalves@cyrela.com.br / nathalia.rocha@cyrela.com.br

Se para a Cessionária

BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar

CEP 04.543-011, São Paulo - SP

Tel.: (55 11) 4502-3345 / 4502-3445

E-mail: paulo.goncalves@cyrela.com.br / nathalia.rocha@cyrela.com.br

Se para a Devedora

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES

Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001 (parte) Vila Leopoldina

CEP 05307-190, São Paulo - SP

10

PMKA 438147v_1 228/5

At.: Sr. Paulo Eduardo Gonçalves e/ou Nathalia Santos Rocha

Tel.: (011) 4502-3345 / (011) 4502-3445

Fax: (011) 4502-3225

E-mail: paulo.goncalves@cyrela.com.br / nathalia.rocha@cyrela.com.br

4.1.1. Todos os avisos, notificações ou comunicações que, de acordo com este Contrato, devam ser feitos por escrito serão considerados entregues quando recebidos sob protocolo ou com “aviso de recebimento” expedido pela Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos - ECT, ou por correio eletrônico, quando da mensagem eletrônica, nos endereços indicados no item 4.1 acima. Os originais dos documentos enviados por correio eletrônico deverão ser encaminhados para os endereços acima em até 5 (cinco) Dias Úteis após o envio da mensagem. Cada parte deverá comunicar às outras a mudança de seu endereço, ficando responsável a parte que não receba quaisquer comunicações em virtude desta omissão.

4.2. Título Executivo Extrajudicial: As Partes reconhecem, desde já, que o presente Contrato constitui título executivo extrajudicial, inclusive para os fins e efeitos do artigo 784 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015, conforme alterada.

4.3. Validade, Legalidade e Exequibilidade: Se uma ou mais disposições contidas neste Contrato forem consideradas inválidas, ilegais ou inexequíveis em qualquer aspecto das leis aplicáveis, a validade, legalidade e exequibilidade das demais disposições não serão afetadas ou prejudicadas a qualquer título.

4.4. Sucessão: O presente Contrato é celebrado em caráter irrevogável e irretratável e suas disposições obrigam as Partes e seus sucessores ou cessionários a qualquer título.

4.5. Cessão: Fica vedada a cessão e/ou transferência deste Contrato e/ou de qualquer direito ou obrigação dele decorrente pelas Partes, sem a prévia e expressa anuência das outras Partes.

4.6. Registro: O presente Contrato será registrado nos cartórios de registro de títulos e documentos, conforme disposto no inciso (v) do item 2.2 acima, até a data mencionada no item 2.2.1 acima, sendo que a Cedente se obriga a enviar 1 (uma) cópia deste Contrato registrado à Cessionária, admitindo-se o envio por e-mail, nos termos do item 4.1 acima.

4.7. Aditamentos: Toda e qualquer modificação, alteração ou aditamento ao presente Contrato somente será válido se feito por instrumento escrito, assinado por todas as Partes.

4.8. Anuência: A Devedora assina o presente instrumento manifestando de forma irrevogável e irretroatável a sua concordância com todos os termos deste Contrato, incluindo em relação à transferência das Debêntures (incluindo de todos os seus direitos) para a Cessionária.

4.9. Dias Úteis: Para fins deste Contrato, “Dia Útil” significa de segunda a sexta-feira, exceto feriados declarados nacionais e dias em que, por qualquer motivo, não haja expediente bancário ou não funcione o mercado financeiro na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.

CLÁUSULA QUINTA - LEGISLAÇÃO APLICÁVEL E FORO

5.1. Legislação Aplicável: Os termos e condições deste instrumento devem ser interpretados de acordo com a legislação vigente na República Federativa do Brasil.

5.2. Foro: Fica eleito o foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, como o único competente para dirimir todas e quaisquer questões ou litígios oriundos deste Contrato, renunciando-se expressamente a qualquer outro, por mais privilegiado que seja ou venha a ser.

E, por estarem assim, justas e contratadas, as Partes assinam este Contrato em 3 (três) vias de igual teor e forma, na presença de 2 (duas) testemunhas.

São Paulo, 30 de setembro de 2016.

(Página de assinatura 1/3 do “Instrumento Particular de Contrato de Cessão de Créditos, Transferência de Debêntures e Outras Avenças” celebrado entre a Cybra de Investimento Imobiliário Ltda., a Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários e a Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações)

CYBRA DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.

Cedente



Nome: RAFAEL NOVELLINO
Cargo: CPF: 021.174.018-72
DIRETOR



Nome: CAROLINA ESTREM ATTIVE
Cargo: INSC. 17.045.005
CPF: 032.803.100-07

(Página de assinatura 2/3 do “Instrumento Particular de Contrato de Cessão de Créditos, Transferência de Debêntures e Outras Avenças” celebrado entre a Cybra de Investimento Imobiliário Ltda., a Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários e a Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações)

BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

Cessionária



Nome: RAFAEL NOVELLINO
Cargo: CPF 021.174.018-72
DIRETOR



Nome: SANDRA ESTHY ATTIE
Cargo: RG. 17.015.809
CPF. 132.009.108-07

(Página de assinatura 3/3 do “Instrumento Particular de Contrato de Cessão de Créditos, Transferência de Debêntures e Outras Avenças” celebrado entre a Cybra de Investimento Imobiliário Ltda., a Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários e a Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações)

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES

Devedora


Nome: _____
Cargo: **RAPHAEL HORN**


Nome: _____
Cargo: **EFRAIM HORN**

TESTEMUNHAS:

1. Suene Sayure Inez Sato Hirano
RG: Suene Sayure Inez Sato Hirano
RG: 53.743.111-1
CPF: 009.254.771-09

2. Larissa Ferreira Batista
RG: Larissa Ferreira Batista
RG: 46.019.882-8
CPF: 372.286.898-01

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO VI

RELATÓRIO DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO PRELIMINAR

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Data de Publicação: 27 de setembro de 2016

Comunicado à Imprensa

S&P Global Ratings atribui rating preliminar 'brAA- (sf)' à 1ª série da 5ª emissão de CRIs da Brazil Realty Securitizadora (Risco Cyrela)

Analista principal: Marcelo Daian Graupen, São Paulo, 55 (11) 3039-9743, marcelo.graupen@spglobal.com

Contato analítico adicional: Henrique Sznirer, São Paulo, 55 (11) 3039-9723, henrique.sznirer@spglobal.com

Líder do comitê de rating: Hebbertt Soares, São Paulo, 55 (11) 3039-9742, hebbertt.soares@spglobal.com

Resumo

- A S&P Global Ratings atribuiu o rating preliminar 'brAA- (sf)' à 1ª série da 5ª emissão de CRIs da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários (Brazil Realty Securitizadora).
- A 1ª série da 5ª emissão de CRIs da Brazil Realty Securitizadora será lastreada por uma Cédula de Crédito Imobiliário (CCI), representativa de debêntures devida pela Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (Cyrela S.A.).
- O rating atribuído à 1ª série da 5ª emissão de CRIs a serem emitidos pela Brazil Realty Securitizadora reflete nossa avaliação sobre a qualidade de crédito da Cyrela S.A., como a única devedora dos ativos que lastreiam a operação.

Ação de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 27 de setembro de 2016 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating preliminar 'brAA- (sf)', em sua Escala Nacional Brasil, à 1ª série da 5ª emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazil Realty Securitizadora. A emissão será lastreada por uma Cédula de Crédito Imobiliário (CCI), representativa de debêntures devidas pela Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (Cyrela S.A.). O rating reflete nossa avaliação sobre a qualidade de crédito da Cyrela S.A., como a única devedora dos ativos que lastreiam a operação.

O montante total da emissão será de R\$ 150 milhões. Os juros remuneratórios dos CRIs serão equivalentes a 98% da Taxa DI Over. A taxa de juros das debêntures, por sua vez, refletirá os juros remuneratórios estabelecidos para os CRIs. O pagamento dos juros desses CRIs será em quatro parcelas semestrais e o da amortização do seu principal ocorrerá no vencimento dos certificados, em dezembro de 2018.

Fundamentos

O rating preliminar 'brAA- (sf)' atribuído à 1ª série da 5ª emissão de CRIs a serem emitidos pela Brazil Realty Securitizadora reflete:

- **Risco de Crédito:** Para a análise de títulos empacotados, que são lastreados por um título já existente, como a CCI, avaliamos o rating da fonte pagadora dos fluxos de caixa (no caso, a Cyrela S.A.). Também consideramos se a transação de empacotamento é elegível ao repasse estrutural do rating da fonte pagadora dos fluxos de caixa com base tanto nos fatores de riscos associados ao instrumento financeiro (*default* no pagamento, pré-pagamento, diferimento de pagamentos e retenção de impostos), quanto nos riscos estruturais (juros do passivo e ativo e termos de pagamentos, despesas, opção do investidor e risco de mercado e de liquidação do empacotamento). Entendemos que a estrutura da operação mitiga os riscos citados acima e, dessa forma, o rating da 1ª série da 5ª emissão de CRIs depende diretamente da qualidade de crédito da Cyrela S.A., como a única devedora dos ativos que lastreiam a operação.

- **Estrutura de Pagamento e Mecanismos de Fluxo de Caixa:** A Cyrela S.A. será responsável pelo pagamento das despesas referentes à operação. Além disso, a transação não está exposta ao risco de descasamento de taxas de juros e ao de carregamento negativo, uma vez que as taxas de juros e o cronograma de amortização das debêntures e dos CRIs se casam.
- **Risco Operacional:** De acordo com o nosso critério de riscos operacionais, consideramos que a operação não conta com um participante-chave de desempenho cujo papel possa afetar o desempenho da carteira e, por isso, consideramos que todos os participantes possuem funções administrativas. Dessa forma, a avaliação de severidade, portabilidade e ruptura dos participantes não se aplica.
- **Risco de Contraparte:** A transação está exposta ao risco de contraparte do Itaú Unibanco S.A., como provedor da conta bancária, e da Cyrela S.A. como devedora. Em nossa opinião, a qualidade de crédito das contrapartes é consistente com a categoria de rating atribuída à 1ª série da 5ª emissão de CRIs a serem realizados pela Brazil Realty Securitizadora.
- **Risco Legal:** A instituição do patrimônio separado estabelece que apenas os detentores dos CRIs em questão podem ter acesso aos recursos que constituem os ativos da operação, limitando também o acesso ao patrimônio da emissora tanto por parte dos detentores dos CRIs quanto de outros participantes da transação. Ainda, a estrutura da emissão dos CRIs atende aos critérios da S&P Global Ratings com relação ao isolamento da insolvência dos participantes e à transferência dos ativos ao patrimônio separado.
- **Estabilidade do Rating:** O rating preliminar da 1ª série da 5ª emissão de CRIs da Brazil Realty Securitizadora depende da qualidade de crédito da Cyrela S.A., como a única devedora dos ativos que lastreiam a operação, e do Itaú Unibanco S.A., como provedor da conta bancária. Dessa forma, se mudarmos nossa visão sobre a qualidade de crédito da Cyrela S.A. ou do Itaú Unibanco S.A., poderemos revisar o rating dessa emissão.

Resumo da Ação de Rating

Instrumento	De	Para	Montante Preliminar (em R\$)	Vencimento Legal Final
1ª Série da 5ª Emissão de CRIs	Não Classificadas	brAA- (sf) Preliminar*	150,0 milhões	Dezembro de 2018

*O rating é preliminar, uma vez que a documentação final, com seus respectivos suplementos, ainda não está disponível. A atribuição do rating final condiciona-se ao recebimento da documentação apropriada pela S&P Global Ratings, bem como ao encerramento da distribuição dessas cotas. Quaisquer informações subsequentes poderão resultar na atribuição de um rating final diferente do preliminar.

A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito da S&P Global Ratings atende emissores, seguradores, terceiros, intermediários e investidores no mercado financeiro brasileiro para oferecer tanto ratings de crédito de dívida (que se aplicam a instrumentos específicos de dívida) quanto ratings de crédito de empresas (que se aplicam a um devedor). Os ratings de crédito na Escala Nacional Brasil utilizam os símbolos de rating globais da S&P Global Ratings com a adição do prefixo "br" para indicar "Brasil", e o foco da escala é o mercado financeiro brasileiro. A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito não é diretamente comparável à escala global da S&P Global Ratings ou a qualquer outra escala nacional utilizada pela S&P Global Ratings ou por suas afiliadas, refletindo sua estrutura única, desenvolvida exclusivamente para atender as necessidades do mercado financeiro brasileiro.

Certos termos utilizados neste reporte, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos critérios, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings](#), 1º de junho de 2016.
- [Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas](#), 9 de outubro de 2014.
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014.
- [Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte](#), 25 de junho de 2013.

- Crítérios de Isolamento de Ativos e de Sociedades de Propósito Específico - Operações Estruturadas, 7 de maio de 2013.
- Crítério de Avaliação de Sociedades de Propósito Específico de Múltiplo Uso - Operações Estruturadas, 7 de maio de 2013.
- Metodologia global para atribuição de ratings a títulos empacotados, 16 de outubro de 2012.
- Metodologia de Critério Aplicada a Taxas, Despesas e Indenizações, 12 de julho de 2012.
- Crítérios de investimento global para investimentos temporários em contas de transação, 31 de maio de 2012.
- Metodologia: Crítérios de estabilidade de crédito, 3 de maio de 2010.
- Entendendo as Definições de Ratings da Standard & Poor's, 3 de junho de 2009.

Artigos

- *Brazil's Weak Economy And Global Volatility Are Clouding Latin America's Credit Outlook*, 8 de julho de 2016.
- Perspectiva dos ratings da Cyrela alterada para negativa, refletindo a limitação do soberano: ratings 'BB' e 'brAA-' reafirmados, 16 de Maio, 2016.
- *Latin American Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2015: The Effects Of Regional Market Variables*, 28 de outubro de 2015.
- *Global Structured Finance Scenario and Sensitivity Analysis: Understanding the Effects of Macroeconomic Factors on Credit Quality*, 2 de julho de 2014.

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

S&P Global Ratings não realiza due diligence em ativos subjacentes

Quando a S&P Global Ratings atribuiu ratings a um instrumento de operações estruturadas, esta recebe informações sobre ativos subjacentes, as quais são fornecidas por terceiros que acreditamos tenham conhecimento dos fatos relevantes. Tais terceiros são normalmente instituições financeiras que estruturaram a transação e/ou instituições que originaram os ativos ou estão vendendo os ativos aos emissores e/ou uma empresa de contabilidade reconhecida e/ou uma empresa de advocacia, cada qual agindo em nome da instituição financeira ou originador ou vendedor dos ativos. Além disso, a S&P Global Ratings pode se apoiar em informações presentes nos prospectos de oferta das transações, emitidos de acordo com as leis de valores mobiliários da jurisdição relevante. Em alguns casos, a S&P Global Ratings pode se apoiar em fatos gerais (tais como índices de inflação, taxas de juros dos bancos centrais, índices de default) que são de domínio público e produzidos por instituições privadas ou públicas. Em nenhuma circunstância a S&P Global Ratings realiza qualquer processo de due diligence sobre ativos subjacentes. A S&P Global Ratings também pode receber a garantia por parte da instituição que está estruturando a transação ou originando ou vendendo os ativos para o emissor, (a) o qual vai fornecer à S&P Global Ratings todas as informações requisitadas pela S&P Global Ratings de acordo com seus critérios publicados e outras informações relevantes para o rating de crédito e, se aplicável, para o monitoramento do rating de crédito, incluindo informações ou mudanças materiais das informações anteriormente fornecidas e (b) a informações fornecidas à S&P Global Ratings relativas ao rating de crédito ou, se aplicável, ao monitoramento do rating de crédito, de que estas não contêm nenhuma afirmação falsa sobre um fato material e não omitem um fato material necessário para fazer tal afirmação, em vista das circunstâncias nas quais foram fornecidas, e não enganosa.

A precisão e completude das informações revisadas pela S&P Global Ratings em conexão com sua análise, pode ter um efeito significativo nos resultados de tais análises. Embora a S&P Global Ratings colete informações de fontes que acredita serem confiáveis, quaisquer imprecisões ou omissões nessas informações poderiam afetar significativamente a análise de crédito da S&P Global Ratings, tanto positiva quanto negativamente.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de due diligence ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating

de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "Notificações ao Emissor (incluindo Apelações)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- o Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (seção de Revisão de Ratings de Crédito)
- o Política de Monitoramento

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XII" seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2016 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO VII

DECLARAÇÃO DA EMISSORA

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM

Rua Sete de Setembro, nº 111 - 3º andar

Rio de Janeiro - RJ

BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS, companhia com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, CEP 04.543-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.119.838/0001-48, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social ("Emissora"), no âmbito da distribuição pública da 1ª série de sua 5ª emissão de certificados de recebíveis imobiliários ("CRI" e "Oferta", respectivamente), a ser realizada pela Emissora sob a coordenação da **XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com endereço na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3600/3624, 10º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 02.332.886/0011-78 ("Coordenador Líder") **DECLARA**, nos termos do parágrafo 1º do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400") e do item 15 do Anexo III da Instrução CVM n.º 414, de 30 de dezembro de 2004, conforme alterada, ("Instrução CVM 414"), exclusivamente para os fins do processo de registro da Oferta, que:

(i) o prospecto preliminar da Oferta ("Prospecto Preliminar") contém e o prospecto definitivo da Oferta ("Prospecto Definitivo") conterá, as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da Oferta, a respeito do CRI a ser ofertado, da Emissora e suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes às suas atividades e quaisquer outras informações relevantes, as quais são verdadeiras, precisas, consistentes, corretas e suficientes para permitir aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta;

(ii) o Prospecto Preliminar foi e o Prospecto Definitivo será elaborado de acordo com as normas pertinentes;

(iii) verificou e atesta a legalidade e a ausência de vícios da presente operação de securitização, além da veracidade, consistência, correção, qualidade e suficiência das informações prestadas no Termo de Securitização e aquelas fornecidas ao mercado por ocasião do registro durante a distribuição, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400; e

(iv) a Emissora é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a Oferta.

São Paulo, 30 de setembro de 2016.

BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS



Nome: RAFAEL NOVELLINO
Cargo: CPF. 021.174.018-72
DIRETOR



Nome: SANDRA ESTHY ATTIL
RG. 17.015.805
Cargo: CPF. 132.903.268-37

ANEXO VIII

DECLARAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM

Rua Sete de Setembro, nº 111 - 3º andar

Rio de Janeiro - RJ

At.: **Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SER**

Sr. Reginaldo Pereira de Oliveira

Gerência de Registro 1 - GER - 1

Sr. Ricardo Maia

XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com endereço na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3600/3624, 10º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 02.332.886/0011-78, neste ato representado nos termos de seu estatuto social ("Coordenador Líder"), na qualidade de instituição financeira intermediária líder da distribuição pública da 1ª série da 5ª emissão de certificados de recebíveis imobiliários da **BRAZIL REALTY COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS**, companhia com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.455, 4º andar, CEP 04.543-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.119.838/0001-48; ("CRI", "Oferta" e "Emissora", respectivamente) **DECLARA**, nos termos do parágrafo 1º do artigo 56 da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM nº 400/03") e do item 15 do Anexo III da Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, conforme alterada ("Instrução CVM nº 414/04"), exclusivamente para os fins do processo de registro da Oferta, que:

(i) o prospecto preliminar da Oferta ("Prospecto Preliminar") contém e o prospecto definitivo da Oferta ("Prospecto Definitivo") conterá, as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da Oferta, a respeito do CRI a ser ofertado, da Emissora e suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes às suas atividades e quaisquer outras informações relevantes;

(ii) o Prospecto Preliminar foi e o Prospecto Definitivo será elaborado de acordo com as normas pertinentes;

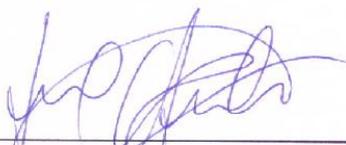
(iii) tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que: (i) as informações prestadas pela Emissora são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de

decisão fundamentada a respeito da Oferta; e (ii) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da companhia aberta que venham a integrar o Prospecto Preliminar ou Prospecto Definitivo, são e serão suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e

(iv) verificou e atesta a legalidade e a ausência de vícios da presente operação de securitização, além da veracidade, consistência, correção, qualidade e suficiência das informações constantes do Prospecto Preliminar, do Prospecto Definitivo e do Termo de Securitização da 1ª série da 5ª emissão da Brazil Realty Companhia Seuritizadora de Créditos Imobiliários.

São Paulo, 30 de setembro de 2016.

XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.



Nome:
Cargo: **JULIO CAPUA**
Diretor



Nome: **FABRICIO ALMEIDA**
Cargo: Diretor

ANEXO IX

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA DEVEDORA

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Índice

Dados da Empresa	
Composição do Capital	1
Proventos em Dinheiro	2
DFs Individuais	
Balanço Patrimonial Ativo	3
Balanço Patrimonial Passivo	5
Demonstração do Resultado	7
Demonstração do Resultado Abrangente	8
Demonstração do Fluxo de Caixa	9
Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	
DMPL - 01/01/2015 à 31/12/2015	11
DMPL - 01/01/2014 à 31/12/2014	12
DMPL - 01/01/2013 à 31/12/2013	13
Demonstração do Valor Adicionado	14
DFs Consolidadas	
Balanço Patrimonial Ativo	16
Balanço Patrimonial Passivo	18
Demonstração do Resultado	20
Demonstração do Resultado Abrangente	21
Demonstração do Fluxo de Caixa	22
Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	
DMPL - 01/01/2015 à 31/12/2015	24
DMPL - 01/01/2014 à 31/12/2014	25
DMPL - 01/01/2013 à 31/12/2013	26
Demonstração do Valor Adicionado	27
Relatório da Administração	29
Notas Explicativas	54
Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes	121
Pareceres e Declarações	
Parecer dos Auditores Independentes - Sem Ressalva	124
Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	126

Índice

Declaração dos Diretores sobre o Parecer dos Auditores Independentes	127
Motivos de Reapresentação	128

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Mil)	Último Exercício Social 31/12/2015
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	399.743
Preferenciais	0
Total	399.743
Em Tesouraria	
Ordinárias	20.662
Preferenciais	0
Total	20.662

Dados da Empresa / Proventos em Dinheiro

Evento	Aprovação	Provento	Início Pagamento	Espécie de Ação	Classe de Ação	Provento por Ação (Reais / Ação)
Assembleia Geral Ordinária	28/04/2015	Dividendo	23/06/2016	Ordinária		0,41027

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2015	Penúltimo Exercício 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 31/12/2013
1	Ativo Total	7.551.230	7.527.367	7.950.007
1.01	Ativo Circulante	1.247.392	273.701	322.728
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	286.585	228.255	288.718
1.01.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	286.585	228.255	288.718
1.01.02	Aplicações Financeiras	890.507	0	0
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	890.507	0	0
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	890.507	0	0
1.01.03	Contas a Receber	6.723	13.211	10.201
1.01.03.01	Clientes	6.723	1.997	4.507
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	0	11.214	5.694
1.01.03.02.05	Demais Contas a Receber	0	11.214	5.694
1.01.04	Estoques	11.238	7.470	4.617
1.01.04.01	Imoveis a Comercializar	11.238	7.470	4.617
1.01.06	Tributos a Recuperar	9.568	21.785	16.757
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	9.568	21.785	16.757
1.01.06.01.01	Impostos e Contribuições a Recuperar	9.568	21.785	16.757
1.01.07	Despesas Antecipadas	3.174	2.980	2.435
1.01.07.01	Despesas Antecipadas	3.174	2.980	2.435
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	39.597	0	0
1.01.08.03	Outros	39.597	0	0
1.02	Ativo Não Circulante	6.303.838	7.253.666	7.627.279
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	502.304	978.738	863.382
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	78.826	437.149	22.941
1.02.01.01.03	Títulos e Valores Mobiliários	78.826	437.149	22.941
1.02.01.03	Contas a Receber	820	526	819
1.02.01.03.01	Clientes	820	526	819
1.02.01.04	Estoques	27.061	25.424	0
1.02.01.04.01	Imoveis a Comercializar	27.061	25.424	0
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	339.275	432.808	470.406

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2015	Penúltimo Exercício 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 31/12/2013
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	339.275	432.808	470.406
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	56.322	82.831	369.216
1.02.01.09.04	Impostos e Contribuições a Compensar	20.816	0	26.709
1.02.01.09.05	Contas Cor. Parceiros nos Empreendimentos	9.316	55.366	276.686
1.02.01.09.09	Demais Ativos	26.190	27.465	65.821
1.02.02	Investimentos	5.702.882	6.185.689	6.679.285
1.02.02.01	Participações Societárias	5.702.882	6.185.689	6.679.285
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	18.850	10.018	9.018
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	5.684.032	6.175.671	6.670.267
1.02.03	Imobilizado	6.115	8.946	12.257
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	6.115	8.946	12.257
1.02.04	Intangível	92.537	80.293	72.355
1.02.04.01	Intangíveis	92.537	80.293	72.355

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2015	Penúltimo Exercício 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 31/12/2013
2	Passivo Total	7.551.230	7.527.367	7.950.007
2.01	Passivo Circulante	759.817	824.181	928.728
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	25.460	49.792	46.852
2.01.01.01	Obrigações Sociais	25.460	49.792	46.852
2.01.01.01.01	Obrigações Trabalhistas	25.460	49.792	46.852
2.01.02	Fornecedores	4.232	8.833	1.039
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	4.232	8.833	1.039
2.01.03	Obrigações Fiscais	569	1.401	1.853
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	569	1.401	1.853
2.01.03.01.02	Impostos e Contribuições a Recolher	328	1.033	1.535
2.01.03.01.03	Impostos e Contribuições de Recolhimento Diferido	241	368	318
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	310.138	295.978	287.250
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	149.131	147.330	4.024
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	149.131	147.330	4.024
2.01.04.02	Debêntures	161.007	148.648	283.226
2.01.04.02.01	Debêntures	6.016	11.222	275.061
2.01.04.02.03	Certificados de recebíveis imobiliários -CRI	154.991	137.426	8.165
2.01.05	Outras Obrigações	419.418	468.177	591.734
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	218.629	205.347	118.780
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	218.629	205.347	118.780
2.01.05.02	Outros	200.789	262.830	472.954
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	106.580	157.284	170.826
2.01.05.02.04	Contas Cor. Parceiros nos Empreendimentos	0	41.231	271.253
2.01.05.02.05	Adiantamento de Clientes	767	1.501	18
2.01.05.02.07	Demais Passivos	93.442	62.814	30.857
2.02	Passivo Não Circulante	904.370	1.044.095	1.559.657
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	891.007	1.035.493	1.552.000
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	555.177	450.000	410.000
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	555.177	390.000	350.000

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2015	Penúltimo Exercício 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 31/12/2013
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	0	60.000	60.000
2.02.01.02	Debêntures	335.630	585.493	1.142.000
2.02.01.02.01	Debêntures	142.630	242.293	442.000
2.02.01.02.02	Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	193.200	343.200	700.000
2.02.03	Tributos Diferidos	1.290	79	277
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	1.290	79	277
2.02.03.01.01	Impostos e Contribuições de Recolhimento Diferido	1.290	79	277
2.02.04	Provisões	12.073	8.523	7.380
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	12.073	8.523	4.241
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	12.073	8.523	4.241
2.02.04.02	Outras Provisões	0	0	3.139
2.02.04.02.09	Demais Passivos	0	0	3.139
2.03	Patrimônio Líquido	5.887.043	5.659.091	5.461.622
2.03.01	Capital Social Realizado	2.993.493	3.060.863	2.548.695
2.03.01.01	Capital Social	3.095.744	3.095.744	2.583.576
2.03.01.02	(-) Gastos na Emissão de Ações	-102.251	-34.881	-34.881
2.03.02	Reservas de Capital	90.329	104.825	94.022
2.03.02.04	Opções Outorgadas	90.329	104.825	94.022
2.03.04	Reservas de Lucros	2.861.519	2.560.282	2.861.096
2.03.04.01	Reserva Legal	283.537	261.147	228.071
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	2.838.609	2.519.551	2.879.763
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-260.627	-220.416	-246.738
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	-58.298	-66.879	-42.191

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	20.289	18.258	8.048
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-8.728	-4.852	-2.189
3.03	Resultado Bruto	11.561	13.406	5.859
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	478.115	746.558	837.633
3.04.01	Despesas com Vendas	-19.288	-8.849	-16.328
3.04.01.01	Despesas com Vendas	-19.288	-8.849	-16.328
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-95.285	-177.195	-170.031
3.04.02.01	Despesas Gerais e Administrativas	-89.839	-172.203	-164.749
3.04.02.02	Despesas com Honorários da Administração	-5.446	-4.992	-5.282
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	-19.525	-64.069	-46.031
3.04.04.01	Outros Resultados nos Investimentos	-15.493	-30.684	-46.079
3.04.04.02	Outras Receitas Líquidas	-4.032	-33.385	48
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	612.213	996.671	1.070.023
3.04.06.01	Equivalência Patrimonial	612.213	996.671	1.070.023
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	489.676	759.964	843.492
3.06	Resultado Financeiro	-41.117	-98.569	-124.243
3.06.01	Receitas Financeiras	143.680	69.322	35.933
3.06.02	Despesas Financeiras	-184.797	-167.891	-160.176
3.06.02.01	Despesas Financeiras	-184.797	-167.891	-160.176
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	448.559	661.395	719.249
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-759	104	-417
3.08.02	Diferido	-759	104	-417
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	447.800	661.499	718.832
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	447.800	661.499	718.832
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	ON	1,18164	1,67292	1,73933

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
4.01	Lucro Líquido do Período	447.800	661.499	718.832
4.02	Outros Resultados Abrangentes	8.581	-24.688	-6.461
4.02.01	Ajustes por conversão de investimentos	8.581	-24.688	-6.461
4.03	Resultado Abrangente do Período	456.381	636.811	712.371

Dfs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-284.678	-141.418	-734.604
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-127.024	-116.125	-127.204
6.01.01.01	Depreciação de Bens do Ativo Imobilizado e Intangível	13.184	12.382	12.051
6.01.01.02	Amortização de Mais Valia de Ativos	455	4.012	4.131
6.01.01.03	Equivalência Patrimonial e valorização de cotas	-612.213	-996.671	-1.070.023
6.01.01.05	Juros, Variações Monetárias sobre Empréstimos, Financiamentos, Debêntures e CRI	166.761	177.824	190.841
6.01.01.06	Impostos Diferidos	-759	104	-417
6.01.01.10	Lucro Líquido do Período antes de IR e CS	448.559	661.395	719.249
6.01.01.12	Provisão para garantia	-1.071	349	536
6.01.01.13	Provisão para Processos Judiciais	3.550	4.282	-2.220
6.01.01.14	Provisão programa de pagamento em ações	-8.290	20.198	18.648
6.01.01.15	Rendimento de títulos e valores mobiliários	-137.200	0	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	8.856	159.309	-411.627
6.01.02.02	Redução (aumento) Contas a receber	-5.020	2.803	4.253
6.01.02.03	Redução (aumento) Imóveis a Comercializar	-5.405	-28.277	-4.230
6.01.02.04	Redução (aumento) Conta Corrente com parceiros nos empreendimentos	4.819	-8.702	9.276
6.01.02.05	Redução (aumento) Partes Relacionadas	106.815	124.165	-442.274
6.01.02.06	Redução (aumento) Demais Ativos	-35.900	53.972	23.913
6.01.02.09	Redução (aumento) Impostos e Contribuições a recolher	-705	-502	-568
6.01.02.10	Redução (aumento) Em Outros Passivos	-28.236	3.781	-1.997
6.01.02.11	Redução (aumento) Participação Minoritário	-3.530	7.794	0
6.01.02.12	Impostos Diferidos	1.084	-148	0
6.01.02.13	Salários	-24.332	2.940	0
6.01.02.14	Adiantamento de clientes	-734	1.483	0
6.01.03	Outros	-166.510	-184.602	-195.773
6.01.03.02	Juros Pagos	-166.510	-184.602	-195.773
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	676.982	1.055.038	1.545.635
6.02.01	Aquisição de Bens do Ativo Imobilizado	-452	-291	-1.377
6.02.02	Baixa de bens do ativo imobilizado e intangível	0	0	296

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
6.02.03	Recebimento de dividendos	1.194.590	484.314	995.044
6.02.04	Aquisição de investimento	-99.571	1.005.953	534.628
6.02.05	Aquisição de bens do ativo intangível	-22.601	-20.730	-19.632
6.02.06	Diminuição (aumento) em aplicações financeiras	-394.984	-414.208	36.676
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-333.974	-974.083	-779.802
6.03.01	Ingresso Novos Empréstimos Financiamento	200.000	336.827	162.387
6.03.03	Pagamento de Debêntures	-100.000	-454.200	-654.167
6.03.04	Pagamento de empréstimos e financiamentos	-230.578	-383.628	-100.416
6.03.06	Distribuição de Dividendos	-156.979	-170.648	-208.755
6.03.07	Certificados de recebíveis imobiliários	0	0	130.000
6.03.11	Ações em Tesouraria	-46.417	-302.434	-108.851
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	58.330	-60.463	31.229
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	228.255	288.718	257.489
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	286.585	228.255	288.718

Dfs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 31/12/2015**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	3.060.863	-115.591	2.780.698	0	-66.879	5.659.091
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	3.060.863	-115.591	2.780.698	0	-66.879	5.659.091
5.04	Transações de Capital com os Sócios	-67.370	-54.707	0	0	0	-122.077
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-46.417	0	0	0	-46.417
5.04.05	Ações em Tesouraria Vendidas	-67.370	0	0	0	0	-67.370
5.04.08	Programa de Pagamento de Ações	0	-8.290	0	0	0	-8.290
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	447.800	8.581	456.381
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	447.800	0	447.800
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	8.581	8.581
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	8.581	8.581
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	341.448	-447.800	0	-106.352
5.06.04	Reserva Legal	0	0	22.390	-22.390	0	0
5.06.05	Dividendos propostos	0	0	0	-106.352	0	-106.352
5.06.06	Reserva de retenção de lucros	0	0	319.058	-319.058	0	0
5.07	Saldos Finais	2.993.493	-170.298	3.122.146	0	-58.298	5.887.043

Dfs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 31/12/2014**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	2.548.695	-152.716	3.107.834	0	-42.191	5.461.622
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.548.695	-152.716	3.107.834	0	-42.191	5.461.622
5.04	Transações de Capital com os Sócios	512.168	37.126	-831.530	-157.106	0	-439.342
5.04.01	Aumentos de Capital	512.168	0	-512.168	0	0	0
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	16.928	-319.362	0	0	-302.434
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-157.106	0	-157.106
5.04.08	Programa de Pagamentos em Ações	0	20.198	0	0	0	20.198
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	661.499	-24.688	636.811
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	661.499	0	661.499
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-24.688	-24.688
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	-24.688	-24.688
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	504.393	-504.393	0	0
5.06.04	Reserva Legal	0	0	33.075	-33.075	0	0
5.06.05	Reserva de Retenção de Lucros	0	0	471.318	-471.318	0	0
5.07	Saldos Finais	3.060.863	-115.590	2.780.697	0	-66.879	5.659.091

Dfs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2013 à 31/12/2013**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldo Iniciais	2.548.695	99.374	2.449.910	0	-35.730	5.062.249
5.03	Saldo Iniciais Ajustados	2.548.695	99.374	2.449.910	0	-35.730	5.062.249
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-5.352	-136.891	-170.723	0	-312.966
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-24.000	-84.851	0	0	-108.851
5.04.06	Dividendos	0	0	-52.040	-170.723	0	-222.763
5.04.08	Programa de Pagamento de Ações	0	18.648	0	0	0	18.648
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	718.832	-6.461	712.371
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	718.832	0	718.832
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-6.461	-6.461
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	-6.461	-6.461
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	548.077	-548.109	0	-32
5.06.04	Reserva Legal	0	0	35.942	-35.942	0	0
5.06.05	Reserva de Retenção de Lucros	0	0	512.135	-512.167	0	-32
5.07	Saldo Finais	2.548.695	94.022	2.861.096	0	-42.191	5.461.622

DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
7.01	Receitas	21.429	19.329	14.192
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	21.909	18.651	11.362
7.01.02	Outras Receitas	-480	678	2.830
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-77.076	-113.234	-74.622
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-8.728	-4.852	-2.189
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-68.348	-108.382	-72.433
7.03	Valor Adicionado Bruto	-55.647	-93.905	-60.430
7.04	Retenções	-13.639	-16.394	-16.182
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-13.184	-12.382	-12.051
7.04.02	Outras	-455	-4.012	-4.131
7.04.02.01	Amortização de Ágio de Investimentos	-455	-4.012	-4.131
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-69.286	-110.299	-76.612
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	740.855	1.039.322	1.064.008
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	612.213	996.671	1.070.023
7.06.02	Receitas Financeiras	143.680	69.322	35.933
7.06.03	Outros	-15.038	-26.671	-41.948
7.06.03.01	Outros Resultados em Investimentos	-15.038	-26.671	-41.948
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	671.569	929.023	987.396
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	671.569	929.023	987.396
7.08.01	Pessoal	36.593	99.343	104.658
7.08.01.01	Remuneração Direta	49.504	57.151	61.304
7.08.01.04	Outros	-12.911	42.192	43.354
7.08.01.04.01	Comissão Sobre Vendas	0	311	21
7.08.01.04.02	Honorários de Diretoria	5.446	4.992	5.282
7.08.01.04.03	Participação de Empregados nos Lucros	-18.357	36.889	38.051
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	2.379	290	3.730
7.08.02.01	Federais	2.379	290	3.730
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	184.797	167.891	160.176
7.08.03.01	Juros	184.797	167.891	160.176

DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	447.800	661.499	718.832
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	447.800	661.499	718.832

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2015	Penúltimo Exercício 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 31/12/2013
1	Ativo Total	12.729.588	13.420.612	14.387.099
1.01	Ativo Circulante	8.438.709	8.643.734	8.689.340
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	828.512	919.160	1.330.136
1.01.01.01	Caixa e Equivalentes de caixa e aplicações financeiras	828.512	919.160	1.330.136
1.01.02	Aplicações Financeiras	1.325.893	353.278	230.022
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	1.325.893	353.278	230.022
1.01.02.01.03	Títulos e Valores Mobiliários	1.325.893	353.278	230.022
1.01.03	Contas a Receber	2.887.646	4.192.870	4.575.237
1.01.03.01	Clientes	2.887.646	4.140.338	4.451.754
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	0	52.532	123.483
1.01.03.02.05	Demais Ativos	0	52.532	123.483
1.01.04	Estoques	3.169.305	3.031.736	2.421.633
1.01.04.01	Imoveis a Comercializar	3.169.305	3.031.736	2.421.633
1.01.06	Tributos a Recuperar	71.779	112.346	91.442
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	71.779	112.346	91.442
1.01.06.01.01	Impostos e Contribuições a Compensar	71.779	112.346	91.442
1.01.07	Despesas Antecipadas	9.362	7.612	4.659
1.01.07.01	Despesas Antecipadas	9.362	7.612	4.659
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	146.212	26.732	36.211
1.01.08.03	Outros	146.212	26.732	36.211
1.01.08.03.01	Impostos e Contribuições de Recolhimento Diferido	2.576	2.842	3.862
1.01.08.03.02	Despesas com Venda a Apropriar	17.298	23.890	32.349
1.01.08.03.03	Demais Contas	126.338	0	0
1.02	Ativo Não Circulante	4.290.879	4.776.878	5.697.759
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	3.320.277	3.810.054	4.742.486
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	79.180	481.826	167.262
1.02.01.01.03	Títulos e Valores Mobiliários	79.180	481.826	167.262
1.02.01.03	Contas a Receber	958.646	789.648	1.170.604
1.02.01.03.01	Clientes	958.646	789.648	1.170.604

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2015	Penúltimo Exercício 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 31/12/2013
1.02.01.04	Estoques	1.924.309	2.081.213	2.358.979
1.02.01.04.01	Imoveis a Comercializar	1.924.309	2.081.213	2.358.979
1.02.01.06	Tributos Diferidos	0	18	2.567
1.02.01.06.02	IR, CS, PIS e COFINS Diferidos	0	18	2.567
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	216.893	190.441	227.174
1.02.01.08.03	Créditos com Controladores	216.893	190.441	227.174
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	141.249	266.908	815.900
1.02.01.09.04	Impostos a Compensar	47.145	58	26.731
1.02.01.09.05	Contas Cor. Parceiros nos Empreendimentos	37.403	223.178	761.201
1.02.01.09.09	Demais Contas a Receber	56.701	43.672	27.968
1.02.02	Investimentos	745.841	694.614	708.087
1.02.02.01	Participações Societárias	745.841	694.614	708.087
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	745.841	694.614	708.087
1.02.03	Imobilizado	139.671	171.442	156.563
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	139.671	171.442	156.563
1.02.04	Intangível	85.090	100.768	90.623
1.02.04.01	Intangíveis	85.090	100.768	90.623

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2015	Penúltimo Exercício 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 31/12/2013
2	Passivo Total	12.729.588	13.420.612	14.387.099
2.01	Passivo Circulante	3.037.540	4.059.614	3.886.979
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	66.333	100.997	109.495
2.01.01.01	Obrigações Sociais	66.333	100.997	109.495
2.01.01.01.01	Obrigações Trabalhistas	66.333	100.997	109.495
2.01.02	Fornecedores	254.170	312.034	317.869
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	254.170	312.034	317.869
2.01.03	Obrigações Fiscais	159.162	232.678	277.928
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	159.162	232.678	277.928
2.01.03.01.02	Impostos e Contribuições a Recolher	32.137	57.162	64.563
2.01.03.01.03	Impostos e Contribuições de Recolhimento Diferido	127.025	175.516	213.365
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.233.470	1.301.419	907.317
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	1.057.440	1.119.372	624.091
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	1.057.440	1.119.372	624.091
2.01.04.02	Debêntures	176.030	182.047	283.226
2.01.04.02.01	Debêntures	6.016	11.222	275.061
2.01.04.02.03	Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	170.014	170.825	8.165
2.01.05	Outras Obrigações	1.324.405	2.112.486	2.274.370
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	132.812	148.482	169.321
2.01.05.01.03	Débitos com Controladores	132.812	148.482	169.321
2.01.05.02	Outros	1.191.593	1.964.004	2.105.049
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	106.657	157.284	170.826
2.01.05.02.04	Contas Cor. Parceiros nos Empreendimentos	83.588	247.385	617.387
2.01.05.02.05	Adiantamento de Clientes	724.169	1.184.519	804.605
2.01.05.02.06	Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis	188.705	335.987	459.337
2.01.05.02.07	Demais Passivos	88.474	38.829	52.894
2.02	Passivo Não Circulante	3.013.161	2.993.153	4.306.072
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	2.508.141	2.573.801	3.306.431
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	2.172.311	1.974.203	2.171.764

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2015	Penúltimo Exercício 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 31/12/2013
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	2.172.311	1.914.203	2.111.764
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	0	60.000	60.000
2.02.01.02	Debêntures	335.830	599.598	1.134.667
2.02.01.02.01	Debêntures	142.630	242.293	442.000
2.02.01.02.02	Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	193.200	357.305	692.667
2.02.03	Tributos Diferidos	39.720	36.785	49.370
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	39.720	36.785	49.370
2.02.04	Provisões	465.300	382.567	950.271
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	201.657	164.404	92.570
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	201.657	164.404	92.570
2.02.04.02	Outras Provisões	263.643	218.163	857.701
2.02.04.02.04	Impostos e Contribuições a Recolher	546	953	0
2.02.04.02.05	Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis	21.767	56.786	56.108
2.02.04.02.06	Fornecedores	81.818	79.296	69.028
2.02.04.02.08	Adiantamento a Clientes	159.512	81.128	729.426
2.02.04.02.09	Demais Contas a Pagar	0	0	3.139
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	6.678.887	6.367.845	6.194.048
2.03.01	Capital Social Realizado	2.993.493	3.060.863	2.548.695
2.03.01.01	Capital Social	3.095.744	3.095.744	2.583.576
2.03.01.02	(-) Gastos na Emissão de Ações	-102.251	-34.881	-34.881
2.03.02	Reservas de Capital	90.329	104.825	94.022
2.03.02.04	Opções Outorgadas	90.329	104.825	94.022
2.03.04	Reservas de Lucros	2.861.519	2.560.282	2.861.096
2.03.04.01	Reserva Legal	283.537	261.147	228.071
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	2.838.609	2.519.551	2.879.763
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-260.627	-220.416	-246.738
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	-58.298	-66.879	-42.191
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	791.844	708.754	732.426

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	4.341.184	5.817.927	5.371.882
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-2.838.105	-3.949.181	-3.612.593
3.03	Resultado Bruto	1.503.079	1.868.746	1.759.289
3.04	Despesas/Recettas Operacionais	-830.272	-908.483	-757.277
3.04.01	Despesas com Vendas	-459.538	-466.628	-431.373
3.04.01.01	Com Vendas	-459.538	-466.628	-431.373
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-412.408	-467.317	-401.077
3.04.02.01	Gerais e Administrativas	-405.525	-460.940	-394.323
3.04.02.02	Honorários da Administração	-6.883	-6.377	-6.754
3.04.04	Outras Recettas Operacionais	-31.971	-92.759	-14.921
3.04.04.01	Outros Resultados nos Investimentos	6	436	16.536
3.04.04.02	Outras Recettas Líquidas	-31.977	-93.195	-31.457
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	73.645	118.221	90.094
3.04.06.01	Equivalência Patrimonial	73.645	118.221	90.094
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	672.807	960.263	1.002.012
3.06	Resultado Financeiro	17.597	16.144	27.878
3.06.01	Recettas Financeiras	330.885	278.643	207.166
3.06.02	Despesas Financeiras	-313.288	-262.499	-179.288
3.06.02.01	Despesas Financeiras	-313.288	-262.499	-179.288
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	690.404	976.407	1.029.890
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-97.251	-145.021	-135.891
3.08.01	Corrente	-118.474	-139.210	-142.835
3.08.02	Diferido	21.223	-5.811	6.944
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	593.153	831.386	893.999
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	593.153	831.386	893.999
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	447.800	661.499	718.832
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	145.353	169.887	175.167
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	593.153	831.386	893.999
4.02	Outros Resultados Abrangentes	8.581	-24.688	-6.461
4.02.01	Ajustes por conversão de investimentos	8.581	-24.688	-6.461
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	601.734	806.698	887.538
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	456.381	636.811	712.371
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	145.353	169.887	175.167

Dfs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	648.988	1.036.089	267.471
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	923.425	1.435.980	1.421.290
6.01.01.01	Depreciação de Bens do Ativo Imobilizado	75.953	84.350	96.012
6.01.01.02	Amortização de Mais Valia de Ativos	8.764	4.250	5.020
6.01.01.03	Equivalência Patrimonial	-73.645	-118.221	-90.094
6.01.01.05	Juros, Variações Monetárias sobre Empréstimos, Financiamentos, Debêntures e CRI	381.602	353.677	281.164
6.01.01.06	Impostos Diferidos	21.223	-5.811	6.944
6.01.01.09	Ajustes a valor presente	2.112	3.344	7.673
6.01.01.10	Lucro Líquido do Período antes de IR e CS	690.404	976.407	1.029.890
6.01.01.12	Provisão para garantia	49.879	66.150	51.749
6.01.01.13	Provisão para Processos Judiciais	37.253	71.834	32.932
6.01.01.15	Rendimentos de títulos e valores mobiliários	-261.830	0	0
6.01.01.16	Provisão Programa de pagamento em ações	-8.290	0	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	215.782	77.942	-735.961
6.01.02.02	Redução (aumento) Contas a Receber	1.081.582	689.028	270.619
6.01.02.03	Redução (aumento) Imóveis a Comercializar	-47.279	-692.022	-1.014.105
6.01.02.04	Redução (aumento) Conta Corrente Parceiro nos empreendimentos	21.978	168.021	-35.771
6.01.02.05	Redução (aumento) Partes Relacionadas	-42.122	15.894	39.369
6.01.02.06	Redução (aumento) Demais Ativos	-88.229	70.091	4.525
6.01.02.07	Redução (aumento) Contas a Pagar de Imóveis	-182.301	-122.672	189.561
6.01.02.09	Redução (aumento) Impostos e Contribuições a Recolher	-17.910	644	-7.408
6.01.02.10	Redução (aumento) Em Outros Passivos	-9.144	-51.042	-182.751
6.01.02.11	Redução (aumento) Participação dos Acionistas não Controladores	-105.221	0	0
6.01.02.12	Impostos diferidos	-45.556	0	0
6.01.02.13	Salários	-34.664	0	0
6.01.02.14	Adiantamento de clientes	-315.352	0	0
6.01.03	Outros	-490.219	-477.833	-417.858
6.01.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	-125.996	-146.302	-145.435
6.01.03.02	Juros Pagos	-364.223	-331.531	-272.423

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-322.990	-419.750	109.042
6.02.01	Aquisição de Bens do Ativo Imobilizado	-26.749	-84.307	-74.689
6.02.03	Recebimento de dividendos	79.360	94.291	66.879
6.02.04	Aumento de investimento	-56.942	37.403	-19.543
6.02.05	Aquisição de bens do ativo intangível	-10.520	-29.317	-21.231
6.02.06	Diminuição (aumento) em aplicações financeiras	-308.139	-437.820	157.626
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-416.646	-1.027.315	-203.796
6.03.01	Ingresso Novos Empréstimos e Financiamento	2.046.566	2.119.261	2.227.255
6.03.03	Pagamento de Debêntures	-100.000	-454.200	-654.167
6.03.04	Pagamento de empréstimos e financiamentos	-2.097.553	-2.025.735	-1.580.024
6.03.06	Distribuição de Dividendos	-156.979	-170.648	-208.755
6.03.07	Certificados de recebíveis imobiliários	0	0	130.000
6.03.10	Aumento (Redução) na Participação dos acionistas não controladores	-62.263	-193.559	-9.254
6.03.11	Ações em Tesouraria	-46.417	-302.434	-108.851
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-90.648	-410.976	172.717
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	919.160	1.330.136	1.157.419
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	828.512	919.160	1.330.136

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 31/12/2015

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldo Iniciais	3.060.863	-115.591	2.780.698	0	-66.879	5.659.091	708.754	6.367.845
5.03	Saldo Iniciais Ajustados	3.060.863	-115.591	2.780.698	0	-66.879	5.659.091	708.754	6.367.845
5.04	Transações de Capital com os Sócios	-67.370	-54.707	0	0	0	-122.077	109.592	-12.485
5.04.01	Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	0	109.592	109.592
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-46.417	0	0	0	-46.417	0	-46.417
5.04.05	Ações em Tesouraria Vendidas	-67.370	0	0	0	0	-67.370	0	-67.370
5.04.08	Programa de pagamento de ações	0	-8.290	0	0	0	-8.290	0	-8.290
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	447.800	8.581	456.381	145.353	601.734
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	447.800	0	447.800	145.353	593.153
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	8.581	8.581	0	8.581
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	8.581	8.581	0	8.581
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	341.448	-447.800	0	-106.352	-171.855	-278.207
5.06.04	Reserva Legal	0	0	22.390	-22.390	0	0	0	0
5.06.05	Dividendos propostos	0	0	0	-106.352	0	-106.352	-171.855	-278.207
5.06.06	Reserva de Retenção de Lucros	0	0	319.058	-319.058	0	0	0	0
5.07	Saldo Finais	2.993.493	-170.296	3.122.146	0	-58.298	5.887.043	791.844	6.678.887

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 31/12/2014**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldo Iniciais	2.548.695	-152.716	3.107.834	0	-42.191	5.461.622	732.426	6.194.048
5.03	Saldo Iniciais Ajustados	2.548.695	-152.716	3.107.834	0	-42.191	5.461.622	732.426	6.194.048
5.04	Transações de Capital com os Sócios	512.168	37.126	-831.530	-157.106	0	-439.342	-193.559	-632.901
5.04.01	Aumentos de Capital	512.168	0	-512.168	0	0	0	15.270	15.270
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	16.926	-319.362	0	0	-302.434	0	-302.434
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-157.106	0	-157.106	-208.829	-365.935
5.04.08	Programa de Pagamentos em Ações	0	20.198	0	0	0	20.198	0	20.198
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	661.499	-24.688	636.811	169.887	806.698
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	661.499	0	661.499	169.887	831.386
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-24.688	-24.688	0	-24.688
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	-24.688	-24.688	0	-24.688
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	504.393	-504.393	0	0	0	0
5.06.04	Reserva Legal	0	0	33.075	-33.075	0	0	0	0
5.06.05	Reserva de Retenção de Lucros	0	0	471.318	-471.318	0	0	0	0
5.07	Saldo Finais	3.060.863	-115.590	2.780.697	0	-66.879	5.659.091	708.754	6.367.845

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2013 à 31/12/2013**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldo Iniciais	2.548.695	-62.500	2.611.784	0	-35.730	5.062.249	566.513	5.628.762
5.03	Saldo Iniciais Ajustados	2.548.695	-62.500	2.611.784	0	-35.730	5.062.249	566.513	5.628.762
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-5.352	-136.891	-170.723	0	-312.966	-9.254	-322.220
5.04.01	Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	0	211.572	211.572
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-24.000	-84.851	0	0	-108.851	0	-108.851
5.04.06	Dividendos	0	0	-52.040	-170.723	0	-222.763	-220.826	-443.589
5.04.08	Programa de Pagamento de Ações	0	18.648	0	0	0	18.648	0	18.648
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	718.832	-6.461	712.371	175.167	887.538
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	718.832	0	718.832	175.167	893.999
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-6.461	-6.461	0	-6.461
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	-6.461	-6.461	0	-6.461
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	548.077	-548.109	0	-32	0	-32
5.06.04	Reserva Legal	0	0	35.942	-35.942	0	0	0	0
5.06.05	Reserva de Retenção de Lucros	0	0	512.135	-512.167	0	-32	0	-32
5.07	Saldo Finais	2.548.695	-67.852	3.022.970	0	-42.191	5.461.622	732.426	6.194.048

DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
7.01	Receitas	4.465.604	5.952.490	5.533.917
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	4.465.602	5.946.563	5.532.336
7.01.02	Outras Receitas	-198	5.927	1.581
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-3.365.674	-4.542.052	-4.025.094
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-2.838.105	-3.949.181	-3.612.593
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-527.569	-592.871	-412.501
7.03	Valor Adicionado Bruto	1.099.930	1.410.438	1.508.823
7.04	Retenções	-84.717	-88.600	-101.032
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-75.953	-84.350	-96.012
7.04.02	Outras	-8.764	-4.250	-5.020
7.04.02.01	Amortização de ágio de Investimentos	-8.764	-4.250	-5.020
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	1.015.213	1.321.838	1.407.791
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	413.286	401.550	318.817
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	73.645	118.221	90.094
7.06.02	Receitas Financeiras	330.885	278.643	207.166
7.06.03	Outros	8.756	4.686	21.557
7.06.03.01	Outros Resultados em Investimentos	8.756	4.686	21.557
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	1.428.499	1.723.388	1.726.608
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	1.428.499	1.723.388	1.726.608
7.08.01	Pessoal	300.188	355.846	356.976
7.08.01.01	Remuneração Direta	229.740	234.072	245.686
7.08.01.04	Outros	70.448	121.774	111.290
7.08.01.04.01	Comissão sobre Vendas	48.913	43.331	35.470
7.08.01.04.02	Honorários de Diretoria	6.883	6.377	6.754
7.08.01.04.03	Participação de Empregados nos Lucros	14.652	72.066	69.066
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	221.870	273.657	296.345
7.08.02.01	Federais	221.870	273.657	296.345
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	313.288	262.499	179.288
7.08.03.01	Juros	313.288	262.499	179.288

DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2015 à 31/12/2015	Penúltimo Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Antepenúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	593.153	831.386	893.999
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	447.800	661.499	718.832
7.08.04.04	Part. Não Controladores nos Lucros Retidos	145.353	169.887	175.167

Relatório da Administração**CYRELA**

Release de Resultados – 4T15|2015

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

No Brasil, o ano de 2015 foi marcado pela queda da atividade econômica, com aumento da inflação e do desemprego e agravado por um ambiente de grande crise política, que dificulta a aprovação de medidas que poderiam indicar ajustes necessários para a retomada da economia. Em 2015, o déficit do Governo foi o pior dos últimos 19 anos: R\$ 115 bilhões ante um resultado, também negativo, de R\$ 17 bilhões em 2014. O Produto Interno Bruto ("PIB") teve uma queda de 3,8% e a perspectiva para 2016 segundo o último Relatório de Mercado Focus ("Focus"), aponta para uma nova retração, de 3,5%. Uma das principais consequências foi a perda do grau de investimento pelas três principais agências de classificação de risco: Fitch, Moody's e Standard and Poors.

O cenário internacional continua com uma performance negativa para os preços das commodities, em especial o petróleo e o minério de ferro. A China deu novos sinais de que sua economia está entrando em um novo momento, talvez mais maduro e mais estável, e registrou um crescimento de 6,8%. Já os Estados Unidos, após alguns sinais de recuperação da economia aumentou os juros ao final de 2015.

No nosso mercado, ainda temos confiança que a demografia etária favorável é o nosso alicerce no longo prazo. Entretanto, é preciso enfrentar os desafios do curto prazo. O nível de confiança do consumidor atingiu recordes negativos e a queda do volume da poupança trouxe maior restrição ao crédito junto com um incremento de taxa de juros. A consequência é uma menor demanda no mercado como um todo, o que exige da empresa cautela com sua solidez financeira e criatividade e inteligência para lançar os produtos certos nas regiões adequadas.

Em 2015, o volume de lançamentos atingiu R\$ 2,9 bilhões, mas com uma boa velocidade de vendas, que atingiu 52%. Ao longo do ano entregamos todas as obras restantes em Natal, Salvador, Florianópolis e Recife restando apenas mais 3 obras a serem entregues no Nordeste, o que ocorrerá em 2016, e entregas na região Norte. Portanto, os

1

PÁGINA: 29 de 128

Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

projetos em andamento ficam, cada vez mais, concentrados no nosso foco de atuação: São Paulo, Rio de Janeiro e na região Sul.

A geração de caixa, mais uma vez, se mostrou sólida no ano: fomos capazes de gerar R\$ 813 milhões em 2015 vs. R\$ 867 milhões em 2014.

A alavancagem (medida por dívida líquida / patrimônio líquido) se manteve em patamares baixos e atingiu 22,2% sendo composta, majoritariamente, por dívida de financiamento à produção tipicamente mais barata que a dívida corporativa.

Nosso resultado anual, com lucro líquido de R\$ 448 milhões, foi impactado pelo menor nível de receita líquida, mas houve fatores positivos como o incremento da margem bruta e melhora do resultado financeiro.

Para 2016, além da assertividade no lançamento de novos produtos, os focos da Companhia são a venda de estoque e a geração de caixa.

Agradecemos mais uma vez a todos os nossos *stakeholders*, dos nossos clientes aos acionistas, por apoiarem e acreditarem nos nossos esforços em fazer da **Cyrela**, a cada dia, uma empresa ainda mais sólida, rentável e perene.

Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

PRINCIPAIS INDICADORES

	4T15	4T14	4T15 x 4T14	3T15	4T15 x 3T15	2015	2014	2015 x 2014
Lançamentos ⁽¹⁾								
Número de Lançamentos	7	22	-68,2%	6	16,7%	37	53	-30,2%
VGv Lançado - R\$ milhões (100%)	760	2.260	-66,4%	610	24,5%	2.898	5.848	-50,4%
VGv Lançado - R\$ milhões (%CBR)	659	1.813	-63,6%	505	30,4%	2.359	4.853	-51,4%
Participação CBR	86,8%	80,2%	6,6 p.p.	82,8%	3,9 p.p.	81,4%	83,0%	-1,6 p.p.
VGv Permutado - R\$ milhões (100%)	20	140	-85,7%	59	-66,1%	124	848	-85,4%
Preço Médio por m ² (R\$) (ex-loateamentos)	9.030	6.825	32,3%	7.866	14,8%	6.725	7.501	-10,3%
Área útil lançada (m ²)	84.137	454.791	-81,5%	77.563	8,5%	771.615	1.154.749	-33,2%
Unidades Lançadas	1.298	6.168	-79,0%	1.127	15,2%	8.364	13.138	-36,3%
Vendas ⁽²⁾								
Vendas Totais Contratadas - R\$ milhões (100%)	844	1.887	-55,3%	1.009	-16,4%	3.390	5.684	-40,4%
Vendas Totais Contratadas - R\$ milhões (%CBR)	650	1.473	-55,9%	790	-17,8%	2.637	4.673	-43,6%
Participação CBR	77,0%	78,1%	-1,1 p.p.	78,3%	-1,3 p.p.	77,8%	82,2%	-4,4 p.p.
Preço Médio por m ² (R\$) (ex-loateamentos)	5.942	5.760	3,2%	6.023	-1,3%	6.089	6.368	-4,4%
Unidades Vendidas	2.074	5.723	-63,8%	2.594	-20,0%	9.096	14.590	-37,7%
Vendas de Lançamentos ⁽²⁾								
	2*	2*		2*		2**	2**	
Vendas Contratadas de Lançamentos do ano - R\$ milhões (100%)	428	1.192	-64,1%	535	-20,0%	1.532	3.060	-50,0%
Vendas Contratadas de Lançamentos do ano - R\$ milhões (%CBR)	343	926	-62,9%	410	-16,4%	1.172	2.574	-54,5%
Participação CBR	80,1%	77,7%	2,5 p.p.	76,7%	3,5 p.p.	76,5%	84,1%	-7,6 p.p.
Preço Médio por m ² (R\$) (ex-loateamentos)	5.561	5.729	-2,9%	6.545	-15,0%	6.816	7.819	-12,8%
Unidades Vendidas	1.201	3.714	-67,7%	1.491	-19,5%	4.701	7.015	-33,0%
Entregas								
VGv Entregue - R\$ milhões (100%)	1.172	1.810	-35,3%	1.379	-15,1%	6.807	6.799	0,1%
Unidades Entregues	4.389	5.452	-19,5%	6.755	-35,0%	23.967	20.804	15,2%
Banco de Terrenos								
VGv potencial com permuta - R\$ milhões (100%)	53.877	54.298	-0,8%	52.930	1,8%	53.877	54.298	-0,8%
VGv potencial sem permuta - R\$ milhões (100%)	47.625	45.992	3,6%	46.887	1,6%	47.625	45.992	3,6%
Estoque de Terreno (mil m ²)	18.977	22.261	-14,8%	17.997	5,4%	18.977	22.261	-14,8%
% Permuta sobre valor do terreno	71,0%	70,4%	0,6 p.p.	71,1%	-0,1 p.p.	71,0%	70,4%	0,6 p.p.
% CBR	86,2%	86,1%	0,1 p.p.	85,7%	0,5 p.p.	86,2%	86,1%	0,1 p.p.
Indicadores Financeiros								
Receita Líquida (R\$ milhões)	1.031	1.531	-32,7%	1.138	-9,4%	4.341	5.818	-25,4%
Lucro Bruto (R\$ milhões)	349	495	-29,5%	395	-11,6%	1.503	1.869	-19,6%
EBITDA (R\$ milhões)	144	256	-43,6%	214	-32,7%	749	1.049	-28,6%
Lucro Líquido (R\$ milhões)	98	150	-34,7%	131	-25,3%	448	661	-32,3%
Margem Bruta	33,9%	32,3%	1,5 p.p.	34,7%	-0,8 p.p.	34,6%	32,1%	2,5 p.p.
Margem EBITDA	14,0%	16,7%	-2,7 p.p.	18,8%	-4,8 p.p.	17,2%	18,0%	-0,8 p.p.
Margem Líquida	9,5%	9,8%	-0,3 p.p.	11,5%	-2,0 p.p.	10,3%	11,4%	-1,1 p.p.
Lucro por Ação (R\$) ⁽³⁾	0,26	0,39	-34,0%	0,35	-25,4%	1,18	1,69	-30,0%
Geração / Queima de Caixa ⁽⁴⁾	(28)	362	n.a.	219	-113%	813	867	-6,2%
Backlog								
Receitas Líquidas a Apropriar (R\$ milhões)						3.454	3.836	-9,95%
Resultado Bruto a Apropriar (R\$ milhões)						1.295	1.448	-10,5%
Margem a Apropriar						37,5%	37,7%	-0,3 p.p.

(1) incluindo as unidades permutadas

(2) líquido de rescisões e com permuta

(2*) líquido de rescisões: vendas no trimestre de lançamentos do ano

(2**) líquido de rescisões: vendas no ano de lançamentos do ano

(3) O Lucro por Ação é calculado excluindo-se as ações em tesouraria

(4) geração de caixa desconsidera distribuição de dividendos, recursos destinados à recompra de ações e aquisição de participações societárias

Relatório da Administração

CYRELA

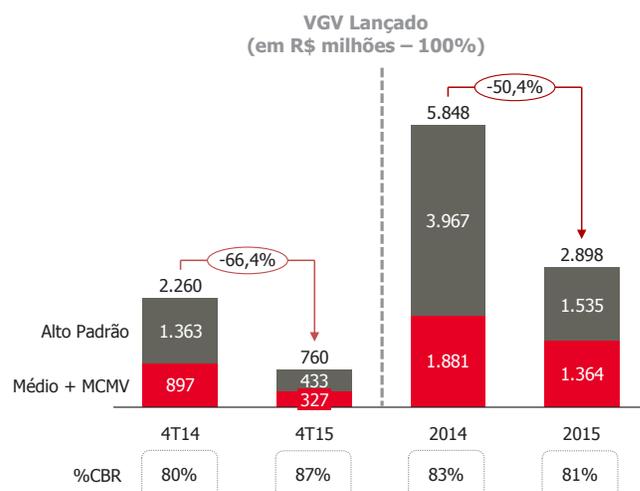
Release de Resultados – 4T15|2015

DESEMPENHO OPERACIONAL

Nota: informações detalhadas referentes a lançamentos estão ao final do relatório, em tabelas anexas.

LANÇAMENTOS

No 4T15, os lançamentos somaram Valor Geral de Vendas (“VGV”) total de R\$ 760 milhões, volume 66,4% inferior ao mesmo trimestre do ano anterior. No acumulado do ano, os lançamentos somaram VGV de R\$ 2.898 milhões, volume 50,4% menor que o do mesmo período do ano anterior.



A participação da Cyrela (%CBR) nos lançamentos do trimestre foi de 86,8%, sendo superior à apresentada no mesmo período do ano passado (80,2%). No ano, o percentual CBR nos lançamentos atingiu 81,4% vs. 83,0% em 2014. As regiões de São Paulo e Rio de Janeiro representaram 89,7% dos lançamentos do ano.

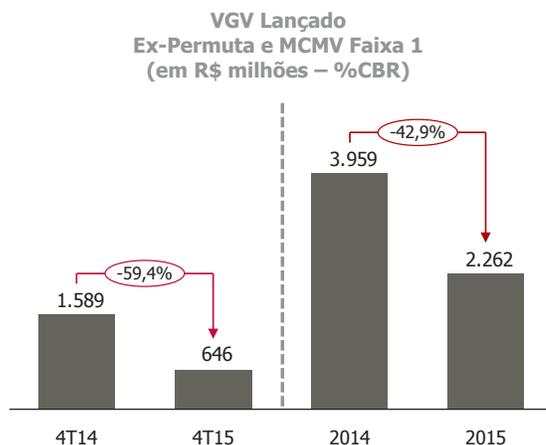
O valor permutado nos lançamentos do 4T15 atingiu R\$ 20 milhões vs. R\$ 140 milhões no 4T14. Excluindo o valor das permutas dos lançamentos e o MCMV Faixa 1, o volume lançado no %CBR neste trimestre foi 59,4% inferior ao mesmo período do ano anterior, passando de R\$ 1.589 milhões no 4T14 para R\$ 646 milhões no 4T15.

Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

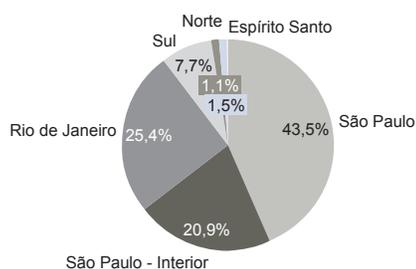
No ano, o volume lançado no %CBR excluindo os projetos MCMV Faixa 1 e o volume permutado, diminuiu 42,9% passando de R\$ 3.959 milhões em 2014 para R\$ 2.262 milhões em 2015.



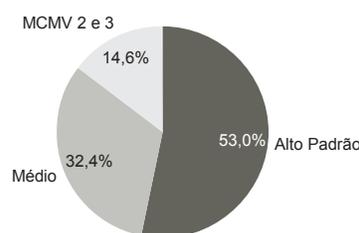
No 4T15 destacamos o lançamento do “One Sixty”, empreendimento de altíssimo-padrão, localizado em São Paulo e com bom desempenho de vendas.

A distribuição dos lançamentos no ano por geografia e segmento pode ser vista abaixo:

Lançamentos por região – 2015



Lançamentos por produto – 2015



Do VGV lançado no ano, 78,3% são reconhecidos via empresas consolidadas e 21,7% via empresas reconhecidas pelo método de equivalência patrimonial.

Relatório da Administração

CYRELA

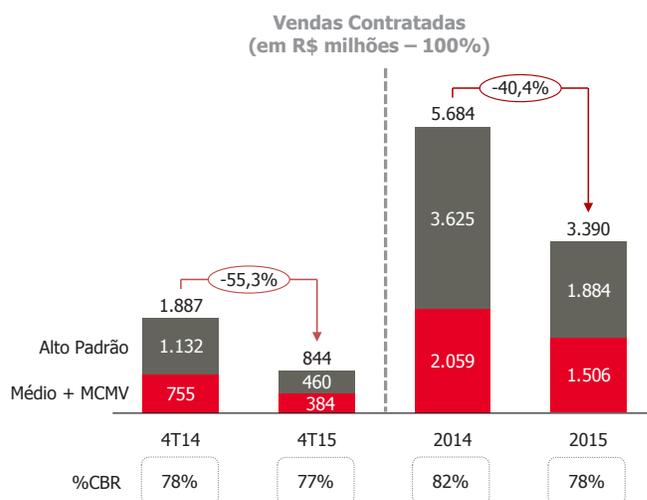
Release de Resultados – 4T15|2015

VENDAS

Nota: informações detalhadas referentes a vendas contratadas estão ao final do relatório, em tabelas anexas.

No 4T15, as vendas líquidas atingiram R\$ 844 milhões, uma redução de 55,3% em relação às vendas realizadas no mesmo período do ano anterior. No acumulado do ano, as vendas contratadas alcançaram R\$ 3.390 milhões, 40,4% inferior ao volume de 2014.

A participação da Companhia neste trimestre foi de 77,0%, frente aos 78,1% registrados no mesmo trimestre do ano anterior. No ano, o percentual CBR nas vendas passou de 82,2% em 2014 para 77,8% em 2015.



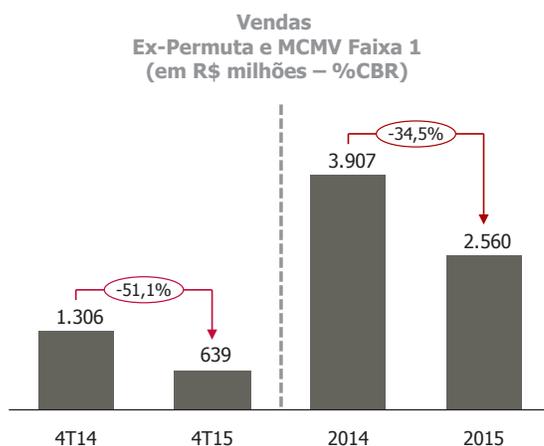
Das vendas realizadas no trimestre, R\$ 282 milhões foram provenientes de vendas de lançamentos e R\$ 562 milhões referem-se a vendas de estoque. Desse valor, as vendas líquidas de estoque pronto atingiram R\$ 236 milhões, o que equivale 13,5% da oferta destes produtos no início do período.

Relatório da Administração

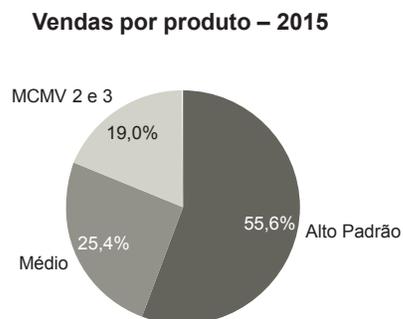
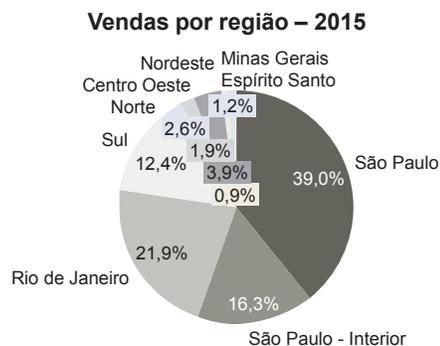
CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

Ao excluirmos a permuta das vendas do trimestre e os contratos do MCMV Faixa 1, o volume vendido no %CBR passou de R\$ 1.306 milhões para R\$ 639 milhões, 51,1% inferior em relação ao mesmo período do ano anterior. No ano, houve uma redução de 34,5% no volume vendido excluindo os projetos MCMV Faixa 1 e o volume permutado.



A segmentação geográfica das vendas no ano foi liderada por São Paulo com 39,0% do volume total vendido, seguido por Rio de Janeiro com 21,9% e São Paulo - Interior com 16,3%. A distribuição das vendas no ano por geografia e segmento pode ser vista abaixo:



Das vendas realizadas no ano, 75,1% são reconhecidas via empresas consolidadas e 24,9% via empresas reconhecidas pelo método de equivalência patrimonial.

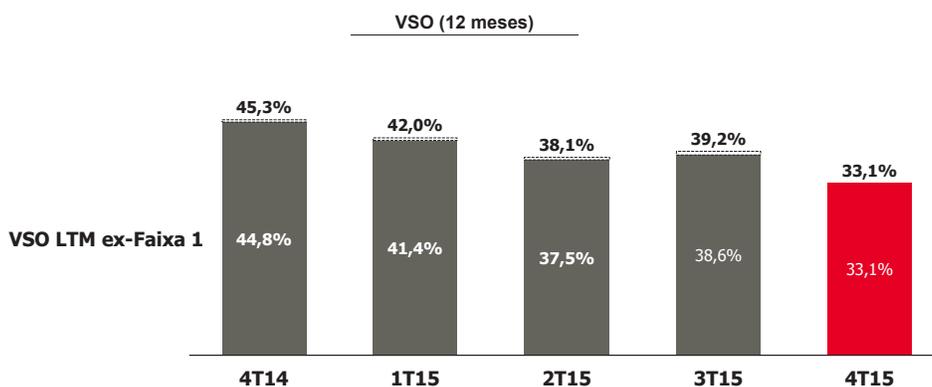
Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

VELOCIDADE DE VENDAS (VSO)

Em 12 meses, o VSO (Vendas Sobre Oferta) totalizou 33,1% (ante 39,2% no 3T15 e 45,3% no 4T14).



Observando a velocidade de vendas por safra de lançamentos, a safra lançada no 4T15 foi 37% vendida. Os projetos lançados em 2015 já possuem, na média, mais de 50% de vendas.



Relatório da Administração

CYRELA

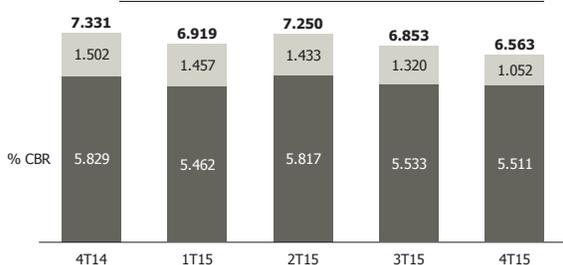
Release de Resultados – 4T15|2015

ESTOQUES

Ao final do 4T15, o estoque (todas as unidades disponíveis para venda, inclusive as lançadas no período) a valor de mercado somava R\$ 6.563 milhões (100%) e R\$ 5.511 milhões (%CBR).

Do estoque total de R\$ 6.563 milhões, a parcela correspondente ao estoque que será reconhecido via empresas consolidadas na receita é de R\$ 5.687 milhões (%CBR R\$ 4.985 milhões) enquanto R\$ 876 milhões (%CBR R\$ 526 milhões) serão reconhecidos via empresas reconhecidas pelo método de equivalência patrimonial.

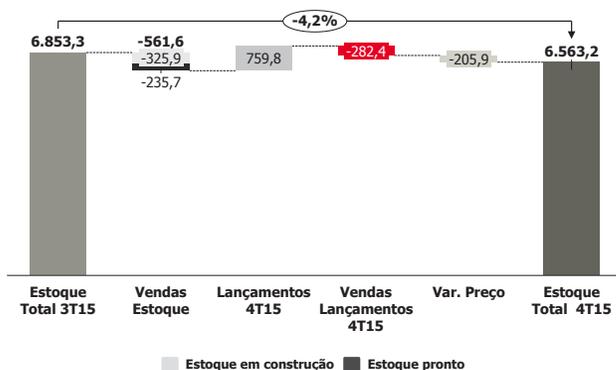
Estoque a Valor de Mercado (R\$ MM)



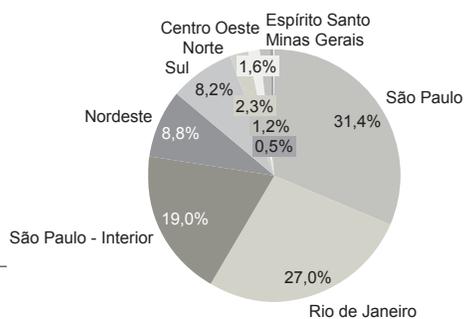
Estoque por Safra de Entrega (R\$ MM)

Entrega Estoque A Entregar	Total	Consolidação	Equivalência
Pronto	1.627	1.438	190
A Entregar 2016	1.466	1.126	341
A Entregar 2017	1.639	1.415	223
A Entregar 2018	1.462	1.339	122
A Entregar após 2018	369	369	-
Total	6.563	5.687	876

Variação do Estoque (R\$milhões)



Breakdown Estoque Total 4T15

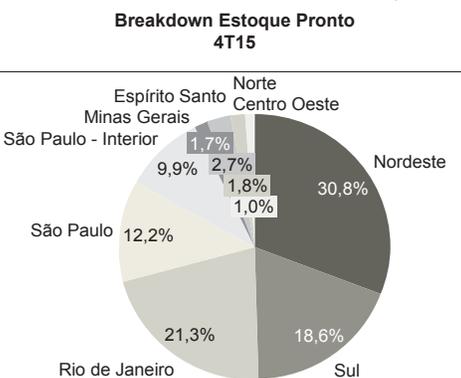


Relatório da Administração

CYRELA

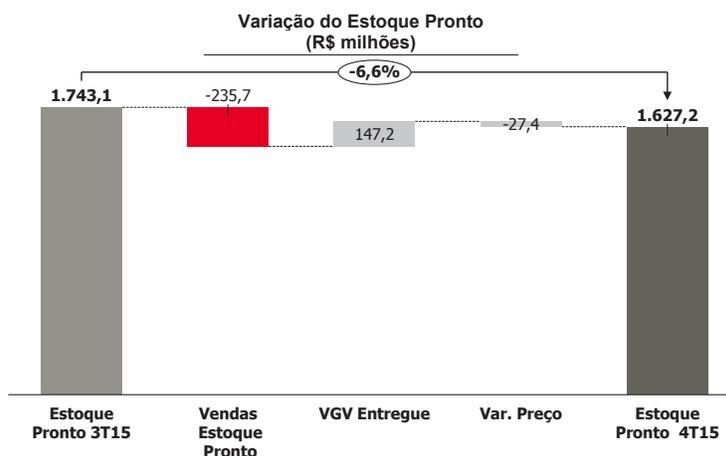
Release de Resultados – 4T15|2015

Neste trimestre, a venda líquida de estoque pronto foi de R\$ 236 milhões, representando o 13,5% da oferta desses produtos no início do período. Da venda de estoque pronto, destaque para São Paulo que representou 29,6% e para a região Nordeste que respondeu por 27,6% do total comercializado.



O estoque pronto da Companhia passou de R\$ 1.743 milhões no 3T15 para R\$ 1.627 milhões no 4T15. Deste total, os 10 maiores projetos respondem por 26,5%. A região Nordeste representa 30,8% do estoque pronto total da Companhia.

O estoque pronto da Companhia passou de 4,2 mil unidades no 3T15 para 4,0 mil unidades ao final do quarto trimestre de 2015.



Do estoque pronto, R\$ 1.438 milhões (%CBR R\$ 1.258 milhões) serão reconhecidos via empresas consolidadas, enquanto R\$ 190 milhões (%CBR R\$ 97 milhões) serão reconhecidos via equivalência patrimonial.

Relatório da Administração**CYRELA**

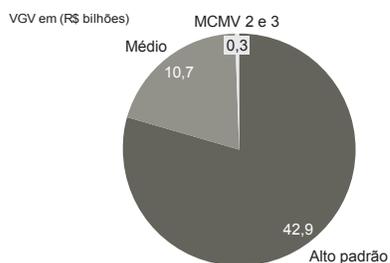
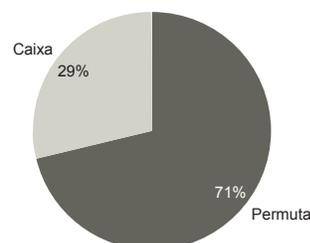
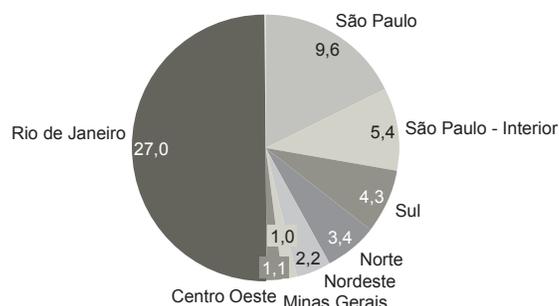
Release de Resultados – 4T15|2015

TERRENOS

Nota: informações detalhadas referentes a terrenos estão ao final do relatório, em tabelas anexas.

Ao final do 4T15, o estoque de terrenos somava 19 milhões de metros quadrados de área útil comercializável, com potencial de vendas total de R\$ 53,9 bilhões. A participação da Cyrela no estoque de terrenos é de 86,2%, ou o equivalente a R\$ 46,4 bilhões. Neste trimestre, a Companhia adquiriu 4 novos terrenos, todos através de permuta, sendo 3 na região Sul e 1 na região Nordeste (desenvolvimento urbano). No ano, foram adquiridos 9 terrenos.

Durante o 4T15, a Companhia distratou 3 terrenos, sendo 1 em São Paulo, 1 no Nordeste e 1 no Centro-Oeste. O impacto, no trimestre, das operações de distrato de terrenos foi de R\$ 0,9 milhão positivo no resultado. No ano, foram distratados 22 terrenos.

Banco de Terrenos em 31/12/2015***Distribuição por Segmento (VGV em R\$bi)****Forma de Aquisição (em %)****Distribuição por Região (VGV em R\$bi)**

*O VGV em landbank é baseado na última viabilidade de avaliação do terreno corrigida a INCC até a data de hoje

Relatório da Administração

CYRELA

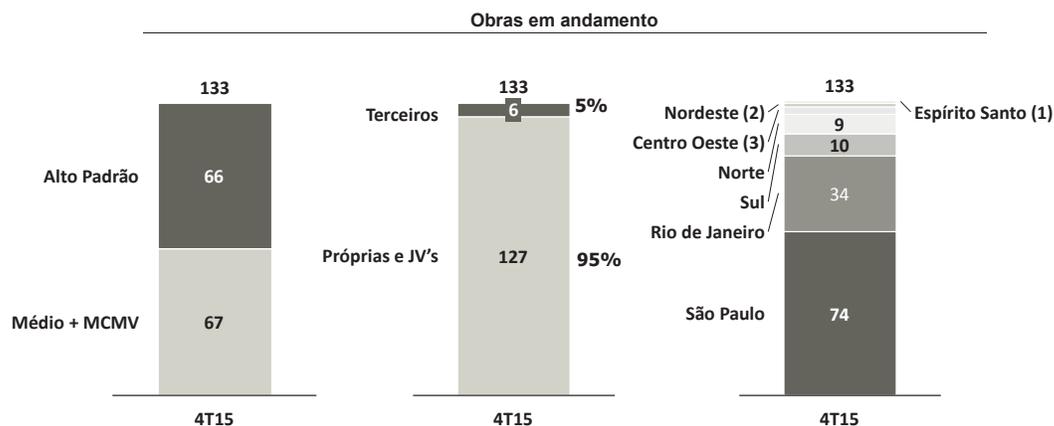
Release de Resultados – 4T15|2015

OBRAS

Nota: informações detalhadas referentes a unidades entregues estão ao final do relatório, em tabelas anexas.

A Cyrela entregou 19 projetos no trimestre, com 4,4 mil unidades que representavam R\$ 1.172 milhões de VGV na data dos respectivos lançamentos. No ano, entregamos 91 projetos, com 24 mil unidades que representavam R\$ 6.807 milhões de VGV na data dos respectivos lançamentos.

Ao final do 4T15, haviam 133 obras em andamento, seguindo o critério de canteiros ativos, distribuídas conforme o gráfico abaixo nas visões de segmentos, execução e também de acordo com a distribuição geográfica. Do total de obras em andamento, 22 são canteiros de MCMV Faixa 1.



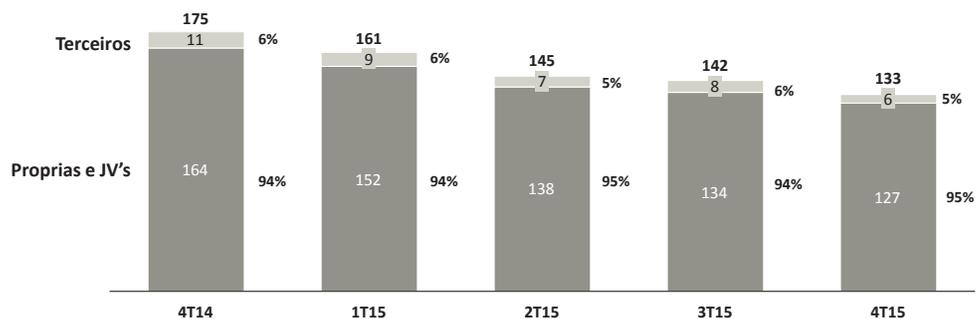
No fechamento deste trimestre, a participação das obras que estavam sendo geridas por equipes próprias ou JVs atingiu 95% vs. 94% no 3T15. Isso reforça o compromisso da Cyrela com a gestão de custos e qualidade dos produtos ofertados. Dos lançamentos deste trimestre, nenhuma obra será executada por terceiros.

Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

Execução de Obras



Relatório da Administração

CYRELA

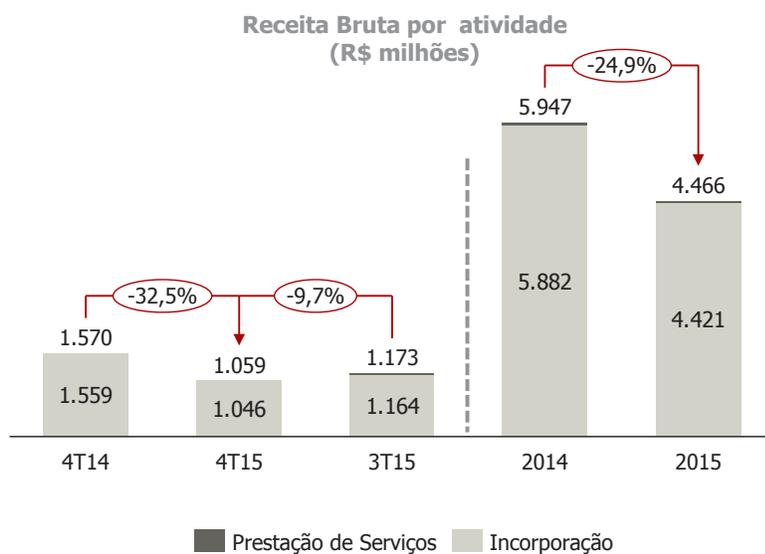
Release de Resultados – 4T15|2015

Desempenho Econômico – Financeiro

RECEITA

A receita bruta total da Companhia somou R\$ 1.059 milhões no 4T15, montante 9,7% inferior aos R\$ 1.173 milhões obtidos no 3T15, e 32,5% inferior aos R\$ 1.570 milhões registrados no 4T14.

No ano, a receita bruta atingiu R\$ 4.466 milhões, uma redução de 24,9% sobre a receita bruta de 2014. Essa redução se deve, principalmente, pelo menor volume de vendas ao longo do ano e pelo reconhecimento, em 2014, dos projetos Reserva Golf e Lead Américas, que possuem um grande percentual de permuta em relação ao VGV total.



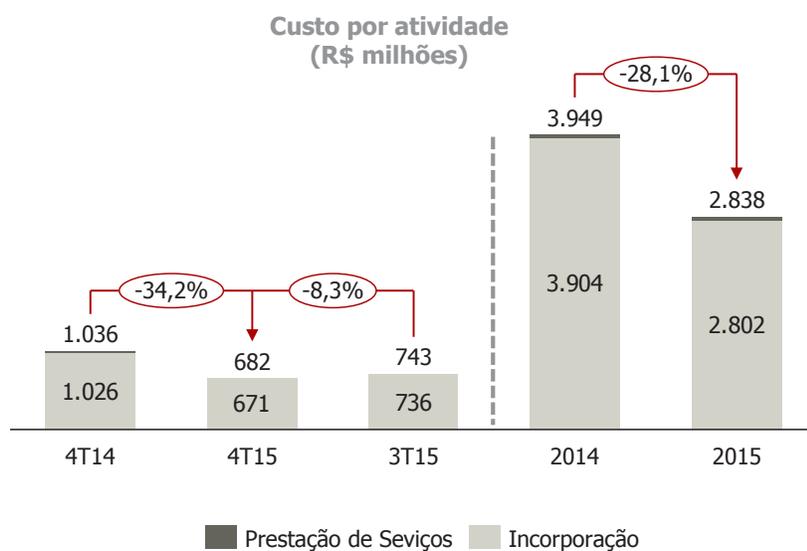
Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS PRESTADOS

O custo total no 4T15 atingiu no R\$ 682 milhões e foi 8,3% inferior ao registrado no 3T15 e 34,2% inferior ao registrado no 4T14. No ano, o custo total atingiu R\$ 2.838 milhões, redução de 28,1% sobre o custo de R\$ 3.949 milhões no mesmo período de 2014.



O custo de incorporação, que representou 98,5% do custo total do trimestre, atingiu R\$ 671 milhões e foi 8,8% inferior ao registrado no 3T15 e 34,6% inferior ao registrado no 4T14. No ano, o custo de incorporação atingiu R\$ 2.802 milhões, redução de 28,2% vs. 2014.

Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

MARGEM BRUTA

A margem bruta total da Companhia no 4T15 foi de 33,9% sendo 0,8 p.p. inferior em relação ao 3T15 e 1,5 p.p. superior à margem bruta do 4T14.

A redução na margem bruta do trimestre é reflexo de um maior volume de vendas de produtos prontos (R\$ 236 milhões no 4T15 vs. R\$ 199 milhões no 3T15), que possuem uma margem menor, e pelo menor impacto na margem por economias de obra.

Em 2015, a margem bruta foi de 34,6%, representando uma elevação de 2,5 p.p. em relação ao ano anterior. Esse crescimento da margem anual se deve, principalmente, (i) à entrega da maioria dos projetos das safras problemáticas, com margens menores, o que faz com que a proporção desses projetos em relação ao todo seja cada vez menos relevante e (ii) ao reconhecimento de economias de obras ao longo de 2015.

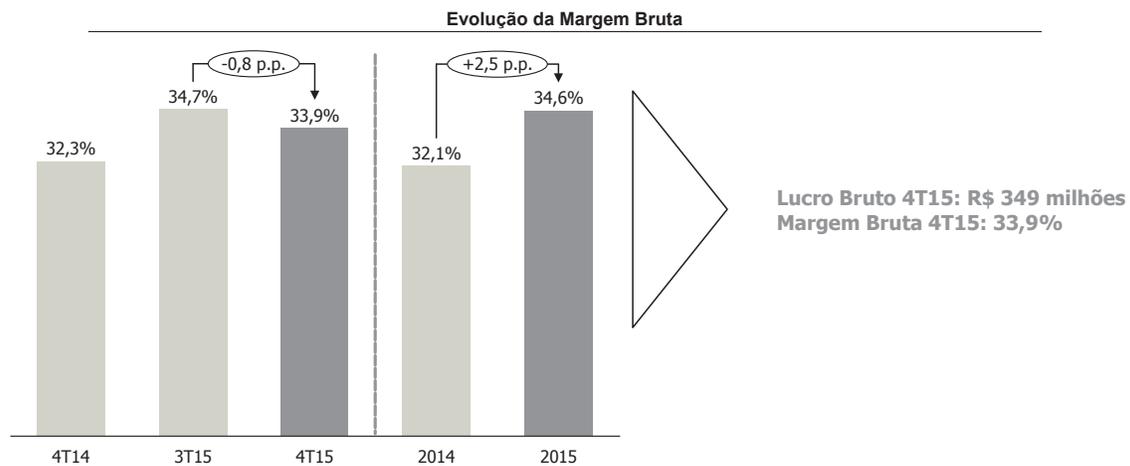
A margem bruta ajustada do trimestre foi de 38,0%, sendo 2,1 p.p. superior à margem do 4T14 de 35,9% e 0,4 p.p. inferior à margem bruta ajustada do 3T15. No ano, a margem bruta ajustada foi de 38,6%, um aumento de 2,9 p.p. sobre o resultado de 2014.

Margem Bruta Ajustada	4T15	4T14	4T15 x 4T14	3T15	4T15 x 3T15	2015	2014	2015 x 2014
	R\$ MM	R\$ MM		R\$ MM		R\$ MM		
Receita Líquida	1.031	1.531	-32,7%	1.138	-9,4%	4.341	5.818	-25,4%
Lucro Bruto	349	495	-29,5%	395	-11,6%	1.503	1.869	-19,6%
Margem Bruta	33,9%	32,3%	1,5 p.p.	34,7%	-0,8 p.p.	34,6%	32,1%	2,5 p.p.
Juros Apropriados no Custo	43	55	-21,9%	43	0,0%	171	208	-17,6%
Margem Bruta Ajustada	38,0%	35,9%	2,1 p.p.	38,5%	-0,4 p.p.	38,6%	35,7%	2,9 p.p.

Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015



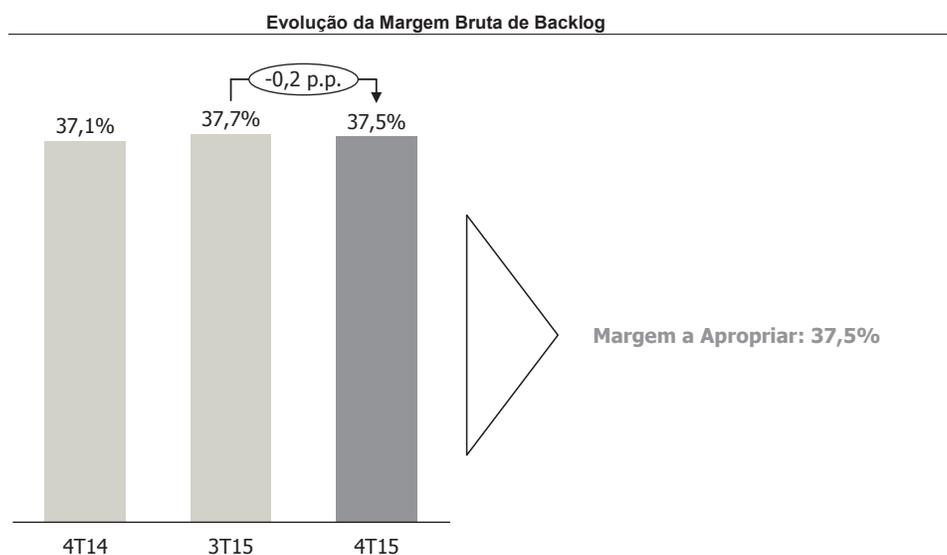
Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

VENDAS A RECONHECER

Ao final do quarto trimestre de 2015, a receita líquida de vendas a apropriar somava R\$ 3.454 milhões. A margem bruta dessa receita a apropriar, é de 37,5%, 0,4 p.p superior ao valor apresentado no 4T14 e 0,2 p.p. abaixo do apresentado no trimestre anterior. Vale salientar que a margem bruta de backlog (Margem REF) não contempla o efeito AVP e juros de SFH. Tais efeitos tipicamente tem o impacto entre 4 e 5 p.p.



Vendas a Reconhecer (R\$ milhões)	4T15	3T15	4T15 x 3T15	4T14	4T15 x 4T14
Receitas de Vendas a Apropriar	3.523	3.896	-9,6%	4.527	-22,2%
Impostos a apropriar	(68)	(60)	13,1%	(86)	-21,0%
Receita Líquida a Apropriar	3.454	3.836	-9,9%	4.441	-22,2%
Custo Orçado das Unidades Vendidas a Apropriar	(2.159)	(2.388)	-9,6%	(2.793)	-22,7%
Lucro Bruto a Apropriar	1.295	1.448	-10,5%	1.647	-21,4%
Margem Bruta a Apropriar	37,5%	37,7%	-0,2 p.p.	37,1%	0,4 p.p.

Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

DESPESAS COMERCIAIS

As despesas comerciais totalizaram R\$ 117 milhões no 4T15, uma redução de R\$ 3 milhões em relação ao 3T15 e de R\$ 15 milhões em relação ao 4T14. No ano, as despesas comerciais totalizaram R\$ 460 milhões, uma redução de 1,5% quando comparado com o ano anterior. Em relação às vendas contratadas, a participação das despesas comerciais no trimestre foi de 13,9%, acima dos 11,9% ocorrido no 3T15 e superior aos 7,0% apresentados no 4T14. No ano, a participação dessas despesas sobre as vendas foi de 13,6% vs. 8,2% em 2014.

Despesas Comerciais	4T15	3T15	4T15 x 3T15	4T14	4T15 x 4T14	2015	2014	2015 x 2014
	R\$ MM	R\$ MM		R\$ MM		R\$ MM	R\$ MM	
Estande de Vendas	27	31	-10,9%	26	5,6%	98	92	6,0%
Mídia	29	26	13,3%	36	-18,9%	104	121	-14,5%
Serviços de Terceiros	31	31	1,8%	36	-13,3%	130	129	0,7%
Outros	30	33	-9,8%	34	-13,2%	128	124	3,3%
Total	117	120	-2,1%	132	-11,1%	460	467	-1,5%

Em 2015 as despesas Comerciais reduziram 1,5%, passando de R\$ 467 milhões para R\$ 460 milhões. As principais variações ocorreram nas seguintes rubricas:

- (i) Estande de vendas: aumento de R\$ 6 milhões devido a maiores gastos com estandes ao longo do ano;
- (ii) Mídia: redução de R\$ 17 milhões devido a menor volume de lançamentos;
- (iii) Outros: aumento de R\$ 4 milhões principalmente por maiores gastos de manutenção de unidades prontas.

Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

As despesas gerais e administrativas do trimestre atingiram R\$ 101 milhões, R\$ 15 milhões inferior em relação ao 3T15 e R\$ 27 milhões abaixo do montante apresentado no 4T14. Esse valor representa 9,8% da receita líquida reconhecida no trimestre, 0,4 p.p inferior em relação à participação de 10,2% apresentada no 3T15.

No ano, as despesas gerais e administrativas atingiram R\$ 412 milhões, uma redução de 11,7% em relação ao ano anterior e representaram 9,5% da receita reconhecida no período vs. 8,0% apresentados em 2014.

Despesas Gerais e Administrativas	4T15 R\$ MM	3T15 R\$ MM	4T15 x 3T15	4T14 R\$ MM	4T15 x 4T14	2015 R\$ MM	2014 R\$ MM	2015 x 2014
Salários e Encargos Sociais	35	38	-8,0%	46	-24,4%	153	185	-17,1%
Honorários da Administração	2	2	0,0%	2	-14,9%	7	6	7,9%
Participação dos Empregados	0	4	-100,0%	18	-100,0%	23	52	-55,8%
Stock Options	5	1	318,4%	6	-20,5%	-8	20	-141,0%
Serviços de Terceiros	18	23	-20,2%	20	-8,5%	79	67	17,5%
Aluguel, viagens e representações	11	13	-11,6%	12	-6,9%	50	57	-11,2%
Indenizações	24	23	1,5%	9	188,5%	62	30	108,9%
Outros	7	12	-42,2%	15	-56,1%	46	50	-8,9%
Total	101	116	-12,5%	128	-21,0%	412	467	-11,7%

Em 2015 as despesas Gerais e Administrativas reduziram 11,7%, passando de R\$ 467 milhões para R\$ 412 milhões. As principais variações ocorreram nas seguintes rubricas:

- (i) Salários: redução de R\$ 32 milhões como consequência do ajuste de estrutura orgânica, que passou de 1.264 funcionários no início de 2015 para 984 funcionários ao final do ano.
- (ii) Stock options: redução devido ao não exercício de planos vigentes.
- (iii) Indenizações: aumento de R\$ 32 milhões no volume pago por processos jurídicos;
- (iv) Participação de empregados: menor provisionamento de bônus.

Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

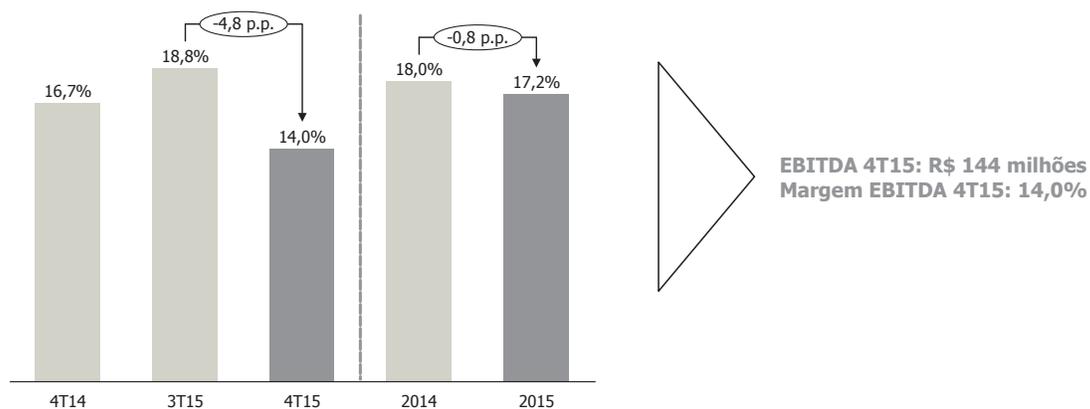
EBITDA

A margem EBITDA do trimestre atingiu 14,0%, 4,8 p.p. inferior à apresentada no 3T15 e 2,7 p.p. inferior vs. 4T14. No acumulado do ano, a margem EBITDA foi de 17,2%, 0,8 p.p. inferior ao mesmo período do ano passado.

EBITDA	4T15 R\$ MM	4T14 R\$ MM	4T15 x 4T14	3T15 R\$ MM	4T15 x 3T15	2015 R\$ MM	2014 R\$ MM	2015 x 2014
Lucro Líquido do Exercício das Operações Continuadas	121	206	-41,2%	169	-28,3%	593	831	-28,7%
(-) Resultado Financeiro	(16)	(2)	746,5%	(5)	213,2%	(18)	(16)	9,0%
(+) Depreciação e Amortização ¹	19	21	-10,6%	21	-11,4%	76	89	-14,3%
(+) Tributos sobre o Lucro	21	31	-32,6%	29	-29,8%	97	145	-32,9%
EBITDA	144	256	-43,6%	214	-32,7%	749	1.049	-28,6%
Margem EBITDA (%)	14,0%	16,7%	-2,7 p.p.	18,8%	-4,8 p.p.	17,2%	18,0%	-0,8 p.p.

¹ No valor de depreciação e amortização estão incluídas as amortizações de stand alocadas em despesas comerciais no DRE.

Evolução da Margem EBITDA



Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

RESULTADO FINANCEIRO

O resultado financeiro do trimestre foi positivo em R\$ 16 milhões, comparado a um resultado, também positivo, de R\$ 5 milhões no 3T15 e a um resultado positivo de R\$ 2 milhões apresentado no 4T14. No ano, O resultado financeiro foi positivo em R\$ 18 milhões vs. resultado positivo de R\$ 16 milhões em 2014.

O resultado financeiro foi positivamente impactado pelo menor volume de dívida líquida, que passou de R\$ 2.089 milhões em 2014 para R\$ 1.480 milhões em 2015.

R\$ milhões	4T15	3T15	4T14	2015	2014
Despesas Financeiras					
Juros SFH	(62)	(63)	(47)	(226)	(188)
Juros Empréstimos Nacionais e Estrangeiros	(51)	(57)	(55)	(214)	(212)
Juros Capitalizados	50	48	46	195	188
Sub Total	(63)	(72)	(56)	(246)	(212)
Variações Monetárias sobre Financiamentos	(4)	(5)	(3)	(36)	(12)
Despesas bancárias	(3)	(3)	(2)	(12)	(11)
Outras Despesas Financeiras	(3)	(7)	(5)	(20)	(28)
Total de Despesas Financeiras	(74)	(87)	(67)	(313)	(262)
Receitas Financeiras					
Rendimento de Aplicações	74	77	48	262	184
Receitas Financeiras sobre Contas a Receber	2	2	2	10	21
Variações monetárias	6	7	9	31	34
Outras Receitas Financeiras	8	6	9	28	39
Total de Receitas Financeiras	90	92	68	331	279
Resultado Financeiro	16	5	2	18	16

Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

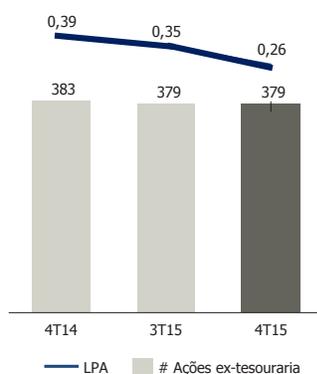
LUCRO LÍQUIDO E MARGEM LÍQUIDA

Como resultado do desempenho apresentado, o lucro líquido do trimestre foi de R\$ 98 milhões, uma redução de 25,3% em relação ao 3T15 e uma redução de 34,7% sobre os R\$ 150 milhões do 4T14. O resultado do trimestre foi impactado, principalmente, por (i) um menor volume de receita devido ao menor volume de vendas, (ii) uma redução no resultado da rubrica de "Equivalência Patrimonial" e (iii) pelo aumento das "Outras Despesas e Receitas Operacionais" impactada, principalmente, pela provisão por distratos no valor de R\$ 21 milhões.

No ano, o lucro líquido da Companhia foi de R\$ 448 milhões, redução de 32,3% sobre os R\$ 661 milhões no ano anterior, principalmente devido à queda na receita líquida, reflexo da queda nas vendas do ano.

Neste trimestre o lucro por ação da Companhia apresentou redução quando comparado com o 3T15, atingindo o montante de R\$ 0,26. Esse valor se compara a R\$ 0,35 no trimestre passado e R\$ 0,39 no mesmo trimestre de 2014.

Lucro por ação



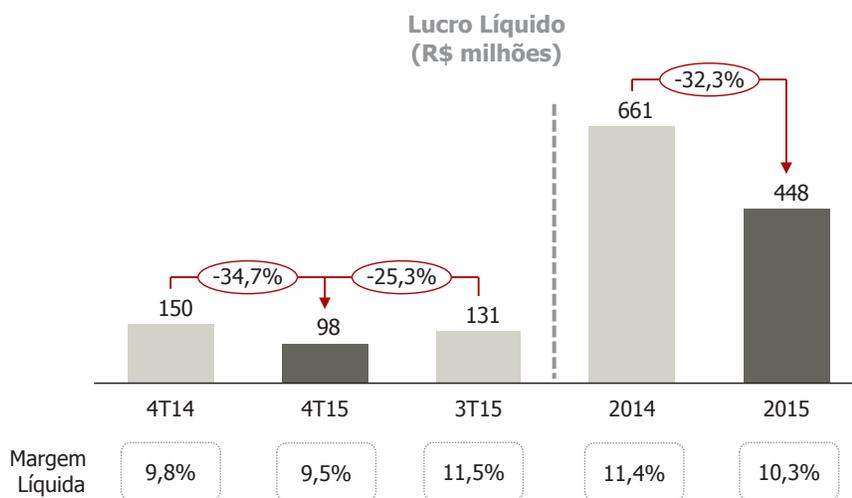
*Total de ações ao final do trimestre excluindo o saldo de ações em tesouraria na mesma data
 **Número de ações ex-tesouraria está em milhões

Relatório da Administração

CYRELA

Release de Resultados – 4T15|2015

A margem líquida atingiu 9,5% no trimestre, redução de 0,3 p.p. em relação ao 4T14 e 2,0 p.p. inferior à margem de 11,5% do 3T15. No ano, a margem líquida foi de 10,3%, 1,1 p.p. inferior à margem de 11,4% de 2014.



Esse resultado gerou um ROE (últimos doze meses) de 7,8%.

Relatório da Administração**CYRELA**

Release de Resultados – 4T15|2015

CÂMARA DE ARBITRAGEM

A Companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme cláusula compromissória constante do seu Estatuto Social.

RELACIONAMENTO COM OS AUDITORES INDEPENDENTES

Em atendimento à Instrução CVM nº 381/03, informamos que a Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes foi contratada para a prestação dos seguintes serviços em 2014: auditoria das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRS"); e revisão das informações contábeis intermediárias trimestrais de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 - Revisão de Informações Intermediárias Executadas pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 - "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity", respectivamente). A Companhia não contratou os auditores independentes para outros trabalhos que não os serviços de auditoria das demonstrações financeiras.

A contratação de auditores independentes está fundamentada nos princípios que resguardam a independência do auditor, que consistem em: (a) o auditor não deve auditar seu próprio trabalho; (b) não exercer funções gerenciais; e (c) não prestar quaisquer serviços que possam ser considerados proibidos pelas normas vigentes. Além disso, a Administração obtém dos auditores independentes declaração de que os serviços especiais prestados não afetam a sua independência profissional.

As informações no relatório de desempenho que não estão claramente identificadas como cópia das informações constantes das demonstrações financeiras, não foram objeto de auditoria ou revisão pelos auditores independentes.

Notas Explicativas

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

(Em milhares de reais - R\$, exceto quando mencionado de outra forma)

1. CONTEXTO OPERACIONAL

A Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (“Companhia”) é uma sociedade anônima de capital aberto com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, tendo suas ações negociadas na BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros - Novo Mercado - sob a sigla CYRE3.

A sede social da Companhia está localizada na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, 555 - 1º andar, Sala 1.001, na cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo.

A Companhia tem como objeto social e atividade preponderante a incorporação e construção de imóveis residenciais, isoladamente ou em conjunto com outras entidades. As sociedades controladas, sob controle compartilhado e coligadas, compartilham com a controladora as estruturas e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia ou do parceiro, conforme cada situação.

2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS ADOTADAS

2.1. Declaração de conformidade

As demonstrações financeiras da Companhia compreendem:

- a) As demonstrações financeiras individuais da Companhia, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme o Pronunciamento Técnico - CPC 26 (R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis, identificadas como controladora.
- b) As demonstrações financeiras consolidadas, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme o Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis e a norma internacional IAS 1 – “Presentation of Financial Statements”, emitida pelo “International Accounting Standards Board - IASB” (“International Financial Reporting Standards - IFRS”), que contempla a orientação técnica OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Brasileiras do setor imobiliário, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, identificadas como “Consolidado”.

Notas Explicativas

As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e nos pronunciamentos e nas orientações e nas interpretações emitidas pelo CPC e aprovados pela CVM e pelo CFC. No caso da Companhia, essas práticas diferem das IFRSs aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, em relação às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à capitalização de juros incorridos pela controladora, em relação aos ativos em construção de suas controladas. Para fins de IFRSs, essa capitalização somente é permitida nas demonstrações financeiras consolidadas e não nas demonstrações financeiras separadas.

A administração afirma que todas as informações relevantes próprias das demonstrações financeiras estão sendo evidenciadas e que correspondem as utilizadas por ela na sua gestão.

2.2. Base de elaboração

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram elaboradas com base no custo histórico, exceto por determinados instrumentos financeiros mensurados pelos seus valores justos, conforme descrito nas práticas contábeis a seguir.

2.3. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com os CPCs e as IFRSs exige que a Administração faça julgamentos e utilize premissas, a fim de estimar e determinar os valores de certos ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir significativamente dessas estimativas.

As principais incertezas, premissas e estimativas estão relacionadas, principalmente, aos seguintes aspectos: custo orçado das obras, vida útil do ativo imobilizado, determinação de taxas de desconto para apurar o valor presente de certos ativos e passivos de curto e longo prazos, determinação dos valores futuros das ações utilizados para mensurar o valor das opções outorgadas, provisões para riscos tributários, trabalhistas e cíveis, provisão para participações nos lucros e resultados, provisão para perdas relacionadas a contas a receber, provisão para distratos, e projeções para realização de imposto de renda e contribuição social diferidos ativos e para determinação do valor justo de certos ativos e passivos, quando aplicável.

Estimativas e premissas são revisadas de maneira contínua. O impacto de tais revisões é reconhecido no exercício em que são efetuadas.

2.4. Caixa e equivalentes de caixa

A Companhia e suas controladas classificam nessa categoria os saldos de caixa, de contas bancárias de livre movimentação e os investimentos de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa, que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor, e cujo vencimento seja inferior a 90 dias.

2.5. Títulos e valores mobiliários

Os títulos e valores mobiliários recebem a classificação de “empréstimos e recebíveis” e estão demonstrados ao custo amortizado, sendo os efeitos das taxas de juros efetivas registrados na conta de resultado e apresentada na rubrica “Receitas financeiras”.

Notas Explicativas

2.6. Apuração do resultado de incorporação imobiliária, venda de imóveis e outras

São observados os procedimentos e as normas estabelecidas pelas Resoluções CFC nº 1.266/09 e nº 1.187/09 e os pronunciamentos técnicos CPCs 12 - Ajuste a Valor Presente, 17 (R1)- Contratos de Construção e 30 Receitas, e as orientações técnicas OCPCs 01 (R1) - Entidades de Incorporação Imobiliária e 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Brasileiras, além da interpretação técnica ICPC 02 - Contrato de Construção do Setor Imobiliário, emitidos pelo CPC.

a) A apuração do resultado de incorporação e venda de imóveis é feita segundo os seguintes critérios:

- Nas vendas de unidades concluídas, a receita é reconhecida no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual, e as receitas são mensuradas pelo valor justo da contraprestação recebida ou a receber.
- Nas vendas de unidades não concluídas, a receita é apropriada de acordo com o critério estabelecido pela orientação técnica OCPC 04, detalhado a seguir:
 - As receitas de vendas, os custos de terrenos e construção, e as comissões de vendas são apropriados ao resultado utilizando o método do percentual de conclusão de cada empreendimento, sendo esse percentual mensurado em razão do custo incorrido em relação ao custo total orçado dos respectivos empreendimentos.
 - O custo orçado é revisado periodicamente e pode ocasionar alterações nas estimativas iniciais. O efeito de tais revisões afeta o resultado prospectivamente, de acordo com o pronunciamento técnico CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativas e Retificações de Erros.
- Ajuste a valor presente
 - Para as unidades concluídas vendidas a prazo, a taxa de juros prevista para o fluxo futuro de recebimento é compatível com a taxa de juros anual de uma negociação similar, em condições de mercado. Os juros são apropriados ao resultado observando o regime de competência.
 - Para as unidades não concluídas vendidas a prazo, os saldos das rubricas “Contas a receber” e “Fornecedores” (terrenos a pagar por permuta financeira) foram calculados considerando o prazo estimado até a entrega das chaves dos imóveis comercializados, mencionado na nota explicativa nº2.21. Essa metodologia é utilizada, pois o saldo da rubrica “Contas a receber de unidades” não concluídas são corrigidos pelo Índice Nacional da Construção Civil - INCC.

Notas Explicativas

- Distrato de contratos
 - Na ocorrência de distrato de contrato de compromisso de compra e venda de imóveis, a receita e o custo reconhecido no resultado, conforme os critérios de apuração mencionados anteriormente, são revertidos e contabilizados a débito na rubrica “Vendas canceladas” e a crédito na rubrica “Custo dos imóveis vendidos”, respectivamente.
 - A Administração realiza análises periódicas, a fim de identificar se existem evidências objetivas que indiquem que os benefícios econômicos associados à receita apropriada poderão não fluir para a entidade. Exemplos: (i) atrasos no pagamento das parcelas; (ii) condições econômicas locais ou nacionais desfavoráveis; entre outros. Caso existam tais evidências, a respectiva provisão para distrato é registrada. O montante a ser registrado nesta provisão considera que o imóvel será recuperado pela Companhia, que eventuais montantes poderão ser retidos quando do pagamento das indenizações aos respectivos promitentes compradores, entre outros.

As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRSs aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária consideram, adicionalmente, a orientação técnica OCPC 04 editada pelo CPC. Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e controle na venda de unidades imobiliárias.

b) Permutas físicas e financeiras

Permuta física

O valor justo do terreno é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a adiantamento de clientes, no momento da assinatura do instrumento particular ou quando as condições constantes nas cláusulas resolutivas do contrato forem satisfeitas. O registro da operação é efetuado somente quando da definição do projeto a ser viabilizado e os valores são demonstrados ao seu valor justo de realização. As receitas e os custos decorrentes de operações de permutas são apropriados ao resultado ao longo do período de construção dos empreendimentos, conforme descrito no item a) anteriormente.

Permuta financeira

Nas permutas financeiras, a Companhia repassa aos vendedores do terreno uma percentagem sobre o valor das vendas. Esse valor é registrado como um componente do estoque de terrenos de imóveis a comercializar, em contrapartida a contas a pagar, no momento da assinatura do instrumento particular ou do contrato relacionado à referida transação, desde que tenha sido obtido o registro de incorporação imobiliária do futuro empreendimento.

c) Provisão para garantia

Constituída para cobrir gastos com reparos em empreendimentos no exercício de garantia, com base no histórico de gastos incorridos. A provisão é constituída em contrapartida ao resultado (custo), à medida que os custos de unidades vendidas

Notas Explicativas

incurrem. Eventual saldo remanescente não utilizado da provisão é revertido após o prazo de garantia oferecida, em geral cinco anos a partir da entrega do empreendimento, conforme nota explicativa nº 17.

2.7. Contas a receber

O saldo da rubrica “Contas a receber” é mensurado pelo montante original de venda contratual, atualizado com juros prefixados e apropriados ao resultado observando o regime de competência, independentemente de seu recebimento.

A provisão para créditos de realização duvidosa é estabelecida quando existe uma evidência objetiva de que a Companhia e suas controladas não serão capazes de cobrar todos os valores devidos, de acordo com os prazos originais das contas a receber. A Companhia e suas controladas consideram o risco de crédito como sendo baixo, uma vez que há garantia real de recuperação dos ativos vendidos e assim não constitui provisão para créditos de realização duvidosa. Caso existam indícios de que o valor registrado é menor que o valor recuperável do contas a receber, a provisão é constituída.

Conforme a orientação técnica emitida pelo CPC, através da orientação técnica OCPC 01 (R1), nas vendas a prazo de unidades não concluídas, os recebíveis com atualização monetária, inclusive a parcela das chaves, sem juros, devem ser descontados a valor presente, uma vez que os índices de atualização monetária contratados não incluem o componente de juros. A constituição do ajuste e sua reversão, quando realizados durante o exercício de construção, são lançadas em contrapartida a receitas de incorporação imobiliária.

2.8. Imóveis a comercializar

a) Formação do custo

Os imóveis prontos a comercializar, e os em construção, são demonstrados ao custo de formação, que não excede o seu valor líquido realizável.

O valor realizável líquido é o preço de venda estimado, deduzidos os custos para finalizar o empreendimento (se aplicável), as despesas de vendas e os tributos.

O custo de formação compreende o custo para aquisição do terreno, gastos necessários para aprovação do empreendimento com as autoridades governamentais, gastos com incorporação, gastos de construção relacionados com materiais, mão de obra (própria ou contratada de terceiros) e outros custos de construção relacionados, e compreende também o custo financeiro incorrido durante o exercício de construção, até a finalização da obra.

b) Permuta

A Companhia adquire parte dos terrenos mediante operações de permuta, nas quais, em troca dos terrenos adquiridos, compromete-se a: (i) entregar unidades imobiliárias de empreendimentos em construção, ou (ii) percentual da parcela de contas a receber provenientes das vendas das unidades imobiliárias dos empreendimentos. Esses valores são registrados ao valor justo na data da aquisição do terreno, conforme explicado detalhadamente na nota explicativa nº 2.6.b).

Notas Explicativas

c) Capitalização de encargos financeiros

Os juros dos empréstimos, financiamentos, e certificados de recebíveis e debêntures, identificados diretamente aos empreendimentos imobiliários, são qualificados a serem capitalizados como custo dos imóveis a comercializar na ocorrência dos seguintes fatos: (i) que as atividades necessárias para a construção ou para preparar o imóvel para comercialização estejam em progresso; e (ii) que os custos com empréstimos, financiamentos e certificados de recebíveis e debêntures estejam sendo incorridos.

Os encargos financeiros capitalizados e mantidos nos estoques de imóveis a comercializar são calculados proporcionalmente às unidades imobiliárias não comercializadas, sendo os encargos financeiros calculados proporcionalmente às unidades imobiliárias já comercializadas integralmente apropriados ao resultado, como custo das unidades imobiliárias vendidas.

d) Segregação entre circulante e não circulante

A classificação entre o circulante e o não circulante é realizada com base na expectativa do lançamento dos empreendimentos imobiliários, revisada periodicamente.

2.9. Despesas comerciais a apropriar

Os gastos de corretagem sobre vendas de imóveis são ativados como pagamentos antecipados, seguindo a orientação técnica OCPC 01 (R1), e são apropriados ao resultado como parte das despesas comerciais, observando-se o mesmo critério adotado para reconhecimento das receitas e dos custos das unidades vendidas (nota explicativa nº 2.6), exceto as comissões sobre vendas canceladas, que são lançadas ao resultado no caso de cancelamento ou quando for provável que não haverá pagamento dos valores contratados.

Os encargos relacionados com a comissão de venda pertencente ao adquirente do imóvel não constituem receita ou despesa da Companhia e de suas controladas.

As demais despesas comerciais, incluindo propaganda e publicidade, são apropriadas ao resultado quando incorridas, de acordo com o regime de competência, no momento da sua veiculação.

2.10. Imposto de renda e contribuição social

Nas empresas tributadas pelo lucro real, o imposto de renda e a contribuição social são calculados pelas alíquotas regulares de 15%, acrescida de adicional de 10% para o imposto de renda, e de 9% para a contribuição social, sobre o lucro contábil do exercício, ajustado segundo critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente.

Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas, cujo faturamento anual do exercício anterior tenha sido inferior a R\$78.000, optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% e a da contribuição social à razão de 12% sobre as receitas brutas (32% quando a receita for proveniente da prestação de serviços e 100% das receitas

Notas Explicativas

financeiras), sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do imposto de renda e da contribuição social.

Ainda, como facultado pela Lei nº 12.024, de 27 de agosto de 2009, que alterou a Lei nº 10.931/04, que instituiu o Regime Especial de Tributação - RET, certas controladas optaram por submeter seus empreendimentos ao patrimônio de afetação. Essa opção é irrevogável e irretroativa. Para esses empreendimentos que aderiram ao RET, os encargos referentes ao imposto de renda, à contribuição social, à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS e ao Programa de Integração Social - PIS são calculados à razão de 6% sobre as receitas brutas. A partir de 28 de dezembro de 2012 as alíquotas das contribuições sociais (PIS, COFINS e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL) e Imposto de Renda Pessoa Jurídica - IRPJ para as empresas submetidas ao patrimônio de afetação de incorporações imobiliárias foi reduzida para 4%, conforme Instrução Normativa nº 1.435 de 30 de dezembro de 2013.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos (“impostos diferidos”) são reconhecidos sobre as diferenças temporárias no fim de cada exercício, entre os saldos de ativos e passivos reconhecidos nas demonstrações financeiras e as bases fiscais correspondentes usadas na apuração do lucro tributável, incluindo saldo de prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social, quando aplicável. Os impostos diferidos passivos são geralmente reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias tributáveis, e os impostos diferidos ativos são reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias dedutíveis apenas quando for provável que a Companhia apresentará lucro tributável futuro em montante suficiente para que tais diferenças temporárias dedutíveis possam ser utilizadas.

A recuperação do saldo dos impostos diferidos ativos é revisada no fim de cada exercício, e, quando não for mais provável que lucros tributáveis futuros propiciarão a recuperação de todo o ativo, ou parte dele, o saldo do ativo é ajustado ao montante que se estima recuperar.

Impostos diferidos ativos e passivos são mensurados pelas alíquotas aplicáveis no exercício no qual se espera que o passivo seja liquidado ou o ativo seja realizado, com base nas alíquotas previstas na legislação tributária vigente no fim de cada exercício, ou quando uma nova legislação tiver sido substancialmente aprovada. A mensuração dos impostos diferidos ativos e passivos reflete as consequências fiscais que resultariam da forma na qual se espera, no fim de cada exercício, recuperar ou liquidar o valor contábil desses ativos e passivos. As diferenças apuradas são, preponderantemente, relacionadas às diferenças na apropriação imobiliária ao resultado, pois pela sistemática fiscal os lucros são reconhecidos pelo regime de caixa e pela sistemática contábil de acordo com a metodologia descrita na nota explicativa nº 2.6.

2.11. Investimentos

a) Em controladas ou com acordo de participação

De acordo com o CPC 36 (R3) (IFRS 10) - Demonstrações Consolidadas, existe somente uma base de consolidação, o controle. Consequentemente, o CPC 36 (R3) (IFRS 10) inclui uma nova definição de controle que contém três elementos: (i) poder sobre uma investida; (ii) exposição, ou direitos, a retornos variáveis da sua participação na investida; e (iii) capacidade de utilizar seu poder sobre a investida

Notas Explicativas

para afetar o valor dos retornos ao investidor. Orientações abrangentes foram incluídas no CPC 36 (R3) (IFRS 10) para abordar cenários complexos.

Nas Sociedades em que a Companhia precisa obter consenso com os outros acionistas ou cotistas sobre as atividades relevantes que afetam os retornos variáveis de uma Sociedade, a Companhia possui um acordo de participação na Sociedade, que pode ser classificado como operações conjuntas (“joint operation”) ou “joint venture”.

Participações em controladas

Os investimentos em controladas são registrados pelo método de equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras individuais, conforme CPC 18 (R2). De acordo com esse método, a participação da Companhia no aumento ou na diminuição do patrimônio líquido das controladas, em decorrência da apuração de lucro líquido ou prejuízo no exercício, é reconhecida como receita (ou despesa) operacional. As movimentações na rubrica “Reservas de capital”, ou em outros itens integrantes do patrimônio líquido são reconhecidas de forma reflexa, no patrimônio líquido da Companhia.

A Companhia e suas controladas avaliam periodicamente o valor recuperável de seus investimentos, quando existem indícios que o valor registrado possa não ser recuperado através das operações da Companhia.

As demonstrações financeiras das controladas são elaboradas com práticas consistentes e para o mesmo exercício de divulgação da Companhia.

Acordos de participação

De acordo com o CPC 19 (R2) (IFRS 11) - Negócios em Conjunto, os acordos de participação são classificados como operações conjuntas ou “joint ventures”, conforme os direitos e as obrigações das partes. Resumidamente, a classificação depende se o investidor tem direitos e deveres sobre o patrimônio líquido da Companhia ou se o investidor tem direitos e deveres relacionados a ativos e passivos específicos da Companhia. Consequentemente, nas demonstrações financeiras consolidadas, as “joint ventures” devem ser contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial e as operações em conjunto pelo método de consolidação proporcional.

Nas demonstrações financeiras individuais da controladora, as participações em Sociedades com operações conjuntas ou “joint ventures” são reconhecidas através do método de equivalência patrimonial.

b) Em coligadas

As participações em sociedades coligadas são registradas pelo método de equivalência patrimonial.

c) Investimentos em sociedades localizadas no exterior

Moeda funcional e de apresentação das demonstrações financeiras

Notas Explicativas

Brazil Realty Serviços e Investimentos Ltd. esta controlada está localizada em Bahamas e, na essência, é uma extensão de nossas atividades financeiras no Brasil, sendo sua moeda funcional dessa controlada o real, a mesma moeda funcional da Companhia.

Cyrsa S.A.: esta coligada possui como objetivo incorporar e comercializar imóveis, localizada na Argentina e possui corpo gerencial próprio, bem como independência administrativa, financeira e operacional; portanto a moeda funcional dessa controlada corresponde a pesos argentinos.

Os ativos, passivos e resultados são convertidos para moeda de apresentação da Companhia pelo seguinte método: (i) ativos e passivos convertidos pela taxa de fechamento; (ii) patrimônio líquido convertido pela taxa em vigor nas datas das transações; e (iii) receitas e despesas convertidos pela taxa média. Os efeitos desta conversão para moeda de apresentação são registrados na rubrica “Ajustes acumulados de conversão”, acumulados na rubrica de “Outros resultados abrangentes”, no patrimônio líquido.

2.12. Imobilizado

Demonstrado ao custo de aquisição, deduzido da depreciação acumulada, calculada pelo método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens, conforme nota explicativa nº 8.

Conforme a orientação técnica OCPC 01 (R1), os gastos incorridos com a construção dos estandes de vendas, apartamentos-modelo e respectivas mobílias passam a incorporar o ativo imobilizado da Companhia e de suas controladas. Tais ativos passam a ser depreciados após o lançamento e a efetivação do empreendimento, sendo a despesa registrada no resultado na rubrica “Despesas com vendas”, pela vida útil estimada.

2.13. Intangível

Os ativos intangíveis adquiridos separadamente são mensurados no reconhecimento inicial ao custo de aquisição e, posteriormente deduzidos da amortização acumulada e provisões para redução ao valor recuperável, quando aplicável. O custo de ativos adquiridos em uma combinação de negócios é reconhecido ao valor justo na data de aquisição. Assim, são demonstrados ao custo de aquisição, combinado com as taxas anuais de amortização calculadas pelo método linear, mencionadas na nota explicativa nº 9, levando em consideração a vida útil definida para o ativo.

Os custos de desenvolvimento de um projeto são reconhecidos como ativo intangível sempre que se puder demonstrar: (a) a viabilidade técnica de concluir o ativo intangível da forma que estará disponível para uso ou venda; (b) a intenção de concluir o ativo e a habilidade de usar ou vender o ativo; (c) como o ativo gerará benefícios econômicos futuros; (d) a disponibilidade de recursos para concluir o ativo; e (e) a capacidade de avaliar de forma confiável os gastos incorridos durante a fase de desenvolvimento. Após o reconhecimento inicial, o ativo é apresentado ao custo menos amortização acumulada e perdas de seu valor recuperável, se aplicável. A amortização é iniciada quando o desenvolvimento é concluído e o ativo se encontra disponível para uso pelo exercício estimado dos benefícios econômicos futuros.

Notas Explicativas

O exercício e o método de amortização para um ativo intangível com vida útil definida são revisados, no mínimo, no fim de cada exercício. As mudanças na vida útil estimada ou por consumo esperado dos benefícios econômicos futuros desses ativos são contabilizadas por meio de mudanças no exercício ou método de amortização, conforme o caso, sendo tratadas como mudanças de estimativas contábeis.

Ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, mas são analisados, no mínimo anualmente, em relação a possíveis perdas por redução ao valor recuperável, individualmente ou no nível da unidade geradora de caixa. A determinação que um determinado ativo continua a ter a vida útil indefinida é revisada anualmente. Caso necessário, a mudança na vida útil, de indefinida para definida, é feita de forma prospectiva.

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, não foram identificados ativos com necessidade de constituição de provisão para redução ao valor recuperável (“Impairment”).

2.14. Combinação de negócios e mais-valia de ativos

As aquisições de negócios são contabilizadas pelo método de aquisição. A contrapartida transferida em uma combinação de negócios é mensurada pelo valor justo, que é a soma dos valores justos dos ativos transferidos e dos passivos incorridos pela Companhia, na data de aquisição. Os montantes pagos à terceiros, relacionados à aquisição, são geralmente reconhecidos no resultado, quando incorridos.

Na data de aquisição, os ativos adquiridos e os passivos assumidos são reconhecidos pelo valor justo, com exceção do que segue:

- Ativos ou passivos fiscais diferidos e ativos e passivos relacionados a acordos de benefícios com empregados são reconhecidos e mensurados de acordo com as normas IAS 12 - Impostos sobre o Rendimento e IAS 19 - Benefícios aos Empregados (equivalentes aos pronunciamentos técnicos CPC 32 e CPC 33 (R1), respectivamente).
- Passivos ou instrumentos de patrimônio relacionados a acordos de pagamento baseado em ações da adquirida ou acordos de pagamento baseado em ações, celebrados em substituição aos acordos de pagamento baseado em ações da adquirida são mensurados de acordo com a norma IFRS 2 - Pagamento Baseado em Ações (equivalente ao pronunciamento técnico CPC 10 (R1)) na data de aquisição.
- Valores classificados como mantidos para venda conforme a norma IFRS 5 - Ativos Não Correntes Mantidos para Venda e Operações Descontinuadas (equivalente ao pronunciamento técnico CPC 31) são mensurados conforme essa norma.

A mais-valia de ativos é resultado positivo da soma da contrapartida transferida, do valor das participações não controladoras na adquirida e do valor justo da participação do adquirente anteriormente detida na adquirida (se houver), deduzida dos valores líquidos dos ativos adquiridos e passivos assumidos a valor justo na data da operação. Se o resultado dessas operações não resultar positivo, o valor apurado é reconhecido imediatamente no resultado como ganho.

Notas Explicativas

Quando a contrapartida transferida pela Companhia em uma combinação de negócios inclui ativos e/ou passivos resultantes de um acordo de contrapartida contingente, esta é mensurada pelo seu valor justo na data de aquisição e incluída no valor total da contrapartida transferida na data da operação. As variações no valor resultantes de informações adicionais obtidas durante o “exercício de mensuração”, o qual é limitado a um ano a partir da data da aquisição, relacionadas a fatos e circunstâncias existentes naquela data, são registradas retroativamente como mais-valia de ativos.

A contabilização subsequente das variações no valor justo da contrapartida contingente não classificadas como ajustes do exercício de mensuração, que tenha sido apropriada ao patrimônio líquido, não é remensurada subsequentemente e sua correspondente liquidação é contabilizada no patrimônio. A contrapartida contingente classificada com ativo ou passivo é remensurada nas datas das demonstrações financeiras subsequentes de acordo com a norma IAS 39 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração (equivalente ao pronunciamento técnico CPC 38) ou a norma IAS 37 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes (equivalente ao pronunciamento técnico CPC 25), conforme aplicável, sendo o correspondente ganho ou perda reconhecido no resultado.

Se a contabilização inicial de uma combinação de negócios estiver incompleta no fim de cada exercício no qual essa combinação ocorreu, a Companhia registra os valores provisórios dos itens cuja contabilização estiver incompleta. Esses valores provisórios são ajustados durante o exercício de mensuração (vide parágrafos anteriores), ou ativos e passivos adicionais são reconhecidos para refletir as novas informações obtidas relacionadas a fatos e circunstâncias existentes na data de aquisição que, se conhecidos, teriam afetado os valores contabilizados naquela data.

As mais-valias dos ativos registrados em controladas, controladas em conjunto e coligadas são amortizadas na proporção em que os ativos nessas investidas são realizados.

2.15. Participação nos Lucros e Resultados - PLR

A Companhia e demais empresas do Grupo possuem programa de participação de empregados e administradores nos resultados (“remuneração variável”).

O sistema de remuneração variável opera com indicadores de desempenho, estruturados na eficiência dos objetivos corporativos, seguidos por objetivos de negócios e finalmente por objetivos individuais.

A apuração da remuneração variável é estimada no fim de cada exercício de divulgação das demonstrações financeiras, conforme nota explicativa nº 23.b).

2.16. Contas a pagar na aquisição de imóveis e adiantamento de clientes referentes à permuta

As obrigações na aquisição de imóveis são reconhecidas pelos valores correspondentes às obrigações contratuais assumidas. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos ou deduzidos, quando aplicável, de encargos e juros proporcionais ao exercício incorrido e ajuste a valor presente até a data do balanço.

As operações de permutas de terrenos por unidades imobiliárias são registradas ao estoque em contrapartida à rubrica “Adiantamento de clientes”. O registro da operação é

Notas Explicativas

efetuado somente quando da definição do projeto a ser viabilizado e os valores são demonstrados ao seu valor justo de realização. O reconhecimento da receita ao resultado é realizado na rubrica “Receita com venda de unidades imobiliárias” pelos mesmos critérios da nota explicativa nº 2.6.

2.17. Empréstimos, financiamentos, Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI, cédulas de crédito bancário e debêntures

Os recursos financeiros obtidos, sejam eles empréstimos, financiamentos, debêntures, Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI ou Cédula de Crédito Bancário - CCB, são reconhecidos inicialmente, no recebimento dos recursos, líquidos dos custos de transação, e são mensurados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos de encargos e juros proporcionais ao exercício incorrido até a data da informação apresentada.

2.18. Provisões para riscos tributários, trabalhistas e cíveis

As provisões são reconhecidas para obrigações presentes (legal ou construtiva) resultante de eventos passados, para as quais seja possível estimar os valores de forma confiável e cuja liquidação seja provável.

São provisionadas quando a probabilidade de perda for avaliada como provável, e os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Quando as perdas forem avaliadas como prováveis, mas os montantes envolvidos não forem mensuráveis com suficiente segurança, ou quando as probabilidades de perdas são consideradas possíveis, são divulgadas em nota explicativa. Os demais riscos referentes a demandas judiciais e administrativas, cuja probabilidade de perda é considerada remota, não são provisionados e nem divulgados.

2.19. Demais provisões

Provisões são reconhecidas quando existe uma obrigação presente (legal ou construtiva), como consequência de um evento passado, uma indicação provável que benefícios econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor da obrigação possa ser feita. Quando é esperado que o valor de uma provisão seja reembolsado, no todo ou em parte, por exemplo, por força de um contrato de seguro, o reembolso é reconhecido como um ativo separado, mas apenas quando o reembolso for praticamente certo.

2.20. Demais ativos e passivos

Os demais ativos e passivos são apresentados ao valor de custo ou de realização (ativos), ou para valores conhecidos ou calculáveis (passivos), acrescidos, quando aplicável, dos rendimentos e encargos financeiros incorridos.

2.21. Ajuste a valor presente

Os ajustes a valor presente registrados nas rubricas “Contas a receber de unidades não concluídas” e “Fornecedores” (terrenos a pagar por permuta financeira) foram calculados considerando o prazo estimado até a entrega das chaves dos imóveis comercializados, utilizando a maior taxa entre a taxa média de remuneração de títulos públicos (NTN-B) e a taxa média de captação praticada pela Companhia, sem inflação, para os financiamentos obtidos.

Notas Explicativas

Os valores do ajuste a valor presente das rubricas “Contas a receber de unidades não concluídas” e “Fornecedores” são registrados no resultado nas rubricas “Receita de vendas” e “Custo das vendas”, respectivamente. A reversão do ajuste a valor presente é reconhecida nas mesmas rubricas.

2.22. Instrumentos financeiros

Os principais instrumentos financeiros da Companhia e sociedades compreendem os caixas e equivalentes de caixa, aplicações financeiras, contas a receber e a pagar, financiamentos, empréstimos, debêntures e CRI, entre outros.

As sociedades reconhecem os instrumentos financeiros na data em que se torna uma das partes das disposições contratuais do instrumento.

Ativos financeiros

Os ativos financeiros estão classificados em uma das seguintes categorias específicas: (a) ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado; (b) investimentos mantidos até o vencimento; (c) empréstimos e recebíveis; ou (d) ativos financeiros “disponíveis para venda”. A classificação depende da natureza e finalidade dos ativos financeiros e é determinada no reconhecimento inicial.

(a) Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado

Os ativos financeiros são classificados ao valor justo por meio do resultado quando são mantidos para negociação.

Os ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado são demonstrados ao valor justo, e quaisquer ganhos ou perdas resultantes são reconhecidos no resultado.

(b) Investimentos mantidos até o vencimento

Os investimentos mantidos até o vencimento correspondem a ativos financeiros não derivativos, com pagamentos fixos ou determináveis, e data de vencimento fixa, quando a Companhia tem a intenção positiva e a capacidade de manter até o vencimento. Após o reconhecimento inicial, os investimentos mantidos até o vencimento são mensurados ao custo amortizado utilizando o método de juros efetivos, menos eventual perda por redução ao valor recuperável.

(c) Empréstimos e recebíveis

Contas a receber, empréstimos e outros recebíveis com pagamentos fixos ou determináveis são classificados como “Empréstimos e recebíveis”. Os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo valor de custo amortizado utilizando o método de juros efetivos, deduzidos de qualquer redução ao valor recuperável, se aplicável.

(d) Ativos financeiros “disponíveis para venda”

Os ativos financeiros “disponíveis para venda” correspondem a ativos financeiros não derivativos designados como “disponíveis para venda” ou que não são classificados como: (i) empréstimos e recebíveis; (ii) investimentos mantidos até o vencimento; ou (iii) ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado.

Passivos financeiros

Notas Explicativas

Os passivos financeiros são classificados como: (a) passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado; ou (b) outros passivos financeiros.

(a) Passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado

Os passivos financeiros classificados como valor justo por meio do resultado são aqueles mantidos para negociação ou designados pelo valor justo por meio do resultado. Mudanças no valor justo são reconhecidas no resultado do exercício. A Companhia e sociedades não possuem passivos classificados nessa categoria.

(b) Outros passivos financeiros

Os outros passivos financeiros, incluindo empréstimos, financiamentos, debêntures, CRIs, fornecedores, e outras contas a pagar, são inicialmente mensurados pelo valor justo, líquidos dos custos da transação. Posteriormente, são mensurados pelo método do custo amortizado, ou seja, o método de juros efetivos.

O método de juros efetivos é utilizado para calcular o custo amortizado de um passivo financeiro e alocar sua despesa de juros pelo exercício aplicável. O método de juros efetivos é a taxa que desconta exatamente os fluxos de caixa futuros estimados ao longo da vida estimada do passivo financeiro.

A Companhia e sociedades realizam operações de cessão de crédito de recebíveis imobiliários com a finalidade de securitização, emissão de CCB ou CRIs. Estes títulos emitidos estão registrados no passivo.

2.23. Programa de opção de compra de ações - “stock options”

A Companhia mensura o custo do programa de compra de ações para funcionários, com base no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga, levando-se em conta os termos e as condições do programa. As premissas e os modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na nota explicativa nº 23.c). As despesas dessas transações são reconhecidas no resultado durante o exercício em que os serviços são prestados, em contrapartida à reserva de capital.

2.24. Avaliação do valor recuperável de ativos (teste de “impairment”)

A Companhia avalia eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda do valor recuperável dos ativos com vida útil definida. Quando tais evidências são identificadas e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para redução ao valor recuperável (“Impairment”), ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. As principais rubricas sujeitas à avaliação de recuperação são: “Imóveis a comercializar”, “Investimentos”, “Imobilizado”, “Intangível” e “Títulos e valores mobiliários”.

Para os ativos com vida útil indefinida, a Companhia avalia, no mínimo anualmente, independentemente da existência de quaisquer indícios, o valor recuperável. Caso o valor recuperável seja menor que o valor contabilizado, é constituída provisão para redução ao valor recuperável (“Impairment”), ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

Notas Explicativas

2.25. Gastos na emissão de títulos e valores mobiliários

Os gastos com registro de distribuição pública de títulos e valores mobiliários são registrados em conta redutora da que originou os recursos recebidos. Assim, os gastos referentes à emissão de debêntures estão classificados na rubrica “Debêntures” conforme divulgado na nota explicativa nº 11, os gastos com distribuição pública de ações estão classificados na rubrica “Reserva de Capital” e os gastos com emissão dos CRIs estão classificados na rubrica “Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs”, conforme divulgado na nota explicativa nº 12.

2.26. Resultado básico e diluído por ação

O resultado por ação básico e diluído é calculado por meio do resultado do exercício atribuível aos acionistas da Companhia, e a média ponderada das ações ordinárias em circulação no respectivo exercício, considerando, quando aplicável, ajustes de desdobramento.

2.27. Dividendos

A proposta de distribuição de dividendos é efetuada pela Administração da Companhia, e a parcela equivalente ao dividendo mínimo obrigatório, é registrada como passivo circulante, na rubrica “Dividendos a pagar”, por ser considerada como uma obrigação legal prevista no estatuto social da Companhia.

2.28. Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as demonstrações financeiras da Companhia, de suas controladas e de controladas em conjunto, inclusive Sociedades de Propósitos Específicos - SPEs. O controle é obtido quando a Companhia tem o poder de controlar as políticas financeiras e operacionais de uma entidade para auferir benefícios de suas atividades.

Os resultados das controladas adquiridas ou alienadas durante o exercício estão incluídos nas demonstrações consolidadas do resultado e do resultado abrangente a partir da data da efetiva aquisição ou até a data da efetiva alienação, conforme aplicável.

Quando necessário, as demonstrações financeiras das controladas são ajustadas para adequar suas práticas contábeis àquelas estabelecidas pela Companhia.

Todas as transações, saldos, receitas e despesas entre as empresas controladas ou controladas em conjunto são eliminadas integralmente nas demonstrações financeiras consolidadas.

2.29. Demonstrações por segmento

A Companhia tem como objeto social e atividade preponderante a incorporação e construção de imóveis residenciais, conforme nota explicativa nº 1. De acordo com as informações apresentadas nestas demonstrações financeiras, as atividades de loteamento e prestação de serviços não atingiram os parâmetros mínimos quantitativos de receita, lucro e ativos conforme CPC 22.

Notas Explicativas

As demonstrações por segmento operacional são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais. O principal tomador de decisões operacionais, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais, é representado pelo Comitê Executivo da Companhia.

2.30. Ações em tesouraria

São instrumentos patrimoniais próprios que são readquiridos, reconhecidos ao custo e deduzidos do patrimônio líquido. Nenhum ganho ou perda é reconhecido na demonstração do resultado na compra, na venda, na emissão ou no cancelamento dos instrumentos patrimoniais próprios da Companhia. Qualquer diferença entre o valor contábil e a contraprestação é reconhecida em “Outras reservas de capital”.

2.31. Normas e interpretações novas e revisadas

a) As normas internacionais de relatório financeiro (“International Financial Reporting Standards - IFRSs”) novas e revisadas a seguir, em vigor para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2015, foram adotadas nas demonstrações financeiras. A adoção dessas IFRSs novas e revisadas não teve nenhum efeito relevante sobre os valores reportados e/ou divulgados para o exercício corrente e anterior:

- Modificações à IAS 19/CPC 33 (R1) - Plano de Benefício Definido: Contribuição do Empregado.
- Modificações às IFRSs - Melhorias Anuais nas IFRSs: Ciclo 2010-2012.
- Modificações às IFRSs - Melhorias Anuais nas IFRSs: Ciclo 2011-2013.

b) Normas e interpretações novas ainda não adotadas

Modificações à IAS 1/CPC 26 (R1)	Apresentação das Demonstrações Contábeis (1)
Modificações à IFRS 11/CPC 19 (R2)	Acordo Contratual Conjunto (1)
Modificações à IAS 16/CPC 27 e à IAS 38/CPC 04 (R1)	Esclarecimento dos Métodos de Depreciação e Amortização Aceitáveis (1)
Modificações à IAS 16/CPC 27 e IAS 41/CPC 29	Agricultura: Plantas Produtivas (1)
Modificações às IFRSs	Melhorias Anuais nas IFRSs: Ciclo 2012-2014 (2)
IFRS 15	Receitas de Contratos com Clientes (3)
IFRS 9	Instrumentos Financeiros (3)

(1) Em vigor para exercícios anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2016.

(2) Em vigor para exercícios anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2016.

(3) Em vigor para exercícios anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2018.

A Administração da Companhia ainda não avaliou as novas normas, mas não espera impactos significativos, exceto pela IFRS 15.

Em 28 de maio de 2014, o IASB (“International Accounting Standards Board”) emitiu a IFRS 15 - “Revenue from Contracts with Customers”, que alterou significativamente os critérios de reconhecimento de receita. No segmento de incorporação imobiliária, o principal impacto ocorrerá na aplicação destes conceitos nos diferentes arranjos contratuais existentes, o que poderá ocasionar, para alguns destes contratos, a

Notas Explicativas

necessidade de alteração do momento em que determinada receita é contabilizada. Em outras palavras, os critérios do IFRS 15 podem determinar que determinadas vendas devem ser reconhecidas em um momento determinado e não continuamente durante a construção, como normalmente aplicado atualmente. No âmbito das IFRSs (“International Financing Reporting Standards”), a norma entrará em vigor para períodos ou exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2018. A Administração da Companhia aguarda a edição dos correspondentes normativos pelo CPC e CFC, em continuidade à uniformização das práticas contábeis.

3. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Caixas e Bancos				
moeda nacional	12.504	12.015	330.012	359.837
	12.504	12.015	330.012	359.837
Certificados de depósito bancário (i)	274.081	216.240	498.500	559.323
	286.585	228.255	828.512	919.160

- (i) Aplicações financeiras que possuem conversibilidade imediata em um montante conhecido de caixa e não estão sujeitas a um significativo risco de mudança de valor e a Companhia possui direito de resgate imediato, têm rendimento médio de 100,61% do Certificado de Depósito Interbancário - CDI.

4. TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Fundos de investimento - renda fixa (ii)	880.459	433.175	893.078	471.534
Certificados de depósito bancário (i)	16.269	3.704	439.390	363.054
Títulos do Governo – NTN B (iii)	71.571	-	71.571	-
Outros	1.034	270	1.034	516
	969.333	437.149	1.405.073	835.104
Circulante	890.507	-	1.325.893	353.278
Não Circulante	78.826	437.149	79.180	481.826

- (i) Aplicações financeiras remuneradas à taxa média de 100,61% do CDI.
- (ii) A Companhia possui aplicação no Fundo de Investimento Exclusivo, administrado pelo Banco Safra S.A., sendo o responsável pela custódia dos ativos integrantes da carteira do Fundo e liquidação financeira de suas operações. O Fundo é composto por títulos de renda fixa e foram remunerados à taxa média de 102,62% do CDI.
- (iii) Aplicação em títulos do tesouro nacional, indexados a inflação + juros médio de 7,27%.

A composição dos fundos de investimentos, na proporção das cotas detidas pela Companhia, é demonstrada a seguir:

Notas Explicativas

	Consolidado	
	2015	2014
Depósitos a prazo e outros títulos		
Operações compromissadas	78.942	51.693
Letras financeiras (a)	430.527	232.960
Títulos Públicos Federais (b)	372.642	164.948
CDB/Outros títulos	10.967	21.933
	893.078	471.534

(a) Letras financeiras remuneradas à taxa média de 104,74% do CDI.

(b) Títulos Públicos Federais remunerados à taxa média de 100,07% do CDI.

5. CONTAS A RECEBER

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Empreendimentos concluídos	7.543	2.523	1.157.511	1.636.784
Empreendimentos em construção				
Receita Apropriada	-	-	10.636.532	9.465.403
Parcelas Recebidas	-	-	(7.897.446)	(6.163.804)
	-	-	2.739.086	3.301.599
Ajuste a valor presente (AVP)	-	-	(58.565)	(56.453)
	-	-	2.680.521	3.245.146
Contas a receber de vendas apropriado	7.543	2.523	3.838.032	4.881.930
Prestação de Serviços	-	-	8.260	48.056
Total do contas a receber	7.543	2.523	3.846.292	4.929.986
Circulante	6.723	1.997	2.887.646	4.140.338
Não Circulante	820	526	958.646	789.648

As contas a receber de venda de imóveis não concluídos estão atualizadas pela variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC até a entrega das chaves. Os recebíveis pós-chaves rendem juros de 12% ao ano mais correção monetária corrigida pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M.

A Companhia e sociedades adotam os procedimentos e normas estabelecidos pela Resolução CFC nº 1.266/09 e os pronunciamentos técnicos CPC 17 (R1) e de orientação técnica OCPCs 1 (R1) e 4, e interpretação técnica ICPC 02, para reconhecimento contábil dos resultados auferidos nas operações imobiliárias. Consequentemente, o saldo das contas a receber de unidades vendidas e ainda não concluídas não está integralmente refletido nas demonstrações financeiras consolidadas, uma vez que o seu registro é limitado à parcela da receita reconhecida pela evolução das obras, líquida das parcelas já recebidas.

Os saldos de contas a receber de unidades não concluídas foram calculados considerando o prazo estimado até a entrega das chaves dos imóveis comercializados, utilizando a maior taxa entre a taxa média de remuneração de títulos públicos (NTN-B) e a taxa média de captação

Notas Explicativas

praticada pela Companhia, sem inflação, para os financiamentos obtidos. A taxa média utilizada para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015 foi de 6,64% ao ano (5,77% em 31 de dezembro de 2014).

O ajuste a valor presente líquido contabilizado ao resultado, nas rubricas “Receita com incorporação” e “Revenda de imóveis”, totalizou no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 R\$2.112 (R\$3.344 em 31 de dezembro de 2014).

A provisão para créditos de realização duvidosa é estabelecida quando existe uma evidência objetiva de que a Companhia e suas controladas não serão capazes de cobrar todos os valores devidos, de acordo com os prazos originais das contas a receber. Caso existam indícios de que o valor registrado é menor que o valor recuperável do contas a receber, a provisão será constituída.

Como informação suplementar, o saldo da rubrica “Contas a receber”, considerando aquele ainda não refletido nas demonstrações financeiras, referentes à atividade de incorporação e revenda de imóveis, pode ser assim demonstrado:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Incorporação e revenda de imóveis:				
Total no ativo circulante	6.723	1.997	2.879.386	4.092.282
Total no ativo não circulante	820	526	958.646	789.648
	7.543	2.523	3.838.032	4.881.930
Total de vendas contratadas a apropriar	-	-	3.522.506	4.526.998
Parcela classificada em adiantamento de clientes	-	-	(64.368)	(56.257)
	7.543	2.523	7.296.170	9.352.671
Circulante	6.723	1.997	4.082.573	4.991.979
Não Circulante	820	526	3.213.597	4.360.692

A classificação no ativo não circulante é determinada pelos montantes que se espera serem recebidos após 12 meses da data das demonstrações financeiras.

Cronograma da carteira de recebíveis por incorporação e revenda de imóveis

A carteira a seguir é apresentada com base na expectativa de recebimentos, considerando a receita já reconhecida e a reconhecer, como segue:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
12 Meses	6.723	1.997	4.082.573	4.991.979
24 Meses	600	424	1.824.071	2.309.069
36 Meses	152	76	988.289	1.359.278
48 Meses	57	26	234.939	422.581
Acima de 48 Meses	11	-	166.298	269.764
Total	7.543	2.523	7.296.170	9.352.671

Em 31 de dezembro de 2015 o montante vencido há mais de 360 dias em nossa carteira de recebíveis no consolidado era de R\$ 66.962.

Notas Explicativas

6. IMÓVEIS A COMERCIALIZAR

Representados pelos custos das unidades imobiliárias disponíveis para venda (imóveis prontos e em construção), terrenos para futuras incorporações e adiantamentos a fornecedores para a compra de imóveis, demonstrados a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Imóveis em construção	10.870	7.072	1.906.313	1.729.613
Imóveis concluídos	367	398	750.773	621.394
Terrenos para futuras incorporações (a)	27.062	25.424	2.124.589	2.443.648
Encargos capitalizados ao estoque (b)	-	-	201.655	166.293
	38.299	32.894	4.983.330	4.960.948
Adiantamento a fornecedores	-	-	110.284	152.001
	38.299	32.894	5.093.614	5.112.949
Circulante	11.238	7.470	3.169.305	3.031.736
Não Circulante	27.061	25.424	1.924.309	2.081.213
	38.299	32.894	5.093.614	5.112.949

(a) A classificação dos terrenos para futuras incorporações entre o ativo circulante e o não circulante é realizada mediante a expectativa de prazo para o lançamento dos empreendimentos imobiliários, revisada periodicamente pela Administração. Os imóveis em construção e imóveis concluídos são classificados no ativo circulante, tendo em vista a sua disponibilidade para venda.

(b) O saldo dos encargos capitalizados no consolidado, representou R\$88.061 referentes a encargos do Sistema Financeiro de Habitação - SFH e R\$113.595 referentes a encargos de outras dívidas, perfazendo um total de R\$201.655 em 31 de dezembro de 2015, (encargos de SFH de R\$33.292, encargos de outras dívidas de R\$133.000, perfazendo total de R\$166.293 em 31 de dezembro de 2014).

A apropriação dos encargos capitalizados na demonstração de resultado consolidada, na rubrica "Custo de imóveis vendidos", totalizou R\$157.340 referentes a encargos do Sistema Financeiro de Habitação - SFH e R\$28.237 referentes a encargos de outras dívidas, perfazendo um total de R\$185.577 em 31 de dezembro de 2015, (encargos de SFH de R\$163.344, encargos de outras dívidas de R\$44.484, perfazendo total de R\$207.728 em 31 de dezembro de 2014), sendo apropriados ao resultado de acordo com a OCPC 01 (R1).

7. INVESTIMENTO

a) As principais informações das participações societárias diretas estão resumidas a seguir:

	Participação - %				Participação líquida				Lucro líquido (prejuízo) do período				Investimento				Equivalência				
	2015		2014		2015		2014		2015		2014		2015		2014		2015		2014		
	Total	Direta	Total	Direta	Total	Direta	Total	Direta	Total	Direta	Total	Direta	Total	Direta	Total	Direta	Total	Direta	Total	Direta	
Antonia Investimento Imobiliária Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	19.877	22.833	(2.956)	1.286	9.939	11.417	(1.478)	643									
Auriana Incorporadora Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	18.571	19.992	(231)	(383)	9.424	9.548	(117)	(91)									
Cabo Frio Incorporadora Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	34.175	34.233	(58)	(166)	17.188	17.117	(71)	(83)									
Camisa Quebrada Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	26.590	22.143	(38)	7	26.587	22.141	(38)	7									
Carapa Empreendimentos Imobiliários Ltda	60,00	60,00	60,00	60,00	40.683	38.955	5.784	4.474	24.410	23.973	3.470	2.684									
Che 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda	32,50	32,50	32,50	32,50	189.578	166.209	17.596	50.068	61.613	54.018	5.689	16.272									
Che 024 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	94.962	72.927	(9.878)	(10.264)	47.481	36.463	(4.939)	(5.132)									
Che 025 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	125.998	124.228	8	26	62.949	62.115	4	13									
Che 030 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	72.946	73.059	(3.062)	(9.948)	36.473	36.530	(1.531)	(4.974)									
Che 031 Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	101.301	100.873	(6.445)	(77)	101.292	100.863	(6.444)	(77)									
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	25.571	26.589	4.830	10.463	12.786	12.264	2.415	5.302									
Costa Maggare Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	10.110	11.478	(12)	1.116	5.055	5.739	(6)	538									
Country De Investimento Imobiliária Ltda	97,25	72,25	97,23	72,24	11.393	11.425	829	(12.148)	8.235	8.235	999	(8.775)									
Cuy Constituinte E Incorpor S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	385.546	386.037	131.467	135.031	191.773	192.963	66.734	79.659									
Cyela De Investimento Imobiliária Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	122.234	143.074	(336)	65.406	122.232	143.073	(336)	65.406									
Cyela Aconçagua Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	99,99	-	53.002	56.870	2.698	(623)	53.002	-	2.698	-									
Cyela Alaca Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	11.889	11.628	13.644	4.185	11.888	11.628	13.644	4.185									
Cyela Anis Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	30.718	35.362	7.099	8.350	30.714	35.359	7.098	8.349									
Cyela Arsteca Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	27.313	17.305	(13)	(148)	27.312	17.303	(13)	(148)									
Cyela Bahia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	99,99	-	12.002	10.228	1.526	769	12.001	-	1.526	-									
Cyela Brazil Realty Rj Emp Imobiliária Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	53.437	82.373	(25.106)	49.186	53.437	82.373	(25.106)	49.186									
Cyela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Parti	1,57	1,47	1,27	1,27	1.200.630	799.213	23.308	97.874	17.667	10.150	343	1.243									
Cyela Conquista Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	25.243	22.653	2.345	3.817	20.186	18.122	2.196	3.653									
Cyela Costa Rica Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	16.261	22.183	(6.115)	(840)	16.360	22.182	(6.115)	(840)									
Cyela Cristal Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	15.717	12.637	3.922	6.310	15.718	12.637	3.922	6.310									

Notas Explicativas

	Participação - %				Lucro líquido (prejuízo) do período							
	Patrimônio líquido		Investimento		Equivalência							
	Total	Direta	Total	Direta	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Cyrela Empreendimentos Imobiliários Comercial Importadom E Exp	99,99	99,99	99,99	99,99	30.465	45.529	(7.064)	13.802	30.465	45.530	(7.064)	13.802
Cyrela Europa Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	64.149	32.959	14.077	15.483	64.149	32.960	14.077	15.483
Cyrela Extrema Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	32.282	44.482	(12.209)	4.461	32.282	44.483	(12.209)	4.461
Cyrela Greenwood De Investimento Imobiliária Ltda	95,74	54,99	95,74	54,99	24.188	19.267	226	12.214	13.303	10.597	124	6.718
Chil Leavin Incorporações Ltda	50,00	50,00	49,99	-	19.281	-	834	-	-	9.641	-	417
Cyrela Imobiliária Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	62.674	87.694	7.872	(3.881)	62.674	87.693	7.872	(3.881)
Cyrela Indeco Empreendimentos Imobiliários Ltda	72,00	72,00	72,00	72,00	43.475	35.588	12.383	8.053	31.303	25.623	8.916	5.798
Cyrela Indonesia Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	30.788	29.933	21.444	7.201	30.789	29.933	21.444	7.201
Cyrela Magik Monaco Empreendimentos Imobiliários Ltda	80,00	80,00	80,00	80,00	47.771	40.806	16.324	11.678	38.215	32.643	13.059	9.342
Cyrela Malásia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	90,00	90,00	33.621	59.125	(3.906)	(10.960)	33.620	53.212	(3.906)	(9.864)
Cyrela Malibu Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	10.355	101.54	1	(79)	10.355	101.54	1	(79)
Cyrela Manaus Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	97,55	99,99	97,47	38.042	29.472	5.051	3.724	37.113	28.728	4.927	3.630
Cyrela Maresias Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,98	99,99	99,98	17.262	41.046	4.032	2.816	17.257	41.042	4.031	2.816
Cyrela Monthlanc Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	186.550	344.591	107.082	233.724	186.532	344.559	107.072	233.701
Cyrela Monza Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	176.228	162.539	19.627	38.259	176.228	162.540	19.627	38.259
Cyrela Niss Empreendimentos Imobiliários Ltda	74,99	74,99	74,99	74,99	21.850	20.137	5.980	7.487	16.388	15.103	4.485	5.615
Cyrela Nordeste Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	143.782	200.086	4.267	(53.764)	143.781	200.086	4.267	(53.764)
Cyrela Pacifico Empreendimentos Imobiliários S/A	80,00	80,00	80,00	80,00	30.011	29.819	180	(86)	24.008	23.854	144	(69)
Cyrela Pampônia Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	10.421	10.997	467	(591)	10.422	10.997	467	(591)
Cyrela Paris Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	99,99	-	47.599	56.996	6.375	70.392	47.599	-	6.375	-
Cyrela Porto Velho Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	16.721	22.416	(3.020)	1.216	16.721	22.416	(3.020)	1.216
Cyrela Portugal Empreendimentos Imobiliários Ltda	75,99	75,99	75,99	75,99	55.105	58.813	(3.959)	(6)	41.879	44.698	(3.009)	(5)
Cyrela Puglia Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	16.438	23.003	31.420	18.516	16.431	23.000	31.416	18.514
Cyrela Recife Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	107.412	107.732	(101.79)	53.468	107.401	107.722	(101.78)	53.462
Cyrela Rgr Construções E Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	84,16	100,00	84,16	87.163	125.802	(25.046)	90.674	73.362	105.883	(21.080)	76.316
Cyrela Rgr Empreendimentos Imobiliários Ltda	97,44	59,90	97,44	59,90	111.679	122.861	13.280	14.731	66.895	73.993	7.955	8.824
Cyrela Rgr Jcogitio Empreendimentos Imobiliária Ltda	42,99	24,99	42,99	24,99	172.765	141.174	49.531	32.205	43.192	35.294	12.383	8.051
Cyrela Suecia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	50,00	89,49	50,00	122.301	69.759	41.395	(35.059)	61.322	35.051	20.698	(174,19)
Cyrela Vermont De Investimento Imobiliários Ltda	97,89	50,00	97,89	50,00	13.476	12.457	(49)	(290)	6.738	6.228	(24)	(145)
Cyrela Violeta Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	17.431	16.827	(426)	6	17.430	16.825	(426)	6
Cyrela Volpago Participações Societárias S/A	99,99	-	99,99	-	112.099	105.522	3.516	70.098	-	-	-	-
Cysa S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	12.553	83.185	1.767	6.272	6.276	41.592	884	3.136
Ebrun Empreendimentos Imobiliária Ltda	59,41	30,00	59,41	30,00	16.935	11.687	5.248	3.666	5.081	3.506	1.575	1.100
Fazenda São João Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	84,99	84,99	84,99	84,99	23.240	23.153	(24)	(22)	19.753	19.680	(21)	(19)
Giése Incorporadora Ltda	57,53	57,53	57,53	57,53	48.156	46.946	1.210	1.072	27.708	27.011	696	617
Goldzean Cyrela Empreendimentos Imobiliários S/A	100,00	100,00	99,99	99,99	699.183	632.879	47.284	30.893	699.183	635.129	47.284	31.550
Inacema Incorporadora Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	54.457	42.999	(239)	9	27.228	21.499	(120)	4
Kalidari Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	10.028	5.665	2.326	(3.135)	10.027	5.604	2.326	(3.135)
Lidlar Cyrela DFH Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	35.602	41.257	(6.002)	(1.356)	35.599	41.253	(6.001)	(1.356)
Living Cedro Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	50,00	50,00	50,00	21.374	11.301	29.381	10.357	10.687	5.650	14.691	5.178
Living Empreendimentos Imobiliários Sa	99,99	99,99	99,99	99,99	684.992	917.290	181.396	248.643	684.992	917.291	181.396	248.643
Living Laranjal Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	99,99	99,99	12.862	16.609	(330)	(157)	12.860	16.607	(330)	(157)
Living Munião Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	99,99	99,99	22.891	9.381	(427)	(280)	22.890	9.381	(427)	(280)
Lombok Incorporadora Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	14.257	27.648	2.506	4.056	14.257	27.648	2.506	4.056
Luanda Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	85.317	61.839	1.613	(10)	85.311	61.833	1.613	(10)
Lucio Brazil Real Estate S/A	50,00	50,00	49,97	49,97	35.515	41.979	(464)	11.478	17.758	20.977	(232)	5.735
Mac Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	725.307	673.010	126.871	150.396	361.752	335.326	63.435	73.615
Mac Veneza Empreendimentos Imobiliária Ltda	74,51	50,00	74,51	50,00	27.534	26.270	(6)	(49)	13.768	13.136	(3)	(24)
Marques De Hu Spe Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	19.065	21.314	3.867	3.390	9.533	10.657	1.934	1.695
Nova Iguaçu Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	13.391	10.887	6.471	(1.220)	13.388	10.885	6.470	(1.220)
Plano & Plano Construções E Participações Ltda	100,00	99,99	78,99	78,99	322.477	356.951	70.680	107.546	322.552	282.059	57.305	84.981
Plano Amorosa Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	100,00	60,00	91,59	60,00	85.238	93.228	82.009	47.344	51.142	55.937	49.205	28.407
Plurcon Cyrela Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	14.000	21.499	(7.482)	3.034	7.100	10.749	(3.741)	1.517
Queiroz Gilvao Mac Cyrela Veneza E I S/A	45,00	15,00	45,00	15,00	22.391	45.658	420	7.129	3.359	6.849	63	1.069
Ravenna Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	42.395	33.721	2.510	(4.906)	42.394	33.720	2.510	(4.906)
Roumof Salvador Akende Empr Imobiliária Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	17.629	41.332	(886)	4.138	8.815	20.667	(443)	2.069
Sej Veneza Barita Fase E	6,00	6,00	6,00	6,00	18.959	51.90	4.903	(861)	1.139	314	294	(21)
Seller Consultoria Imobiliária E Representações Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	16.581	22.923	(40.423)	(29.638)	16.580	22.922	(40.423)	(29.638)
Sk Edson Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	65,00	30,00	65,00	30,00	37.627	22.810	37.552	15.406	11.288	6.843	11.266	4.622
Sk Realty Empreendimentos Imobiliários S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	145.661	132.716	48.381	41.538	73.130	66.657	24.191	21.075
Spe Brasil Incorp 20 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	24.746	24.270	(15)	(13)	12.374	12.134	(8)	(7)
Spe Brasil Incorp 28 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	19.111	12.221	6.661	2.694	9.556	6.110	3.331	1.347
Spe Brasil Incorp 29 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	11.488	7.179	3.481	5.396	5.744	3.990	1.740	2.698
Spe Brasil Incorporação 83 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	12.704	9.955	2.722	386	6.352	4.978	1.361	193
Spe Faicaville Incorp 1 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	33.012	28.349	(197)	8.867	16.506	14.175	(99)	4.434
Spe Chi Cv Incorporações Ltda	50,00	50,00	49,99	-	28.611	-	198	-	14.306	99	-	-
Suarname Empreendimentos Imobiliários Ltda	75,91	56,00	75,91	56,00	11.171	83.872	5.142	73.865	6.253	46.968	2.879	41.364
Tamos Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	59,99	59,99	59,99	59,99	29.562	20.565	3.182	(241)	17.737	12.339	1.909	(144)
Tapira Empreendimentos Imobiliários Ltda	33,00	33,00	24,75	24,75	117.927	25.515	88	80	38.916	6.315	29	20
Toukon Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	100,00	99,99	90,00	90,00	26.416	26.410	(1)	(124)	26.417	25.770	(1)	(111)
Vinson Empreendimentos Imobiliários Ltda	75,00	50,00	69,51	45,00	106.622	86.127	(12.335)	(259)	53.311	38.758	(618)	(112)
Outras 302 SPEs	-	-	-	-	424.160	764.199	(49.719)	(161.224)	344.236	571.479	(72.307)	(163.113)
Sub-total									5.633.375	6.096.239	648.114	1.036.620
Capitalização de Juros (i)									49.507	89.450	(35.901)	(39.949)
									5.702.882	6.185.689	612.213	996.671

- (i) Os investimentos da controladora possuem a capitalização dos juros dos empréstimos, financiamentos e debêntures, que são identificados diretamente aos empreendimentos imobiliários de suas investidas. No consolidado, esses valores são capitalizados aos estoques, conforme nota explicativa nº 6.
- (ii) Alteração decorrente de aumento / (redução) na participação
- (iii) Refere-se à incorporação reestruturação societária em que essa sociedade antes era indireta e passa a ser direta

A movimentação dos investimentos na Companhia pode ser assim apresentada:

Notas Explicativas

	Controladora	Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2013	6.679.285	708.087
Subscrição / (Redução) de capital	(995.579)	(37.403)
Dividendos	(484.314)	(94.291)
Equivalência patrimonial	996.671	118.221
Capitalização dos Juros	(10.374)	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	6.185.689	694.614
Subscrição / (Redução) de capital	119.513	56.942
Dividendos	(1.194.590)	(79.360)
Equivalência patrimonial	61.213	73.645
Capitalização dos Juros	(19.943)	-
Saldo em 31 de dezembro de 2015	5.702.882	745.841

b) As principais informações dos investimentos indiretos da controladora estão resumidas a seguir:

	Participação total-%	Patrimônio líquido				Lucro líquido (prejuízo) do período	
		2015		2014		2015	2014
		2015	2014	2015	2014	2015	2014
Abdo Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	20.947	20.699	(7)	14	
Alabama Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,02	49,02	13.929	11.577	1.185	(667)	
Andorra Empreendimentos Imobiliários Ltda	79,99	79,99	46.264	37.079	9.079	(4.024)	
Api Spec35- Planejamento E Desenvolv	ii 49,99	-	6.378	-	(90)	-	
Australia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	36.432	59.615	6.327	(32.524)	
Batel Empreendimentos Imobiliários Ltda	i 95,00	94,99	33.942	19.331	14.611	4.463	
Bello Villarinho Empreendimentos Imobiliários Ltda	ii 50,00	-	12.220	-	148	-	
Campos Sales Empreendimentos Imobiliários Ltda	39,99	39,99	31.656	20.828	10.498	4.099	
Cbr 008 Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	44.328	26.335	17.918	30.362	
Ccisa 02 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	13.957	7.423	6.534	7.387	
Ccisa 03 Incorporadora Ltda	25,00	25,00	77.167	71.631	5.536	2.401	
Ccisa 04 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	19.592	15.827	10.399	13.486	
Ccisa 05 Incorporadora Ltda	25,00	25,00	75.664	75.725	8.925	471	
Ccisa 10 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	5.322	4.908	8.321	5.585	
Ccisa11 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	10.305	1.867	8.437	1.871	
Ccisa21 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	5.125	984	4.142	1.055	
Cyrela Cep Canela Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	32.123	31.444	(191)	(120)	
Chillan Investimentos Imobiliários Ltda	25,00	25,00	30.099	53.865	4.015	18.531	
Cy Qg-Terra Encantada Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	8.415	8.428	-	-	
Cyrela Andrade Mendonca Jcpm Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	85,00	85,00	44.235	57.838	9.880	1.996	
Cyrela Diamante Empreendimentos Imobiliários Ltda	51,02	51,02	16.090	29.422	5.060	36.485	
Cyrela Mexico Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	12.027	71.540	11.551	19.819	
Cyrela Milao Empreendimentos Imobiliários S.A.	48,72	48,72	6.399	6.837	1.649	869	
Cyrela Parana Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	51.324	56.823	44.009	36.847	
Cyrela Polinesia Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	98.789	129.536	67.840	104.216	
Cyrela Somerset De Investimentos Imobiliários Ltda	82,99	82,99	27.389	45.888	3.796	19.448	
Cyrela Sul 001 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,50	92,50	33.548	32.797	19.751	12.797	
Cyrela Sul 002 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,50	92,50	13.269	6.364	4.026	(4)	
Cyrela Sul 003 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,49	92,49	12.249	11.451	3	(2)	
Cyrela Sul 004 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,50	92,50	14.960	11.804	(315)	(11)	
Cyrela Sul 006 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,50	92,50	8.524	7.048	(379)	(38)	
Cyrela Sul 008 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,50	92,50	8.383	1.395	(27)	-	
Cyrela Tennessee Empreendimentos Imobiliários S/A	48,72	48,72	9.798	9.736	1.610	1.730	
Cyrela Tupiza Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	16.884	20.758	(3.942)	1.048	
Dalaveca Incorporadora Ltda	ii 50,00	-	18.962	-	-	-	
Dgc Agua Verde Ltda	94,99	94,99	20.817	32.196	4.735	(3.489)	
Dgc Ecoville Dois Ltda	79,99	79,99	9.563	10.689	(2.952)	463	
Dgc João Gualberto Ltda	94,99	94,99	34.965	29.202	6.428	5.981	
Dgc Living Parana Empreendimentos Imobiliários Ltda	94,99	94,99	14.326	7.207	(508)	1.946	
Dgc Map Parana Empreendimentos Imobiliários Ltda	94,99	94,99	7.694	5.714	(626)	(198)	
Dgc Paulo Gorski Ltda	94,99	94,99	13.811	6.821	(7.331)	(2.640)	
Dgc Pinheirinho Empreendimentos Imobiliários Ltda	94,99	94,99	24.405	18.531	(1.190)	(10.839)	
Dgc Santa Quiteria Tres Ltda	94,99	94,99	7.668	12.394	1.082	(2.252)	
Dover Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,02	49,02	23.851	15.852	16.321	5.607	
Farouilha Empreendimentos Imobiliários S/A	99,99	99,99	18.805	38.094	(2.280)	18.025	
Galeria Boulevard Negocios Imobiliários S/A	ii 50,00	-	11.902	-	-	-	
Garibaldi Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	34.210	32.604	11.455	(1.320)	
Gch Incorporações E Empreendimentos Ltda	79,99	79,99	48.620	50.431	(17.841)	(13.443)	
Gew Capao Da Canoa Empreendimentos Imobiliários Ltda	59,99	59,99	15.323	14.608	(8)	(233)	
Imperio Do Ocidente Incorporações Ltda	ii 50,00	-	15.248	-	-	-	

Notas Explicativas

		Lucro líquido (prejuízo)					
		Participação total-%		Patrimônio líquido		do período	
		2015	2014	2015	2014	2015	2014
Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda	ii	50,00	-	45.498	-	-	-
Jardim Leao Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	29.498	30.755	3.343	4.279
Jardim Loureiro Da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda		64,99	64,99	28.628	14.864	13.764	3.869
Lamballe Incorporadora Ltda	ii	40,00	-	25.709	-	-	-
Living 006 Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	10.908	8.777	6.748	(258)
Living Abaete Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	8.311	6.229	23.766	8.099
Living Afenas Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	7.983	39.489	17.892	23.940
Living Amoreira Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	7.351	4.674	(207)	(296)
Living Amparo Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	36.932	41.522	7.606	10.511
Living Apiari Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	49.562	79.868	20.787	43.182
Living Batatais Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	13.731	15.187	3.214	(475)
Living Batacena Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	20.111	10.782	14.762	10.555
Living Brotas Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,99	9.970	8.324	(1.026)	(98)
Living Carita Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	8.521	6.376	(724)	(1.676)
Living Ipe Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	6.480	4.954	7.121	1.713
Living Jacaranda Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	14.861	11.269	10.852	5.103
Living Nazare Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	8.624	27.159	4.122	14.328
Living Panamã Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	117.425	144.683	32.006	71.926
Living Pirassununga Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	5.461	9.672	2.895	8.094
Living Pitangui Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	99,99	89,49	14.324	15.330	1.967	3.521
Living Provanca Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	15.608	8.324	2.405	(643)
Living Ribeirão Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	11.249	11.573	262	(1.098)
Living Sul Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	159.231	161.355	5.225	3.610
Mac 11 De Junho Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,44	49,44	24.900	12.043	12.857	13.219
Mac Australia Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,44	49,44	36.994	18.297	24.763	16.298
Mac Madri Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,44	49,44	22.333	8.547	13.785	6.992
Mac Massachusetts Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,99	49,99	9.066	14.507	1.328	(213)
Mac Milão Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,44	49,44	12.506	10.176	2.330	75
Mac Nova York Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,44	49,44	27.736	12.599	15.137	11.518
Mac Nova Zelândia Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,44	49,44	7.620	16.080	7.845	10.913
Mac Otacilio Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,99	49,99	31.249	18.750	17.857	13.261
Mac Pionner-4 Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,99	49,99	14.041	13.172	(5)	(90)
Mac Rio Das Pedras Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,99	49,99	7.635	27.382	2.912	12.257
Mac Roma Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,99	49,99	24.017	23.662	(5)	(112)
Mac Texas Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,02	49,02	21.079	19.502	(6)	(19)
Madison Propriedades Imobiliárias Ltda		99,99	99,99	14.529	12.084	2.457	2.621
Mãos Dadas Empreendimentos Imobiliários S/A		40,00	40,00	8.716	8.653	584	1.102
Mntr Empreendimentos Imobiliários S/A		35,00	35,00	30.768	33.295	973	2.081
Oxaca Incorporadora Ltda		99,99	99,99	113.892	119.764	(14.130)	39.199
Pascal 1777 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	i	49,50	49,99	11.082	17.065	1.283	7.853
Piratingui Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	49,50	49,99	10.812	1.730	14.077	9.178
Plano Cedro Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,98	16.948	14.652	11.725	(2.710)
Plano Cerejeiras Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,98	15.422	13.757	14.886	15.923
Plano Eucalipto Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,99	9.441	8.110	(2.445)	(48)
Plano Flambouyant Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,98	18.775	33.386	10.563	25.097
Plano Ipe Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,98	5.162	5.445	(865)	448
Plano Jacaranda Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,98	21.854	20.332	9.368	6.585
Plano Limoeiro Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,99	14.438	4.930	2.152	(343)
Plano Macieira Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,98	28.606	35.573	(643)	7.540
Plano Mangueira Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,98	12.311	9.930	(2.268)	(2.980)
Plano Mogno Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,98	30.351	32.666	10.359	26.059
Plano Palmeiras Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,98	10.831	5.209	6.228	(1.965)
Plano Piracema Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	i	100,00	78,99	23.682	21.278	(365)	(130)
Plano Pitangueiras Empreendimentos Imobiliários Ltda	i	100,00	78,98	23.390	26.244	(1.229)	6.483
Rge Urbanismo Ltda	ii	50,00	-	14.893	-	(93)	-
Saint Simon Incorporações Ltda		74,99	74,99	5.485	15.634	5.129	7.169
Salmiana Empreendimentos S/A		49,99	49,99	6.465	6.626	138	(568)
Santo Eliseu Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,99	49,99	9.913	6.754	9	(2)
Sep - Balneario Costa Do Sol	ii	20,00	-	14.729	-	(278)	-
Sep Empreendimentos 2012		49,45	49,45	147.900	91.262	80.508	63.630
Sep Empreendimentos 2013		49,02	49,02	227.076	171.160	19.639	6.642
Sep Mac Projetos		48,25	48,25	5.271	7.819	1.695	18.487
Seattle Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,02	49,02	90.762	60.873	(390)	(331)
Sk Antonio Macedo Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda		49,99	49,99	10.137	5.229	1.533	(19)
Sk Ipojuca Empreendimentos Imobilia	ii	49,99	-	13.657	-	(153)	-
Sk Joaquim Ferreira Lobo Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda		49,99	49,99	7.779	7.164	(121)	(75)
Sk Jurucê Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda		49,99	49,99	17.729	17.265	(286)	(312)
Sk Mourato Coelho Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda		49,99	49,99	13.071	10.540	(187)	(257)
Spe Brasil Incorporações 55 Ltda	ii	50,00	-	19.666	-	-	-
Ssb Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	i	84,25	81,99	14.403	12.095	2.713	(3.607)
Teresopolis Empreendimentos Imobiliários Ltda	ii	80,00	-	12.815	-	105	-
Topazio Brasil Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	i	49,99	49,96	24.246	31.920	(174)	10.342
Torres Vedras Empreendimentos Imobiliários Ltda		79,99	79,99	39.106	23.087	16.086	7.767
Venancio Aires Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda		49,99	49,99	10.344	10.344	(8)	(53)
Vero Sta Isabel Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	i	100,00	78,98	29.768	57.910	(5.732)	39.882
Villa Real Incorporações Ltda		74,99	74,99	9.513	9.106	27	13
Vnes Empreendimentos Imobiliários Spe S/A		81,99	81,99	63.869	65.672	(2.026)	(7.743)
Outras 191 SPes				170.715	442.464	40.958	178.784

Notas Explicativas

- (i) Alteração decorrente de aumento / (redução) na participação.
- (ii) Refere-se à constituição de nova empresa que atualmente não possui empreendimento em andamento.
- c) Os saldos totais das contas patrimoniais e de resultado das sociedades consolidadas e com controle compartilhado ou coligadas, de forma direta e indireta, considerados nas demonstrações financeiras consolidadas, em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, podem ser assim demonstrados:

	% Part.		2015				2014			
	2015	2014	Patrimônio		Lucro Líquido - (Prejuízo) do período	Patrimônio		Lucro Líquido - (Prejuízo) do período		
			Ativo	Passivo		Ativo	Passivo			
Abdo Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	21.223	277	20.946	(7)	20.715	16	20.099	14
Andara Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	49.955	3.690	46.265	9.979	48.555	8.476	37.079	(4.024)
Austral Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	99.017	22.984	36.432	6.827	112.453	32.838	99.615	(23.225)
Batel Empreendimentos Imobiliários Ltda	95,00	94,99	46.721	12.779	33.942	14.611	35.835	16.504	19.331	4.463
Cabo Fio Incorporadora Ltda	30,00	30,00	34.393	18	34.375	(340)	34.267	34	34.233	(166)
Campos Sales Empreendimentos Imobiliários Ltda	40,00	39,99	57.890	26.233	31.657	10.498	52.633	31.805	20.828	4.099
Canos Quebrada Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	26.689	66	26.623	8.825	22.280	137	22.143	7
Carapa Empreendimentos Imobiliários Ltda	60,00	60,00	45.635	4.982	40.653	5.784	41.826	1.871	39.955	4.474
Chr 008 Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	190.977	146.649	44.328	17.918	119.564	93.229	26.335	30.362
Chr 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda	32,50	32,50	286.779	106.202	189.578	17.506	233.960	67.751	166.209	50.068
Chr 024 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	203.307	108.245	94.962	(9.878)	191.037	118.110	72.927	(10.264)
Chr 025 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	125.901	-	125.909	8	138.403	14.173	124.230	26
Chr 030 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	195.657	122.711	72.946	(3.062)	191.107	118.048	73.059	(9.948)
Chr 031 Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	111.191	9.890	101.302	(6.445)	100.800	17	100.873	(77)
Casa 01 Incorporadora Ltda	25,00	25,00	87.021	9.854	77.167	5.536	82.081	10.650	71.611	2.401
Casa 02 Incorporadora Ltda	25,00	25,00	97.829	22.165	75.664	8.825	111.232	35.507	75.725	473
Cyrela Cap Canela Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	32.132	9	32.123	(91)	31.610	166	31.444	(120)
Chillan Investimentos Imobiliários Ltda	25,00	25,00	32.963	2.864	30.099	4.015	71.770	17.905	53.865	18.531
Capasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S/A	50,00	50,00	25.862	291	25.571	4.830	41.817	15.248	26.569	10.403
Cary Construções E Incorpor S/A	50,00	50,00	586.248	202.701	383.547	131.467	515.415	129.298	386.817	153.021
Cyrela De Investimento Imobiliária Ltda	99,99	99,99	131.443	9.209	122.234	(336)	154.099	10.425	143.674	65.406
Cyrela Aconcagua Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	55.990	2.988	53.002	2.698	61.149	4.279	56.870	(623)
Cyrela Andrade Mendonça Jcpm Empreendimentos Imobiliários Sps S/A	85,00	85,00	127.196	82.961	44.235	9.880	244.490	186.652	57.838	1.996
Cyrela Ana Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	51.234	20.516	30.719	7.099	41.960	6.598	35.362	8.350
Cyrela Astrea Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	27.795	401	27.313	(13)	21.375	70	17.365	(148)
Cyrela Brazil Realty Rgz Empir Imobiliária Ltda	100,00	100,00	89.226	35.789	53.437	(25.106)	91.306	8.933	82.373	49.186
Cyrela Conquista Empreendimentos Imobiliários Ltda	80,00	80,00	33.374	10.141	23.233	2.745	24.196	1.543	22.653	3.817
Cyrela Empreendimentos Imobiliários Comercial Importadora E Exportadora Ltda	99,99	99,99	32.906	2.442	30.465	(7.064)	46.908	1.379	45.529	13.802
Cyrela Europa Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	120.682	55.913	64.149	14.077	45.609	12.640	32.969	11.643
Cyrela Estrema Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	126.607	96.385	32.282	(12.299)	114.655	70.173	44.482	4.461
Cyrela Greenwood De Investimento Imobiliária Ltda	95,74	95,74	29.440	5.263	24.187	226	24.139	4.872	19.267	12.214
Cyrela Imobiliária Ltda	100,00	100,00	72.723	10.049	62.674	7.872	97.024	9.330	87.694	(3.881)
Cyrela Indus Empreendimentos Imobiliários Ltda	72,00	72,00	43.475	(0)	43.475	12.383	35.588	35.588	8.053	1.053
Cyrela Indústria Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	85.376	54.588	30.788	21.444	41.053	11.670	29.933	7.201
Cyrela Magia Monaco Empreendimentos Imobiliários Ltda	80,00	80,00	94.701	46.930	47.771	16.324	73.966	32.290	40.806	11.678
Cyrela Malasia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	90,00	41.302	7.681	33.620	(3.906)	70.563	11.438	59.125	(10.960)
Cyrela Manaus Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	42.830	4.788	38.042	5.051	29.480	8	29.472	3.724
Cyrela Montanhas Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	285.664	90.934	194.730	107.862	445.149	100.558	344.991	225.724
Cyrela Monza Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	310.047	133.820	176.228	19.627	512.627	150.088	162.539	58.259
Cyrela Nis Empreendimentos Imobiliários Ltda	74,99	74,99	24.682	2.831	21.850	5.980	29.288	9.151	20.137	7.487
Cyrela Nordeste Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	180.568	36.786	143.782	4.267	211.495	11.409	200.086	(53.764)
Cyrela Pacifico Empreendimentos Imobiliários S/A	80,00	80,00	30.012	0	30.011	180	143.556	113.337	29.819	(80)
Cyrela Piana Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	148.844	97.519	51.324	44.009	170.397	113.574	56.823	36.847
Cyrela Paris Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	153.217	105.618	47.599	6.375	131.727	74.731	56.996	70.392
Cyrela Polónia Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	245.863	147.073	98.790	(6.980)	433.360	303.824	129.536	104.216
Cyrela Portugal Empreendimentos Imobiliários Ltda	75,99	75,99	65.743	10.639	55.104	(3.959)	59.506	693	58.813	(6)
Cyrela Recife Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	295.469	239.248	107.111	(10.379)	219.412	211.840	52.466	15.466
Cyrela Rgz Construtora E Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	99.386	12.223	87.163	(25.046)	125.802	-	125.802	90.674
Cyrela Rgz Empreendimentos Imobiliários Ltda	97,44	97,44	111.931	252	111.679	13.280	122.861	-	122.861	14.731
Cyrela Rgz Legião Empreendimentos Imobiliária Ltda	42,99	42,99	319.899	147.134	172.765	49.531	312.914	171.740	141.174	32.205
Cyrela Somerset De Investimentos Imobiliários Ltda	82,99	82,99	27.859	470	27.389	3.786	48.238	350	45.888	10.448
Cyrela Susua Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	89,49	392.829	270.527	122.302	41.395	480.397	410.638	69.759	(85.059)
Cyrela Sul 001 Empreendimentos Imobiliários Sps Ltda	92,50	92,50	44.603	11.056	33.548	19.751	50.166	17.369	32.797	12.797
Cyrela Volpago Participações Societárias S/A	99,99	99,99	112.426	327	112.099	3.516	127.117	21.595	105.522	70.098
Dge Agua Verde Ltda	50,00	94,99	22.960	1.243	20.817	4.735	37.842	5.646	32.196	(1.489)
Dge Jds Gabeiro Ltda	94,99	94,99	54.011	19.066	34.945	4.428	43.396	14.194	29.202	5.981
Dge Pabeirinho Empreendimentos Imobiliários Ltda	94,99	94,99	24.996	591	24.405	(1.190)	58.736	40.205	18.531	(10.839)
Dover Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,02	49,02	52.412	28.561	23.851	16.321	27.548	11.696	15.852	5.607
Fazenda Sao Joao Empreendimentos Imobiliários Sps Ltda	84,99	84,99	23.251	12	23.239	(24)	23.162	9	23.153	(22)
Garibaldi Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	39.878	5.668	34.210	1.465	30.054	6.440	32.604	(1.224)
Gcls Incorporações E Empreendimentos Ltda	80,00	79,99	78.386	29.766	48.620	(17.841)	126.273	75.842	50.431	(13.443)
Glasse Incorporadora Ltda	57,53	57,53	138.716	90.560	48.157	1.210	146.641	99.695	46.946	1.072
Goldzein Cyrela Empreendimentos Imobiliários S/A	100,00	99,99	855.606	156.423	699.183	47.284	937.803	304.924	623.879	30.893
Itacema Incorporadora Ltda	50,00	50,00	54.469	13	54.456	(299)	43.145	146	42.999	9
Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	-	149.850	104.352	45.499	-	-	-	-	-
Jardim Leao Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	35.843	6.344	29.499	3.343	45.097	14.342	30.755	4.279
Jardim Loureiro Da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda	65,00	64,99	41.629	13.001	28.628	13.764	34.478	19.614	14.864	3.869
Lamballe Incorporadora Ltda	40,00	-	56.608	30.900	25.709	-	-	-	-	-
Lider Cyrela D'El Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	37.802	2.289	35.602	(6.002)	53.829	12.572	41.257	(1.356)
Living Amparo Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	122.648	85.715	36.932	7.666	69.856	26.334	41.522	10.511
Living Apia Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	117.500	68.029	49.461	20.787	150.206	70.338	79.868	43.182
Living Barbacena Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	55.976	35.865	20.111	14.762	23.669	12.887	10.782	10.555
Living Cedro Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	50,00	106.689	84.635	22.054	39.281	22.117	10.616	11.301	10.357
Living Empreendimentos Imobiliários Sa	99,99	99,99	714.757	28.765	684.992	181.396	978.753	61.463	917.290	248.643
Living Munhoz Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	25.891	-	25.891	(427)	9.403	22	9.381	(280)
Living Panama Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	301.997	184.572	117.425	32.006	370.843	226.160	144.683	71.926
Living Sill Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	174.627	15.396	159.231	5.225	182.793	21.438	161.355	3.610
Luanda Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	80.083	686	85.317	1.613	92.546	30.707	61.839	(10)
Lucoo Brazil Real Estate S/A	50,00	49,97	35.541	27	35.515	(464)	41.990	11	41.979	11.478
Mac 11 De Junho Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,44	49,44	37.451	12.551	24.900	12.857	33.846	21.903	12.043	13.219
Mac Asutralia Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,44	49,44	88.993	51.999	36.994	24.763	55.704	37.407	18.297	16.298
Mac Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	192.849	25.742	167.107	124.811	752.741	79.713	673.010	150.396
Mac Madri Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,44	49,44	46.104	23.772	22.333	13.785	27.211	18.664	8.547	6.992
Mac Nova York Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,44	49,44	34.226	6.490	27.736	15.137	37.954	25.355	12.599	11.428
Mac Otacão Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,99	49,99	79.759	48.509	31.250	17.857	46.511	27.761	18.790	13.261
Mac Roma Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,99	49,99	26.120	2.103	24.017	(9)	25.763	2.101	23.662	(112)
Mac Teau Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,02	49,02	22.988	1.918	21.070	(60)	21.004	1.502	19.502	(19)
Mac Venezia Empreendimentos Imobiliária Ltda	74,51	74,51	27.558	23	27.534	(6)	26.342	72	26.270	(49)

Notas Explicativas

	% Part.		2015				jul/06			
	2015	2014	Patrimônio		Lucro Líquido - (Prejuízo) do período	Patrimônio		Lucro Líquido - (Prejuízo) do período		
			Ativo	Passivo		Ativo	Passivo			
Mirr Empreendimentos Imobiliários S/A	35,00	35,00	46.679	9.911	36.768	973	42.405	9.110	33.295	2.081
Osuca Incorporadora Ltda	99,99	99,99	209.190	95.296	113.892	(14.130)	304.405	184.641	119.764	39.199
Plano & Plano Construções E Participações Ltda	100,00	78,99	416.153	93.677	322.477	70.680	454.301	97.350	356.951	107.546
Plano Amoreira Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	100,00	91,59	147.031	61.793	85.238	82.009	140.877	47.649	93.228	47.344
Plano Incaranda Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	78,98	47.316	25.462	21.854	9.368	27.491	7.159	20.332	6.585
Plano Macieira Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	78,98	35.618	7.012	28.606	(663)	39.642	3.889	35.573	7.540
Plano Mogno Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	78,98	66.652	35.701	30.951	10.359	58.758	26.092	32.666	26.059
Plano Praceira Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	100,00	78,99	30.088	6.406	23.682	(365)	27.768	6.490	21.278	(130)
Plano Planjeiras Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	78,98	57.301	33.912	23.389	(1.229)	35.669	9.425	26.244	6.483
Queiroz Gabriel Mac Cyrela Venezá E I S/A	45,00	45,00	68.567	46.177	22.391	420	95.998	47.940	45.658	7.129
Ravena Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	53.349	10.835	42.514	2.510	46.859	13.138	33.721	(4.906)
Scp Empreendimentos 2012	49,45	49,45	150.125	2.225	147.900	80.508	156.516	65.254	91.202	63.630
Scp Empreendimentos 2013	49,02	49,02	227.077	-	227.077	19.639	176.538	5.378	171.160	6.642
Seattle Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,02	49,02	93.190	2.428	90.762	(390)	89.617	28.744	60.873	(331)
Sk Idéas Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	45,00	45,00	88.441	50.814	37.627	37.552	39.089	16.279	22.810	15.486
Sk Realty Empreendimentos Imobiliários S/A	50,00	50,00	146.536	875	145.661	48.381	134.105	1.389	132.716	41.538
Spe Brasil Incorp 20 Ltda	50,00	50,00	24.747	0	24.747	(15)	24.270	-	24.270	(13)
Spe Chi Cv Incorporações Ltda	50,00	-	69.867	41.256	28.611	198	-	-	-	-
Spe Facvalde Incorp 1 Ltda	50,00	50,00	45.344	12.382	33.012	(197)	64.743	36.944	28.349	8.867
Tamoesa Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	99,99	99,99	30.427	865	29.562	3.182	21.244	680	20.565	(241)
Tapira Empreendimentos Imobiliários Ltda	33,00	24,75	123.670	5.742	117.928	88	25.610	95	25.515	80
Topazio Brasil Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	49,99	49,96	25.656	1.410	24.246	(174)	35.045	3.125	31.920	10.342
Torres Vedras Empreendimentos Imobiliários Ltda	79,99	79,99	90.564	51.458	39.106	16.086	47.834	24.747	23.087	7.767
Toulin Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	100	90	57.535	31.120	26.415	(1)	57.563	31.153	26.410	(124)
Vero Sls Isabel Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	100	78,98	53.943	24.175	29.768	(5.732)	138.618	80.708	57.910	39.882
Vason Empreendimentos Imobiliários Ltda	75	69,51	153.884	47.262	106.622	(1.235)	164.839	78.712	86.127	(250)
Vvms Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	81,99	81,99	90.012	26.143	63.869	(2.026)	110.506	44.834	65.672	(7.743)
Outras 538 SPEs			4.892.113	2.952.389	1.939.731	252.985	5.959.284	3.094.798	2.864.486	392.678

d) Investimentos no exterior:

As contas patrimoniais da sociedade controlada Brazil Realty Serviços e Investimentos Ltd. (sediada em Bahamas), cuja moeda funcional corresponde ao dólar norte-americano, foram convertidas para reais utilizando-se a taxa de câmbio em vigor em 31 de dezembro de 2015 - R\$3,9048 (R\$2,6562 em 31 de dezembro de 2014).

As demonstrações financeiras da sociedade controlada sob controle comum Cyrsa S.A. (sediada na Argentina), cuja moeda funcional corresponde ao peso argentino, foram convertidas para reais utilizando-se a taxa de câmbio em vigor em 31 de dezembro de 2015 - R\$0,3017 (R\$0,3172 em 31 de dezembro de 2014).

e) Composição dos investimentos apresentados no consolidado:

	Participação - %				Patrimônio líquido				Lucro líquido (prejuízo)		Investimento		Equivalência	
	2015		2014		2015		2014		de período		2015		2014	
	Total	Direta	Total	Direta	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Ariana Investimento Imobiliária Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	19.877	22.833	(2.956)	1.286	9.939	11.417	(1.478)	643		
Aurora Incorporadora Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	18.847	19.092	(233)	(383)	9.424	9.548	(117)	(191)		
Bello Vilhinho Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	-	-	-	12.220	-	148	-	6.110	-	74	-		
Cabo Frio Incorporadora Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	34.375	34.233	(340)	(166)	17.188	17.117	(170)	(83)		
Camargo Correa Cyrela Emp Im Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	9.189	8.858	(57)	13	4.595	4.429	(29)	6		
Chr 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda	32,50	32,50	32,50	32,50	189.578	166.209	17.506	30.068	61.613	54.018	5.689	16.272		
Chi Lxxvii Incorporações Ltda	50,00	50,00	49,99	-	19.281	-	834	-	9.641	-	417	-		
Cipassa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	25.571	26.569	4.830	10.403	12.786	13.284	2.415	5.202		
Costa Maggiore Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	10.110	11.478	(12)	1.116	5.055	5.739	(6)	558		
Curo Construtora E Incorpora S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	383.546	386.017	131.467	135.031	191.773	192.903	65.734	79.459		
Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Partici	1,57	1,47	1,27	1,27	1.200.630	799.213	23.308	97.874	18.850	10.150	366	1.243		
Cyrsa S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	12.533	83.185	1.767	6.272	6.276	41.592	884	3.136		
Dalaveca Incorporadora Ltda	50,00	-	-	-	18.962	-	-	-	9.481	-	-	-		
Fazenda Sao Joao Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	85,00	84,99	84,99	84,99	23.240	23.153	(24)	(22)	19.753	19.680	(20)	(19)		
Galeria Boulevard Negocios Imobiliários S/A	50,00	-	-	-	11.902	-	-	-	5.951	-	-	-		
Gliese Incorporadora Ltda	57,54	57,53	57,53	57,53	48.156	46.946	1.210	1.072	27.708	27.011	696	617		
Império Do Ocidente Incorporações Ltda	50,00	-	-	-	15.248	-	-	-	7.624	-	-	-		
Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	-	-	-	45.498	-	-	-	22.750	-	-	-		
Lamballe Incorporadora Ltda	40,00	-	-	-	25.709	-	-	-	10.284	-	-	-		
Lucas Brazil Real Estate S/A	50,00	50,00	49,97	49,97	35.515	41.979	(464)	11.478	17.758	20.977	(232)	5.735		
Marques De Iju Spe Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	19.065	21.314	3.867	3.390	9.533	10.657	1.934	1.695		
Moinho Velho Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	6.169	5.856	(1)	(65)	3.085	2.928	(1)	(32)		
Placon Cyrela Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	14.000	21.499	(7.482)	3.034	7.000	10.749	(3.741)	1.517		
Queiroz Gabriel Mac Cyrela Venezá E I S/A	45,00	15,00	45,00	15,00	22.391	45.658	420	7.129	10.076	6.849	189	1.069		
Rge Urbanismo Ltda	50,00	-	-	-	14.893	-	(93)	-	7.447	-	(47)	-		
Rosainol Salvador Alende Emp Imobiliária Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	17.629	41.332	(886)	4.138	8.815	20.667	(443)	2.069		
Savona Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	6.258	20.016	5.670	11.585	3.129	10.008	2.835	5.793		
Scp Isla	50,00	50,00	50,00	50,00	6.656	14.127	1.047	4.359	3.328	7.063	524	2.179		
Scp - Balneario Costa Do Sol	20,00	-	-	-	14.729	-	(278)	-	2.946	-	(56)	-		
Scp Veredas Burtis Fase Ii	6,00	6,00	6,00	6,00	18.959	5.190	4.903	(361)	1.137	311	294	(22)		
Spe Brasil Incorp 20 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	24.746	24.270	(15)	(13)	12.374	12.134	(8)	(7)		
Spe Brasil Incorp 28 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	19.111	12.221	6.661	2.694	9.556	6.110	3.331	1.347		
Spe Brasil Incorp 29 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	11.488	7.179	3.481	5.396	5.744	3.590	1.741	2.698		
Spe Brasil Incorporações 55 Ltda	50,00	-	-	-	19.666	-	-	-	9.833	-	-	-		
Spe Brasil Incorporação 83 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	12.704	9.955	2.722	386	6.352	4.978	1.361	193		
Spe Chi Cv Incorporações Ltda	50,00	50,00	-	-	28.611	-	198	-	14.306	-	99	-		
Spe Faicvalde Incorp 1 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	33.012	28.349	(197)	8.867	16.506	14.175	(99)	4.434		
Tamoesa Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	60,00	59,99	59,99	59,99	29.562	20.565	3.182	(241)	17.737	12.339	1.909	(144)		
Tapira Empreendimentos Imobiliários Ltda	33,00	33,00	24,75	24,75	117.927	25.515	88	80	38.916	6.315	29	20		
Teresopolis Empreendimentos Imobiliários Ltda	80,00	-	-	-	12.815	-	105	-	10.253	-	84	-		
Outras 68 SPEs					185.713	203.011	9.701	(23.146)	73.209	137.876	(10.513)	(17.166)		
									745.841	694.614	73.645	118.321		

Notas Explicativas**8. IMOBILIZADO**

As movimentações estão demonstradas a seguir:

Custo:	Controladora						Total
	Máquinas e equipamentos	Móveis e utensílios	Computadores	Instalações	Veículos	Beneficiárias em Imóveis de Terceiros (i)	
Saldo em 31.12.2013	1.380	5.890	10.538	362	92	16.641	34.903
Adições	12	18	219	-	-	42	291
Saldo em 31.12.2014	1.392	5.908	10.757	362	92	16.683	35.194
Adições	14	7	340	12	-	78	451
Saldo em 31.12.2015	1.406	5.915	11.097	374	92	16.761	35.645

Depreciação:	Controladora						Total
	10% a.a. - Máquinas e equipamentos	10% a.a. - Móveis e utensílios	20% a.a. - Computadores	10% a.a. - Instalações	20% a.a. - Veículos	Beneficiárias em Imóveis de Terceiros (i)	
Saldo em 31.12.2013	(652)	(2.536)	(6.772)	(137)	(92)	(12.457)	(22.646)
Depreciações	(120)	(590)	(1.385)	(36)	-	(1.471)	(3.602)
Saldo em 31.12.2014	(772)	(3.126)	(8.157)	(173)	(92)	(13.928)	(26.248)
Depreciações	(121)	(590)	(1.155)	(36)	-	(1.380)	(3.282)
Saldo em 31.12.2015	(893)	(3.716)	(9.312)	(209)	(92)	(15.308)	(29.530)
Saldo residual em 31.12.2014	620	2.782	2.600	189	-	2.755	8.946
Saldo residual em 31.12.2015	513	2.199	1.785	165	-	1.453	6.115

Custo:	Consolidado						Total	
	Máquinas e equipamentos	Móveis e utensílios	Computadores	Instalações	Veículos	Beneficiárias em Imóveis de Terceiros (i)		Estado de Vendas (ii)
Saldo em 31.12.2013	7.078	13.296	16.512	1.082	243	24.046	441.698	503.955
Adições	514	633	480	5	-	1.420	81.255	84.307
Saldo em 31.12.2014	7.592	13.929	16.992	1.087	243	25.466	522.953	588.262
Adições	1.072	305	755	(4)	-	336	24.285	26.749
Saldo em 31.12.2015	8.664	14.234	17.747	1.083	243	25.802	547.238	615.011

Depreciação:	Consolidado						Total	
	10% a.a. - Máquinas e equipamentos	10% a.a. - Móveis e utensílios	20% a.a. - Computadores	10% a.a. - Instalações	20% a.a. - Veículos	Beneficiárias em Imóveis de Terceiros (i)		Estado de Vendas (ii)
Saldo em 31.12.2013	(3.481)	(5.141)	(10.711)	(412)	(159)	(17.534)	(309.954)	(347.392)
Depreciações	(850)	(1.367)	(2.212)	(107)	(25)	(2.121)	(62.746)	(69.428)
Saldo em 31.12.2014	(4.331)	(6.508)	(12.923)	(519)	(184)	(19.655)	(372.700)	(416.820)
Depreciações	(1.518)	(1.670)	(1.986)	(109)	(34)	(1.788)	(51.415)	(58.520)
Saldo em 31.12.2015	(5.849)	(8.178)	(14.909)	(628)	(218)	(21.443)	(424.115)	(475.340)
Saldo residual em 31.12.2014	3.261	7.421	4.069	568	59	5.811	150.253	171.442
Saldo residual em 31.12.2015	2.815	6.056	2.838	455	25	4.359	123.123	139.671

(i) Os gastos são apropriados ao resultado conforme prazo de locação dos imóveis que podem variar de três até cinco anos.

(ii) A depreciação é efetuada conforme a vida útil dos ativos, com prazo médio de 26 meses, utilizados durante o exercício de comercialização dos empreendimentos e apropriada no resultado na rubrica "Despesas com vendas".

9. INTANGÍVEL

As movimentações estão demonstradas a seguir:

Notas Explicativas

Custo:	Controladora					
	Marcas e patentes	Gastos com implantações	Direito de uso de software	Subtotal	Mais Valia	Total
Saldo em 31.12.2013	37	60.311	22.182	82.530	110.045	192.575
Adições	-	6.456	17	6.473	14.257	20.730
Saldo em 31.12.2014	37	66.767	22.199	89.003	124.302	213.305
Adições	-	5.853	2.833	8.686	13.915	22.601
Saldo em 31.12.2015	37	72.620	25.032	97.689	138.217	235.906

Amortização:	Controladora					
	Marcas e patentes	10% a.a. - Gastos com implantações	20% a.a. - Direito de uso de software	Subtotal	Mais Valia	Total
Saldo em 31.12.2013	-	(14.537)	(8.659)	(23.196)	(97.024)	(120.220)
Amortizações	-	(6.146)	(2.634)	(8.780)	(4.012)	(12.792)
Saldo em 31.12.2014	-	(20.683)	(11.293)	(31.976)	(101.036)	(133.012)
Amortizações	-	(6.850)	(3.052)	(9.902)	(455)	(10.357)
Saldo em 31.12.2015	-	(27.533)	(14.345)	(41.878)	(101.491)	(143.369)
Saldo residual em 31.12.2014	37	46.084	10.906	57.027	23.266	80.293
Saldo residual em 31.12.2015	37	45.087	10.687	55.811	36.726	92.537

Custo:	Consolidado					
	Marcas e patentes	Gastos com implantações	Direito de uso de software	Subtotal	Mais Valia	Total
Saldo em 31.12.2013	108	71.484	36.294	107.886	112.293	220.179
Adições	-	6.456	6.204	12.660	16.657	29.317
Saldo em 31.12.2014	108	77.940	42.498	120.546	128.950	249.496
Adições	(36)	10.804	1.537	12.305	10.572	22.877
Transferências internas	-	-	-	-	(12.357)	(12.357)
Saldo em 31.12.2015	72	88.744	44.035	132.851	127.165	260.016

Amortização:	Consolidado					
	Marcas e patentes	10% a.a. - Gastos com implantações	20% a.a. - Direito de uso de software	Sub-total	Mais Valia	Total
Saldo em 31.12.2013	-	(17.060)	(16.519)	(33.579)	(95.977)	(129.556)
Amortizações	-	(10.230)	(4.692)	(14.922)	(4.250)	(19.172)
Saldo em 31.12.2014	-	(27.290)	(21.211)	(48.501)	(100.227)	(148.728)
Amortizações	-	(10.934)	(6.500)	(17.434)	(8.764)	(26.198)
Saldo em 31.12.2015	-	(38.224)	(27.711)	(65.935)	(108.991)	(174.926)
Saldo residual em 31.12.2014	108	50.650	21.287	72.045	28.723	100.768
Saldo residual em 31.12.2015	72	50.520	16.324	66.916	18.174	85.090

Os saldos de mais-valia de ativos têm vida útil definida de acordo com a construção dos empreendimentos.

Para os demais intangíveis, a Administração efetua revisão periódica da vida útil dos intangíveis da Companhia. Alguns intangíveis possuem vida útil definida com as seguintes taxas médias de amortização: 15% para gastos com implantação e 20% para direito de uso de software.

A movimentação analítica dos saldos de mais-valia de ativos com vida útil definida está demonstrada a seguir:

Notas Explicativas

	Controladora						Saldo em 31.12.2015	
	Saldo em 31.12.2013	Mais Valia	Amortização	Saldo em 31.12.2014	Mais Valia	Amortização		
Mais-valia na Companhia								
Belgica Empreendimento Imobiliario Ltda.	1.185	1.900	(3.085)	-	104	(52)	52	
Office Shopping 2 Empreendimentos Ltda.	68	-	-	68	-	-	68	
Rouxinol Salvador Alende Empr Imob Ltda.	19	-	(16)	3	-	(2)	1	
Cyrela Malasia Empreendimentos imobiliários Ltda.	-	-	-	-	13.811	-	13.811	
Mac Empreendimentos Imobiliários Ltda	10.000	-	-	10.000	-	-	10.000	
LC Empreend Imob Spe Ltda.	2	-	(2)	-	-	-	-	
Global Park Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda	36	-	(27)	9	-	1	10	
Mac Cyrela Mafra Empreendimentos Imobiliários Ltda	24	-	(22)	2	-	(0)	2	
Calafete Investimento Imobiliária Ltda	16	-	-	16	-	(15)	1	
Maiastra 1 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	447	-	(305)	142	-	(110)	32	
Maiastra 2 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	234	-	(160)	74	-	(57)	17	
Saracura - Investimento Imobiliária Ltda	25	-	-	25	-	(24)	1	
Lombok Incorporadora Ltda	53	-	(45)	8	-	(2)	6	
Oxaca Empreendimentos Imobiliários Ltda.	912	-	(350)	562	-	(194)	368	
Spe Mg 02 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	4.410	-	4.410	-	-	4.410	
Spe Mg 01 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	4.658	-	4.658	-	-	4.658	
Spe Mg 03 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	3.289	-	3.289	-	-	3.289	
Total	13.021	14.257	(4.012)	23.266	13.915	(455)	36.726	
	Consolidado							
	Saldo em 31.12.2013	Mais Valia	Amortização	Saldo em 31.12.2014	Transferência Para Estoque	Mais Valia	Amortização	Saldo em 31.12.2015
Mais-valia na Companhia								
Belgica Empreendimento Imobiliario Ltda.	1.185	1.900	(3.085)	-	-	104	(52)	52
Office Shopping 2 Empreendimentos Ltda.	68	-	-	68	-	-	-	68
Rouxinol Salvador Alende Empr Imob Ltda.	19	-	(16)	3	-	-	(2)	1
Mac Empreendimentos Imobiliários Ltda	10.000	-	-	10.000	-	-	-	10.000
LC Empreend Imob Spe Ltda.	2	-	(2)	-	-	-	-	-
Global Park Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda	36	-	(27)	9	-	-	1	10
Mac Cyrela Mafra Empreendimentos Imobiliários Ltda	24	-	(22)	2	-	-	-	2
Calafete Investimento Imobiliária Ltda	16	-	-	16	-	-	(15)	1
Maiastra 1 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	447	-	(305)	142	-	-	(110)	32
Maiastra 2 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	234	-	(160)	74	-	-	(57)	17
Saracura - Investimento Imobiliária Ltda	25	-	-	25	-	-	(24)	1
Lombok Incorporadora Ltda	53	-	(45)	8	-	-	(2)	6
Oxaca Empreendimentos Imobiliários Ltda.	912	-	(350)	562	-	-	(194)	368
Spe Mg 02 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	4.410	-	4.410	(4.410)	-	-	-
Spe Mg 01 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	4.658	-	4.658	(4.658)	-	-	-
Spe Mg 03 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	3.289	-	3.289	(3.289)	-	-	-
Subtotal	13.021	14.257	(4.012)	23.266	(12.357)	104	(455)	10.558
Mais-valia das Investidas								
Plano & Plano Construções E Participações Ltda	1.814	2.400	-	4.214	-	(1.076)	-	3.138
Goldszcin Cyrela Empreendimentos Imobiliários S/A	107	-	(107)	-	-	-	-	-
Living Empreendimentos Imobiliários Ltda	3	-	(3)	-	-	-	1	1
Living Sul Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.371	-	(128)	1.243	-	-	(14)	1.229
Cyrela Indonesia Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	-	-	-	-	11.544	(8.296)	3.248
Total	3.295	2.400	(238)	5.457	-	10.468	(8.309)	7.616
Total no Consolidado	16.316	16.657	(4.250)	28.723	(12.357)	10.572	(8.764)	18.174

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de mais valia é proveniente substancialmente de contas a receber de clientes e são apropriados ao resultado a medida que estes ativos são realizados, conforme evolução das obras.

10. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

Notas Explicativas**Empréstimos e financiamentos**

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Empréstimos - operação Swap	-	60.078	-	60.078
Empréstimos - moeda nacional	695.323	530.000	895.446	791.916
Financiamentos - moeda nacional	-	-	2.315.645	2.225.470
Juros a Pagar - Financiamento	-	-	7.039	5.650
Juros a pagar - moeda nacional	11.024	6.933	13.661	10.142
Juros a pagar - operação Swap	375	319	375	319
Gastos - moeda nacional	(2.414)	-	(2.415)	-
	704.308	597.330	3.229.751	3.093.575
Circulante	149.131	147.330	1.057.440	1.119.372
Não Circulante	555.177	450.000	2.172.311	1.974.203

Os empréstimos e financiamentos em moeda nacional são representados por:

- Em 31 de dezembro de 2015, as linhas de crédito de curto e longo prazo totalizavam R\$895.446, sendo R\$200.000 com encargos de 111,5% do CDI, R\$40.147 com encargos pela TR acrescida de 8,1050% ao ano, R\$102.415 com encargos pela Taxa Referencial - TR acrescida de 8,75% ao ano, R\$150.000 com encargos de 112% do CDI, R\$ 202.762 com encargos pela TR acrescida de 9,72% ao ano, R\$1.049 com encargos de 3,5% ao ano, R\$368 com encargos de 6% ao ano, R\$90.000 com encargos de 100% do CDI acrescido de 0,7030% ao ano, R\$99.514 com encargos pela Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP acrescida de 3,78% ao ano, R\$6.681 com encargos pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA acrescido de 12% ao ano, R\$2.000 com encargos de 100% do CDI acrescido de 1,5% ao ano e R\$510 com encargos de 9,5% ao ano (em 31 de dezembro de 2014, as linhas de crédito de curto e longo prazos totalizavam R\$791.916, sendo R\$200.000 com encargos de 111,5% do CDI, R\$50.624 com encargos de 117,85% do CDI, R\$100.000 com encargos de 100% do CDI acrescido de 0,7030% ao ano, R\$100.000 com encargos pela Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP acrescida de 3,78% ao ano, R\$7.043 com encargos pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA acrescido de 12% ao ano, R\$1.049 com encargos de 3,5% ao ano, R\$150.000 com encargos de 112% do CDI, R\$100.000 com encargos pela Taxa Referencial - TR acrescida de 8,75% ao ano, R\$80.000 com encargos pela TR acrescida de 8% ao ano, R\$2.200 com encargos de 100% do CDI acrescido de 1% ao ano e R\$1.000 com encargos de 100% do CDI acrescido de 1,5% ao ano). Em garantia de alguns dos referidos empréstimos foram oferecidos avais do acionista controlador, garantias de recebíveis imobiliários e fiança bancária. Para as linhas de crédito no montante de R\$150.000, R\$101.890 e R\$80.034, existem cláusulas restritivas determinando níveis máximos de endividamento e alavancagem, bem como níveis mínimos de cobertura de parcelas a vencer, que serão abordados posteriormente;
- Em 31 de dezembro de 2015, os financiamentos de R\$2.315.645 (R\$2.225.470 em 31 de dezembro de 2014) correspondem a contratos de operações de crédito imobiliário, sujeitos a juros entre 8,30% e 10,2% ao ano, acrescidos de TR. Possuem cláusulas de vencimento antecipado no caso do não cumprimento dos

Notas Explicativas

compromissos neles assumidos, como a aplicação dos recursos no objeto do contrato, registro de hipoteca do empreendimento, cumprimento de cronograma das obras e outros. As garantias dos financiamentos são compostas por caução de recebíveis, representando de 120% a 130% dos valores dos empréstimos, hipoteca do terreno e das futuras unidades, e também o aval da Companhia.

- Em 8 de junho de 2015, a Companhia contratou uma operação de “swap pré x DI” onde fica ativa na taxa pré de 10,52% ao ano e passiva na taxa de 85,03% do CDI. Essa operação está relacionada à dívida no valor de R\$202.762, conforme mencionada acima, e possui as mesmas datas de vencimento.

Os juros de empréstimos dos contratos de operações de crédito imobiliário, elegíveis à capitalização aos estoques, totalizaram, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, R\$212.109 (R\$158.984 em 31 de dezembro de 2014).

Os montantes no passivo não circulante têm a seguinte composição, por ano de vencimento:

Ano	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
2017	100.000	-	958.305	1.072.642
2018	252.415	100.000	762.592	418.418
2019	202.762	100.000	305.291	380.640
2020	-	250.000	59.461	20.179
2021	-	-	23.198	9.186
2022	-	-	10.315	9.903
2023 a 2027	-	-	53.149	63.235
Total	555.177	450.000	2.172.311	1.974.203

As movimentações dos saldos da rubrica “Empréstimos e financiamentos”, em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, são demonstradas a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Saldo Inicial	597.330	414.024	3.093.575	2.795.855
Adições	200.000	336.827	2.046.566	2.069.038
Pagamento do principal	(100.578)	(156.828)	(1.934.220)	(1.798.935)
Pagamento de juros	(77.464)	(60.143)	(269.832)	(205.671)
Juros e encargos	85.020	63.450	293.662	233.288
Saldo Final	704.308	597.330	3.229.751	3.093.575

Cláusulas contratuais restritivas

Alguns contratos de empréstimos citados acima possuem cláusulas restritivas determinando níveis máximos de endividamento e alavancagem, bem como níveis mínimos de cobertura de parcelas a vencer, que devem ser cumpridas trimestralmente. A seguir, demonstramos os índices requeridos:

Notas Explicativas

	<u>Índice requerido contratualmente</u>
Dívida líquida (adicionada de imóveis a pagar e deduzidas de dívida SFH) / Patrimônio Líquido	Igual ou inferior a 0,8
Recebíveis (adicionado de imóveis a comercializar) / dívida líquida (adicionado de imóveis a pagar e custos e despesas a apropriar)	Igual ou superior a 1,5 ou menor que 0
EBIT / despesas financeiras líquidas	Igual ou superior a 1,5 ou menor que 0

Todas as cláusulas contratuais foram cumpridas em 31 de dezembro de 2015.

11. DEBÊNTURES (CONTROLADORA E CONSOLIDADO)

a) O resumo das características e dos saldos das debêntures é como segue:

Características	CYRE 12	CYRE 22	CYRE 16		
Série Emitida	Segunda	Segunda	Única		
Tipo de Emissão	Simples	Simples	Simples		
Natureza Emissão	Publica	Publica	Publica		
Espécie da Debêntures	Quirografária	Quirografária	Quirografária		
Forma de Pagamento do Juros	Semestral	Semestral	Semestral		
Data da Emissão	05/01/2008	05/01/2008	21/08/2012		
Data de Vencimento	05/01/2018	05/01/2018	21/08/2017		
Condição de Remuneração	100% DI + 0,65% a.a.	100% DI + 0,65% a.a.	100% DI + 1,20% a.a.		
Parcelas de Amortização	1	1	1		
Valor Nominal (unitário)	10	10	500		
Títulos Emitidos (unidade)	24.975	24.975	400		
Títulos em Circulação (unidade)	10	4.253	200		
Títulos Resgatados (unidade)	(24.965)	(20.722)	(200)		
	CYRE 12	CYRE 22	CYRE 16	2015	2014
Debêntures a Pagar	100	42.530	100.000	142.630	242.630
Gastos com Emissão	(857)	(857)	(1.099)	(2.813)	(2.813)
(-) Amortização dos Gastos	857	857	1.099	2.813	2.476
Gastos com Emissão à Amortizar	-	-	-	-	(337)
Juros sobre Debêntures a Pagar	7	2.990	3.019	6.016	11.222
	107	45.520	103.019	148.646	253.515
Circulante	7	2.990	3.019	6.016	11.222
Não Circulante	100	42.530	100.000	142.630	242.293

As debêntures podem ser resgatadas antecipadamente a exclusivo critério da Companhia. A Companhia também pode adquirir debêntures em circulação no mercado, observando a legislação vigente.

Notas Explicativas

Em maio de 2014, a Companhia efetuou o resgate antecipado parcial da 6ª emissão de debêntures denominada CYRE 16 no valor de R\$200.000.

Em outubro de 2015 a Companhia efetuou a amortização antecipada da 6ª emissão de debêntures denominada CYRE 16 no valor de R\$100.000.

Os juros de debêntures, elegíveis à capitalização aos estoques, totalizaram R\$426 no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 (R\$10.004 em 31 de dezembro de 2014).

Entre as debêntures emitidas pela Companhia com saldo em 31 de dezembro de 2015, apenas as CYRE 12 e CYRE 22 possuem cláusula de repactuação, tendo ocorrido nos anos de 2010 e 2011.

Os saldos do passivo não circulante têm a seguinte composição:

<u>Ano</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
24 meses	100.000	99.876
36 meses	42.630	99.876
48 meses	-	42.541
Total	142.630	242.293

As movimentações do saldo da rubrica “Debêntures” são demonstradas a seguir:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Saldo inicial	253.515	717.061
Pagamento de principal	(100.000)	(454.200)
Pagamento de juros	(35.941)	(58.349)
Juros e encargos	31.072	49.003
Saldo final	148.646	253.515

b) Cláusulas contratuais restritivas

Os instrumentos particulares de escritura da emissão de debêntures possuem cláusulas restritivas, determinando níveis máximos de endividamento e alavancagem, bem como níveis mínimos de cobertura de parcelas a vencer, que devem ser cumpridas trimestralmente. A seguir, demonstramos os índices requeridos:

	<u>Índice requerido contratualmente</u>
Divida líquida (adicionada de imóveis a pagar e deduzidas de dívida SFH) / Patrimônio Líquido	Igual ou inferior a 0,7 (i)
Recebíveis (adicionado de imóveis a comercializar) / dívida líquida (adicionado de imóveis a pagar e custos e despesas a apropriar)	Igual ou superior a 1,5 ou menor que 0
EBIT / despesas financeiras líquidas	Igual ou superior a 1,5 ou menor que 0

(i) Na debênture CYRE 16, o cálculo obtido deverá ser igual ou inferior 0,8.

Notas Explicativas

Todas as cláusulas contratuais foram cumpridas em 31 de dezembro de 2015.

12. CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS – CRI (CONTROLADORA E CONSOLIDADO)

Em 14 de junho de 2011, a controlada Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários (“Securitizadora”) realizou sua 1ª série da 1ª emissão das operações de CRI, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 23 de fevereiro de 2011. Em 21 de maio de 2012, a Securitizadora realizou a 2ª emissão das operações de CRIs, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 17 de maio de 2012. Em 7 de outubro de 2013, a Securitizadora realizou a 3ª emissão de CRIs, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 19 de setembro de 2013. Em 24 de junho de 2014, a Securitizadora realizou a 4ª emissão de CRIs, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 6 de junho de 2014.

A colocação dos CRIs no mercado da 1ª série da 1ª emissão ocorreu por meio da oferta pública de 900 CRI nominativos e escriturais com valor unitário de R\$300, perfazendo R\$270.000, a 2ª emissão com valor unitário de R\$334, perfazendo R\$300.000, a 3ª emissão com valor unitário de R\$325, perfazendo R\$130.000, e a 4ª emissão com valor unitário de R\$312, perfazendo R\$50.000. Conforme definido nos Termos de Securitização de Créditos Imobiliários os CRIs da 1ª e 2ª emissões contam com garantia representada pela cessão fiduciária de:

- Direitos creditórios oriundos da comercialização de unidades imobiliárias de empreendimentos de titularidade das cedentes fiduciárias (investidas da Controladora) e da Companhia, direitos e valores depositados pelos compradores das unidades imobiliárias, pelas cedentes fiduciárias ou pela Controladora, em contas bancárias designadas especificamente para o recebimento de tais valores, nos termos do contrato de cessão fiduciária.

Os instrumentos particulares possuem cláusulas restritivas determinando níveis máximos de endividamento e alavancagem, bem como níveis mínimos de cobertura de parcelas a vencer e custos a incorrer, que devem ser cumpridas trimestralmente. Essas cláusulas contratuais foram cumpridas em 31 de dezembro de 2015.

Os CRIs da 1ª, 2ª e 3ª emissões têm como lastro créditos imobiliários decorrentes de uma CCB, de emissão da Companhia, já os CRI da 4ª emissão têm como lastro créditos imobiliários decorrentes de CCB de emissão da Plano & Plano Construções e Participações, empresa controlada pela Companhia, representadas por uma Cédula de Crédito Imobiliário - CCI emitida por instituições financeiras, credoras das CCB, que posteriormente foram adquiridas pela Securitizadora em conformidade com a Lei nº 10.931/04 (“Créditos Imobiliários”) e contrato de cessão. A Securitizadora instituiu o Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, nos termos do Termo de Securitização, na forma do artigo 9º da Lei nº 9.514/97, com a nomeação da Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários e Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. Os Créditos Imobiliários e a Garantia objeto do Regime Fiduciário serão destacados do patrimônio da controlada e passarão a constituir patrimônio em separado, destinando-se, especificamente ao pagamento dos CRIs e das demais obrigações relativas ao Regime Fiduciário, nos termos do artigo 11 da Lei nº 9.514/97. Os CRIs foram admitidos à negociação no Sistema CETIP 21 da

Notas Explicativas

CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos e, no Sistema Bovespafix da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, respectivamente.

Os recursos obtidos com a subscrição dos CRIs foram utilizados exclusivamente, pela Securitizadora, para o pagamento do valor da cessão da CCI, sendo o destino final dos recursos captados o financiamento, direto ou por meio de participação societária da controladora em sociedades de propósito específico, de gastos com obras atuais ou futuras relativas aos empreendimentos residenciais. Os riscos e benefícios dos Créditos Imobiliários continuam com o grupo econômico, dessa forma, o saldo consolidado no passivo, apresentado nas demonstrações financeiras, pode ser assim demonstrado:

Emissão	Controladora					
	2015			2014		
	Valor Captado	Juros a pagar	Total	Valor Captado	Juros a pagar	Total
1ª série da 1ª emissão - código 12E0019753	43.200	537	43.737	43.200	421	43.621
1ª série da 2ª emissão - código 11F0013690	300.000	4.454	304.454	300.000	3.496	303.496
1ª série da 3ª emissão - código 13J0013455	-	-	-	130.000	3.508	133.508
	343.200	4.991	348.191	473.200	7.426	480.625
Circulante	150.000	4.991	154.991	130.000	7.426	137.426
Não circulante	193.200	-	193.200	343.200	-	343.200

Emissão	Consolidado					
	2015			2014		
	Valor Captado	Juros a pagar	Total	Valor Captado	Juros a pagar	Total
1ª série da 1ª emissão - código 12E0019753	43.200	537	43.737	43.200	421	43.621
menos: Despesas com emissão de CRI	(583)	-	(583)	(661)	-	(661)
1ª série da 2ª emissão - código 11F0013690	300.000	4.454	304.454	300.000	3.496	303.496
menos: Despesas com emissão de CRI	(1.096)	-	(1.096)	(1.900)	-	(1.900)
1ª série da 3ª emissão - código 13J0013455	-	-	-	130.000	3.508	133.508
1ª série da 4ª emissão - código 14F0626699	16.667	35	16.702	50.000	66	50.066
	358.188	5.026	363.214	520.639	7.491	528.130
Circulante	164.988	5.026	170.014	163.334	7.491	170.825
Não circulante	193.200	-	193.200	357.305	-	357.305

O saldo apresentado na controladora não contempla as despesas com emissão, pois são responsabilidade da “Securitizadora”.

Notas Explicativas

As principais características da 1ª série, considerando as 1ª, 2ª, 3ª e 4ª emissões, são:

Características	1ª série de 1ª emissão (i)	1ª série de 2ª emissão (ii)	1ª série de 3ª emissão (i)	1ª série de 4ª emissão (i)
Data de emissão	14/06/2011	21/05/2012	07/10/2014	24/06/2014
Data de amortização	Junho semestrais e valor principal em 1º de junho de 2023.	Junho semestrais e valor principal será pago em duas parcelas sendo a 1ª no 4º ano e a 2ª no 5º ano contados da data de emissão.	Junho semestrais e valor principal em 08 de outubro de 2015.	Junho semestrais e valor principal em 24 de junho de 2016.
Valor nominal unitário na emissão	300	334	325	312
Quantidade de certificados emitidos	900	900	800	160
Remuneração	Não haverá atualização monetária e haverá juros incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário, desde a data de emissão, correspondente à taxa de 107% da taxa DI, calculada e divulgada pela CETIP	Não haverá atualização monetária e haverá juros incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário, desde a data de emissão, correspondente à taxa de 108% da taxa DI, calculada e divulgada pela CETIP	Não haverá atualização monetária e haverá juros incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário, desde a data de emissão, correspondente à taxa de 100% da taxa DI calculada e divulgada pela CETIP acrescida de 0,80% a.a.	Não haverá atualização monetária e haverá juros incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário, desde a data de emissão, correspondente à taxa de 101,50% da taxa DI calculada e divulgada pela CETIP
Retorno	Não houve	Não houve	Não houve	Não houve
Cláusulas contruais restritivas	O cálculo do índice de cobertura mínimo é realizado pela divisão entre (a) o saldo das contas vinculadas multiplicado por fator de posteriorização de 1,1, acrescido do montante de equivalente ao saldo devedor dos direitos creditórios mobiliários multiplicado por fator de posteriorização equivalente a 1, e (b) o saldo devedor das obrigações garantidas na data do cálculo. O resultado da referida divisão deverá ser igual ou superior a 110%.	O cálculo do índice de cobertura mínimo é realizado pela divisão entre (a) o saldo das contas vinculadas multiplicado por fator de posteriorização de 1,1, acrescido do montante de equivalente ao saldo devedor dos direitos creditórios mobiliários multiplicado por fator de posteriorização equivalente a 1, e (b) o saldo devedor das obrigações garantidas na data do cálculo. O resultado da referida divisão deverá ser igual ou superior a 110%.	Não cumprimento de qualquer dos índices financeiros relacionados a seguir, a serem calculados trimestralmente pela Devedora com base em suas informações consolidadas auditadas e verificadas pela Securitizadora a partir do balanço patrimonial trimestral: (i) a razão entre (A) a soma de Dívida Líquida e Imóveis a Pagar e (B) Patrimônio Líquido deverá ser sempre igual ou inferior a 0,90 (noventa por cento); (ii) a razão entre (A) a soma de Dívida Líquida e Imóveis a Pagar e (B) a soma de Dívida Líquida, Imóveis a Pagar e Custos e Despesas a Apoiar deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor que 0 (zero); e (iii) a razão entre (A) EBIT e (B) Despesa Financeira Líquida deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor que 0 (zero), observado que em qualquer situação o EBIT deverá ser sempre positivo.	O não cumprimento de qualquer dos índices financeiros relacionados a seguir, a serem calculados trimestralmente pela Avalista com base em suas informações consolidadas auditadas e verificadas pelo Cooder ("Índices Financeiros") a partir do balanço trimestral referente a junho/2014: (i) a razão entre (A) a soma de Dívida Líquida e Imóveis a Pagar e (B) Patrimônio Líquido deverá ser sempre igual ou inferior a 0,90 (noventa por cento); (ii) a razão entre (A) a soma de Total de Recebíveis e Imóveis a Comercializar e (B) a soma de Dívida Líquida, Imóveis a Pagar e Custos e Despesas a Apoiar deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor que 0 (zero); e (iii) a razão entre (A) EBIT e (B) Despesa Financeira Líquida deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor que 0 (zero), observado que em qualquer situação o EBIT deverá ser sempre positivo.

- (i) A inadimplência de recebíveis vinculados à emissão do CRI não possui impacto para operação, pois os recebíveis são apenas garantia do futuro pagamento.
- (ii) Classificação de risco: em 1 de outubro de 2015, a Companhia obteve, através de agência de "rating", relatório contemplando a avaliação de risco de Ba2 (escala global) e de Aa2 (escala nacional). Conforme previsto na Instrução CVM nº 414/04, a Companhia acompanha os relatórios de "rating" (avaliação de risco) das operações de securitização a cada três meses, uma vez que referida Instrução exige essa atualização para operações de valor nominal unitário igual ou superior a R\$300.

Os juros dos CRIs, elegíveis à capitalização aos estoques, totalizaram R\$1.025 no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 (R\$19.510 em 31 de dezembro de 2014).

Em 30 de junho de 2014, a Securitizadora (empresa controlada pela Companhia) optou por não repactuar as cláusulas da 1ª emissão de CRIs com vencimento em 2023. Em 2 de junho de 2014, a Companhia efetuou o resgate no montante de R\$226.800, e o montante de R\$43.200 permanece com vencimento em 2023 e encargos de 107% do CDI.

Em 9 de março de 2015, a Securitizadora (empresa controlada pela Companhia) efetuou o resgate antecipado total da 3ª emissão de CRIs, no valor de R\$130.000, com encargos de CDI mais 0,80% ao ano.

As movimentações dos saldos são demonstradas a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	12/2015	2014	12/2015	2014
Saldo inicial	480.626	708.165	528.130	700.832
Adições	-	-	-	50.223
Pagamento do Principal	(130.000)	(226.800)	(163.333)	(226.800)
Pagamento de juros	(53.105)	(66.110)	(58.450)	(67.512)
Juros e encargos	50.670	65.371	56.867	71.387
Saldo final	348.191	480.626	363.214	528.130

13. PARTES RELACIONADAS

- a) Operações de mútuo com partes relacionadas para financiamentos de obras

Notas Explicativas

Os saldos das operações de mútuo mantidas com partes relacionadas não possuem vencimento predeterminado e não estão sujeitos a encargos financeiros, exceto aqueles firmados com as “joint ventures”, quando indicado.

Os saldos nas demonstrações financeiras da controladora e do consolidado são assim apresentados:

	Controladora				Consolidado			
	Ativo		Passivo		Ativo		Passivo	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Agin Vergueiro Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	782	292	2.201	2.174	782	292	2.201	2.174
Aldeia Da Colina Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	672	1.205	-	-	672	1.205	-	-
Anastacio Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	2.418	-	-	-	2.418	-	-
Angra Dos Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda	14.706	12.138	8.719	1	-	-	3.525	2.464
Arizona Investimento Imobiliária Ltda	-	-	11.804	10.850	-	-	11.804	10.850
Australia Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.836	17	-	17	-	-	-	631
Austria Incorporadora Ltda	2.127	-	-	-	2.127	-	-	-
Barao De Miracema Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	2.119	2.450	-	-	-	-	-	-
Chr 030 Empreendimentos Imobiliários Ltda	16.588	-	-	-	11.470	-	-	-
Ccp Propriedades	-	-	3.132	3.132	-	-	3.132	3.132
Chiachiarreta Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	19	-	19	-	-	-	903
Chl Lxxviii Incorporações Ltda	6.353	-	2.750	-	6.353	-	2.750	-
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S/A	7	374	3.184	598	7	374	3.184	598
Construtora Santa Isabel Ltda	996	-	-	-	996	-	-	-
Conx Empreendimentos Imobiliários Ltda	2.544	-	10.218	364	2.544	-	10.218	364
Cotia Empreendimentos Imobiliários Ltda	580	-	-	-	-	-	-	152
Country De Investimento Imobiliária Ltda	279	1.628	-	-	574	587	11	487
Cury Construtora E Incorp S/A	28.470	432	1.454	-	28.470	432	1.454	-
Cybra De Investimento Imobiliária Ltda	268	3	364	3	4.328	-	2.678	-
Cyrela Andrade Mendonca Jcpm Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	4	8	-	-	-	6	7.138	1.233
Cyrela Anís Empreendimentos Imobiliários Ltda	1	3.400	-	-	-	-	-	-
Cyrela Bahia Empreendimentos Imobiliários Ltda	615	-	-	-	72	-	-	43
Cyrela Br Realty S/A Empreem E Particp	805	-	310	-	486	-	-	-
Cyrela Bracy De Investimento Imobiliária Ltda	-	683	-	417	-	249	-	332
Cyrela Braga Empreendimentos Imobiliários Ltda	7.073	10.000	-	-	-	-	-	-
Cyrela Brazil Realty Rjz Empr Imobiliária Ltda	-	5.800	-	-	473	432	-	-
Cyrela Comercial Imobiliária Ltda	3.745	4.399	-	-	69	-	1.344	-
Cyrela Construtora Ltda	1.588	1	49	2	4	6	10	6
Cyrela Costa Rica Empreendimentos Imobiliários Ltda	12.833	15.037	-	3	-	28	-	25
Cyrela Cristal Empreendimentos Imobiliários Ltda	5.883	2.151	-	245	-	239	-	209
Cyrela Cuzco Empreendimentos Imobiliários Ltda	806	400	-	-	-	-	-	-
Cyrela Dinamarca Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.837	3.452	-	-	-	-	-	-
Cyrela Elwing Empreendimentos Imobiliários Ltda	785	-	-	-	-	-	-	-
Cyrela Empreendimentos Imobiliários Comercial Importadora E Exportadora Ltda	1.271	698	-	8	-	-	-	-
Cyrela Esmeralda Empreendimentos Imobiliários Ltda	1	26.311	-	211	1	206	-	181
Cyrela Extrema Empreendimentos Imobiliários Ltda	37.815	25.283	-	9	-	22	-	7
Cyrela Iberia Empreendimentos Imobiliários Ltda	2.147	3.150	-	-	-	-	-	-
Cyrela Imobiliária Ltda	-	688	-	4.677	55	-	161	-
Cyrela Investimentos E Participações Ltda	-	-	-	-	-	-	2.564	-
Cyrela Jamaica Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	859	-	-	-	-	-	-
Cyrela Mac Amazonas Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	-	1.291	-	1	-	-	-	11
Cyrela Magik Monaco Empreendimentos Imobiliários Ltda	4.403	280	-	280	-	280	1.100	280
Cyrela Maguari Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.602	405	-	405	-	394	-	346
Cyrela Malasia Empreendimentos Imobiliários Ltda	391	3.020	-	28	-	3.020	-	28
Cyrela Manaus Empreendimentos Imobiliários Ltda	4.644	-	-	-	11.415	-	-	-
Cyrela Montblanc Empreendimentos Imobiliários Ltda	8.335	-	-	16	-	-	-	-
Cyrela Monza Empreendimentos Imobiliários Ltda	45.521	46.645	-	5	822	630	-	263
Cyrela Nordeste Empreendimentos Imobiliários Ltda	21.301	10.100	-	-	82	-	-	-
Cyrela Particip E Empreendimentos Imobiliários Ltda	158	356	-	-	523	-	28	-
Cyrela Polinesia Empreendimentos Imobiliários Ltda	11	948	-	948	12	-	-	-
Cyrela Porto Velho Empreendimentos Imobiliários Ltda	38	12.024	-	8	-	8	-	7
Cyrela Portugal Empreendimentos Imobiliários Ltda	7.426	38	-	-	12	-	2.726	627
Cyrela Puglia Empreendimentos Imobiliários Ltda	12.384	11.528	-	28	-	27	-	24
Cyrela Rjz Construtora E Empreendimentos Imobiliários Ltda	65	62	-	-	62.147	35.305	151	13
Cyrela Rjz Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	684	-	601	1.631
Cyrela Rjz Jcgentio Empreendimentos Imobiliária Ltda	1.582	1.609	-	25	-	-	1.210	1.204
Cyrela Roraima Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.301	8	-	8	-	7	-	6
Cyrela Sul 001 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	-	-	801	-	-	-	801	-
Cyrela Volpago Participações Societárias Ltda	-	-	111.671	-	-	-	-	14
Cyrela White River Investimento Imobiliária Spe Ltda	55	145	580	580	-	-	-	52
Cyrsa S/A	1.833	-	9.599	43.144	1.833	-	9.599	43.144
Cyte Magik Empreendimentos Imobiliários Ltda	6	9	-	9	-	1.200	-	-
Cytec Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	232	-	1.965	-
Estrada Rodrigues Caldas Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	-	-	4.985	4.486	-	-	-	4.486
Forest Hill De Investimento Imobiliária Ltda	-	-	3.205	3.205	-	-	3.205	3.205
Fundo De Investimento Em Participações C	-	57.588	-	-	-	57.588	-	-
Giese Incorporadora Ltda	-	-	17.578	16.418	-	-	17.578	16.418
Goldstein Cyrela Empreendimentos Imobiliários S/A	11.236	48.142	-	28	16.836	-	-	-
Incorcel Incorporação Hoteleiras Ltda	-	23.654	-	-	-	23.654	-	-
Jardim Real Empreendimentos Imobiliários Ltda	4	-	-	-	4	1.392	-	-
Jardim Sul Incorporações Ltda	-	-	-	-	-	-	-	1.080
Joao Fortes Engenharia S/A	3.580	3.580	-	-	3.580	3.580	-	-
Lc Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	-	1.635	-	-	-	-	-	-
Lcy Empreendimentos Imobiliários S/A	-	-	-	-	-	716	-	-
Lider Cyrela Df 01 Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.874	9.099	-	-	-	1	-	-
Living Botucatu Empreendimentos Imobiliários Ltda	2.984	1.380	-	-	2.984	1.380	-	-
Living Empreendimentos Imobiliários Sa	18.070	36.336	-	78.537	5.745	5.296	11.694	-
Living Sul Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	17	-	17	760	-	-	-
Living Talara Empreendimentos Imobiliários Ltda	671	-	-	-	671	-	-	-
Lombok Incorporadora Ltda	2.473	4.600	-	6.430	-	-	-	-

Notas Explicativas

	Controladora				Consolidado			
	Ativo		Passivo		Ativo		Passivo	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Mac Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	252	784	-	-	-	-
Magnum Investimento Imobiliária Ltda	-	-	4.195	4.060	-	-	4.195	4.060
Nepal Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	1.083	-	353	-	1.083	-	353
Nova Iguaçu Empreendimentos Imobiliários Ltda	77	2.202	-	2	-	2	-	2
Nova Zelândia Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	5.600	-	-	-	-	-	-
Pdg Realty S/A Empreendimentos E Participações	-	-	3.021	-	-	-	1.496	5
Peniche Empreendimentos Imobiliários Ltda	474	1.100	-	-	-	-	-	5.469
Peru Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.784	-	-	-	-	-	-	-
Plano & Plano Construções E Participações Ltda	-	30	197	-	78	-	1.457	21.411
Plarcon Cyrela Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	620	1.330	-	-	620	1.330	-	-
Praca Olapoque Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	-	1.470	-	-	-	-	-	630
Queiroz Galvão Cy Oklahoma Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	96	96	720	720	96	-	720	766
Rouanol Salvador Akende Empr Imobiliária Ltda	-	-	-	8.000	-	-	-	8.000
Sep Isla	3.424	4.939	-	1.050	3.424	4.939	-	1.050
Scler Consultoria Imobiliária E Representações Ltda	2	191	11	156	19.871	22.065	-	2.018
Severa Incorporações Imobiliária S/A	3.170	3.160	-	-	3.170	2.934	226	-
Sintese Moradia E Construções Ltda	1.980	-	-	-	1.980	-	-	-
Sk Edson Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	3	695	-	95	-	-	-	-
SK Joaquim Ferreira Lobo Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	-	-	-	-	-	-	2.425	-
Sk Realty Empreendimentos Imobiliários S/A	-	-	396	-	-	5.696	396	-
Slk Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	2.203	2.171	-	-	2.203	2.171	-	-
SPE Barbacena Empreendimentos Imobiliários S/A	7.000	-	-	-	7.000	-	-	-
Spe Brasil Incorp 11 Ltda	525	-	575	-	525	-	575	-
Spe Brasil Incorp 17 Ltda	1.798	-	-	100	1.798	-	-	100
Spe Brasil Incorp 9 Ltda	750	-	750	750	750	-	750	750
Spe Brasil Incorporação 19 Ltda	150	-	950	875	150	-	950	875
Spe Brasil Incorporações 2 Ltda	-	469	583	-	-	-	583	276
Spe Chic Incorporações Ltda	-	-	6.366	-	-	-	6.366	-
Spe Faizalville Incorporação 2 Ltda	-	270	350	690	-	270	350	690
Viver Empreendimentos Imobiliários E Participações Ltda	-	-	1.712	1.712	-	-	1.712	1.712
Vix One Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	124	1.801	-	-	-	1.801	7	-
Vnss Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	1	23	-	-	1.855	2.192	-	-
Outras 210 SPE's com saldos até \$500	7.609	8.383	2.447	3.195	5.548	4.984	4.069	3.685
Total	339.275	432.808	218.629	205.347	216.893	190.441	132.812	148.482

A Companhia possui saldos de mútuo e que totalizam no consolidado R\$12.027 em 31 de dezembro de 2015 (R\$12.117 em 31 de dezembro de 2014). As garantias dadas à Companhia estão vinculadas à entrega de cotas na controlada ou controlada em conjunto, a assunção da obrigação por parte de empresas ligadas ao acionista.

Em 31 de dezembro de 2015, há um saldo de R\$43.472 (R\$40.954 em 31 de dezembro de 2014), que corresponde a adiantamentos concedidos à empresa da qual foi adquirido terreno, como estabelecido contratualmente. Os adiantamentos estão sujeitos à atualização com base na variação do CDI. Os juros vencem mensalmente, e o principal será amortizado por meio de recebimentos correspondentes à sua participação no empreendimento.

b) Operações

As operações mantidas com partes relacionadas representam, principalmente, serviços que envolvem a responsabilidade técnica de projetos e o controle de todos os empreiteiros que fornecem mão de obra especializada de construção, aplicada no desenvolvimento dos empreendimentos da Companhia e de suas investidas.

Essas operações são classificadas como custos incorridos das unidades em construção e alocados ao resultado conforme o estágio de comercialização das unidades do empreendimento.

c) Remunerações a administradores

i) Remuneração fixa: a remuneração global aos administradores da Companhia, para o ano 2015, foi fixada em até R\$15.211, conforme Assembleia Geral Ordinária de 28 de abril de 2015 (R\$14.341 para o ano de 2014).

As remunerações registradas no resultado da Companhia estão na rubrica “Despesas com honorários da Administração”.

Notas Explicativas

As despesas acumuladas incorridas nos exercícios podem ser assim demonstradas:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>		<u>Total de membros</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Conselho	1.133	1.064	2.331	2.218	7	7
Diretoria	3.405	3.097	3.405	3.097	6	6
Encargos	908	831	1.147	1.062	-	-
	5.446	4.992	6.883	6.377	13	13
Benefícios Conselho	2.156	150	2.245	184		
Benefícios Diretoria	468	2.224	468	2.224		
	2.624	2.374	2.713	2.408		
Total	8.070	7.366	9.596	8.785		
Remuneração no período:						
Conselho - maior remuneração	255	192	812	775		
Conselho - menor remuneração	97	128	97	128		
Diretoria - maior remuneração	757	736	757	736		
Diretoria - menor remuneração	245	84	245	84		

- ii) Remuneração variável: nos termos do artigo 190 da Lei das Sociedades por Ações, a Assembleia Geral Ordinária que aprovar as contas do exercício social poderá determinar a distribuição de até 10% do resultado do exercício social, após os ajustes do artigo 189 da Lei das Sociedades por Ações, aos administradores e empregados da Companhia, a título de participação nos resultados.

A atribuição e participação nos resultados aos administradores e empregados somente poderão ocorrer nos exercícios sociais em que for assegurado aos acionistas o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 41 do Estatuto Social.

A Companhia mantém planos de opções para compra de ações (“stock options”). São elegíveis a esta modalidade todos os administradores e empregados que fazem jus ao recebimento de bônus anual e que não tenham como componente de sua remuneração comissões direta ou indiretamente ligadas à venda ou compra de ativos para a Companhia. Em 31 de dezembro de 2015, as despesas relacionadas aos administradores contabilizadas no resultado totalizaram R\$8.290 (R\$20.198 em 31 de dezembro de 2014).

Não foram pagos valores a título de: (1) benefícios pós-emprego (pensões, outros benefícios de aposentadoria, seguro de vida pós-emprego e assistência médica pós-emprego); (2) benefícios de longo prazo (licença por anos de serviço e benefícios de invalidez de longo prazo); e (3) benefícios de rescisão de contrato de trabalho.

A remuneração variável (plano de opção em ações) não está incluída na remuneração global aprovada em Assembleia.

Notas Explicativas**14. CONTAS-CORRENTES COM PARCEIROS NOS EMPREENDIMENTOS**

Os saldos em ativos e passivos líquidos podem ser assim demonstrados:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Abc Realty De Investimento Imobiliária Ltda	-	-	939	606
Australia Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	6.633
Boa Vista Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	-	(7.726)	-	(7.713)
Calafete Investimento Imobiliária Ltda	-	-	-	937
Caninde De Investimento Imobiliária Ltda	-	1.169	-	-
Cbr 014 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(1.869)	5.515
Cbr 031 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	255	-
Cbr 032 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(3.489)	(3.317)
Century De Investimento Imobiliária Ltda	-	-	(448)	-
Chiachiarretta Empreendimentos ImobiliáriosLtda	-	-	-	3.377
Cipasa Desenvolvimento Urbano S/A	-	12.643	-	12.643
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S/A	-	(410)	-	(410)
Condominio Sky Life	-	5.211	-	5.214
Consortio Botafogo Business	-	(272)	-	(272)
Consortio De Urbanizacao Jundiá	9.316	112	9.316	112
Consortio Nhambiquaras	-	301	-	301
Conx Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	15.192	-	15.192
Country De Investimento Imobiliária Ltda	-	(357)	(17)	(702)
Cybra De Investimento Imobiliária Ltda	-	(3.553)	-	-
Cyrela Brazil Realty Rjz Empr Imobiliária Ltda	-	-	1.976	1.246
Cyrela Construtora Ltda	-	-	(107)	33.821
Cyrela Europa Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(5.985)	(3.517)
Cyrela Iberia Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	584	740
Cyrela Imobiliária Ltda	-	361	893	-
Cyrela Investimentos E Participações Ltda	-	(5.717)	-	(5.499)
Cyrela Lambari Empreendimentos ImobiliáriosLtda	-	-	(1.260)	(1.047)
Cyrela Malasia Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	215	-	215
Cyrela Monza Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	28.947
Cyrela Paris Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(45)	(295)
Cyrela Particip E Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	(6.101)	(41)	-
Cyrela Polinesia Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	486	28
Cyrela Rjz Construtora E Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(712)	(1.018)
Cyrela Roraima Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(8.937)	(3.845)
Cyrela Suecia Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	(1.015)	(30.777)	(106.278)
Cyrela Tecnisa De Investimento Imobiliária Ltda	-	(1.185)	-	(1.185)
Cytec Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	7.109
CZ6 Empreendimentos Comerciais Ltda	-	-	(163)	-
Goldstein Cyrela Empreendimentos Imobiliários S/A	-	-	77	(30.302)
Incertel Incorporação Hoteleiras Ltda	-	(833)	-	(833)
Kalahari Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(264)	449
Living Empreendimentos Imobiliários Sa	-	-	-	22.706
Living Sabino Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(304)	-
Mac Investimentos E Participações Ltda	-	-	-	(300)
Maiastra 1 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(2.258)
Maiastra 2 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	2.160
Oaxaca Incorporadora Ltda	-	-	-	(384)
Plano Amoreira Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	-	-	-	11.995
Plano Aroeira Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(501)	(501)
Plano Cambara Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(106)	(106)
Plano Guapira Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(1.066)	(3.120)
Saracura - Investimento Imobiliária Ltda	-	-	-	(937)
Scp - Cyrela/Real Estate	-	5.890	-	5.890
Slk Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	-	(151)	-	(150)
Spe Brasil Incorporação 7 Ltda	-	305	-	305
Tal Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	(321)
Vero Sta Isabel Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	-	-	(4.514)	(16.640)
Vinhedo Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	480	465
Outras 30 SPÉ's com saldos até R\$100	-	56	(586)	137
	9.316	14.135	(46.185)	(24.207)
Saldo apresentado no Ativo	9.316	55.366	37.403	223.178
Saldo apresentado no Passivo	-	41.231	83.588	247.385

Notas Explicativas

15. OBRAS EM ANDAMENTO

Em decorrência do procedimento determinado pela Deliberação CVM nº 561/08 (OCPC 01 (R1)), alterada pela Deliberação nº 624/10, os saldos de receitas de vendas e correspondentes custos orçados, referentes às unidades vendidas e com os custos ainda não incorridos, não estão refletidos nas demonstrações financeiras da Companhia e de suas controladas. Os principais saldos a serem refletidos à medida que os custos incorrem podem ser apresentados conforme segue:

a) Operações imobiliárias contratadas a apropriar das obras em andamento acumulado

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
(+) Receita bruta total de vendas	16.309.940	17.688.692
(-) Receita bruta total apropriada	<u>(12.787.435)</u>	<u>(13.161.694)</u>
(=) Saldo de receita a apropriar:	(i) 3.522.505	4.526.998
(+) Custo total dos imóveis vendidos	9.763.909	10.668.691
(-) Custo total apropriado	<u>(7.604.816)</u>	<u>(7.875.340)</u>
(=) Saldo de custo a apropriar	(ii) 2.159.093	2.793.351
Resultado a apropriar	<u>1.363.412</u>	<u>1.733.647</u>

(i) Não inclui os impostos sobre as receitas

(ii) Não inclui os gastos com garantias a apropriar

b) Compromissos com custos orçados e ainda não ocorridos, referente a unidades vendidas

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Valores não refletidos nas demonstrações financeiras		
Circulante	1.399.077	1.691.184
Não Circulante	<u>760.016</u>	<u>1.102.167</u>
	<u>2.159.093</u>	<u>2.793.351</u>

16. ADIANTAMENTOS DE CLIENTES

Notas Explicativas

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Por recebimento da venda de imóveis				
Valores recebidos por venda de empreendimentos:				
Demais antecipações	-	18	110.324	225.345
	<u>-</u>	<u>18</u>	<u>110.324</u>	<u>225.345</u>
Unidades vendidas de empreendimentos efetivados				
Receitas apropriadas	(144.559)	(128.909)	(42.427.419)	(37.294.489)
Receitas recebidas	145.326	130.392	42.491.788	37.350.746
	<u>767</u>	<u>1.483</u>	<u>64.369</u>	<u>56.257</u>
	<u>767</u>	<u>1.501</u>	<u>174.693</u>	<u>281.602</u>
Por permuta física na compra de imóveis				
Valores por permuta com terrenos	-	-	708.988	984.045
Total de Adiantamento de Clientes	<u><u>767</u></u>	<u><u>1.501</u></u>	<u><u>883.681</u></u>	<u><u>1.265.647</u></u>
Circulante	767	1.501	724.169	1.184.519
Não Circulante	-	-	159.512	81.128

Os adiantamentos de clientes, originados pelas permutas físicas na compra de terrenos, serão amortizados ao resultado mediante o mesmo procedimento de reconhecimento das receitas de vendas (conforme o percentual do custo incorrido do empreendimento).

17. FORNECEDORES E PROVISÃO PARA GARANTIA

A Companhia e suas controladas oferecem garantia para seus clientes na venda de seus imóveis. Essas garantias possuem características específicas de acordo com determinados itens e são prestadas por exercícios que variam até cinco anos após a conclusão da obra e são parcialmente compartilhados com os fornecedores de bens e serviços. Os montantes registrados pela Companhia e por suas controladas estão na rubrica “Fornecedores”.

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Provisão para garantia de construção	-	-	138.302	138.626
Demais fornecedores de bens e serviços	4.232	8.833	197.686	252.704
Total de Fornecedores	<u><u>4.232</u></u>	<u><u>8.833</u></u>	<u><u>335.988</u></u>	<u><u>391.330</u></u>
Circulante	4.232	8.833	254.170	312.034
Não Circulante	-	-	81.818	79.296

Notas Explicativas**18. CONTAS A PAGAR POR AQUISIÇÃO DE IMÓVEIS**

Referem-se a terrenos adquiridos, objetivando o lançamento de novos empreendimentos, de forma isolada ou com a participação de terceiros, com o seguinte cronograma de vencimentos:

Ano	Consolidado	
	2015	2014
2016	-	34.738
2017	6.335	3.148
2018	15.424	18.900
2019	8	-
Não circulante	21.767	56.786
Circulante	188.705	335.987
Total	210.472	392.773

São atualizadas pela variação do INCC, pela variação do IGP-M ou pela variação do índice do Sistema Especial de Liquidação e Custódia - SELIC.

Os juros e a atualização monetária, referentes ao saldo a pagar de terrenos, elegíveis à capitalização aos estoques, totalizaram R\$ 7.381 no exercício findo 31 de Dezembro de 2015 (R\$22.372 em 31 de dezembro de 2014).

19. PROVISÕES PARA RISCOS TRIBUTÁRIOS, TRABALHISTAS E CÍVEIS

As provisões foram constituídas para os processos cujas possibilidades de perda são avaliadas como prováveis com base na opinião dos advogados e consultores legais da Companhia.

A composição é como segue:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Processos Cíveis	10.183	4.246	102.632	104.328
Processos Tributários	-	2.878	2.633	5.645
Processos Trabalhistas	1.890	1.399	75.695	54.431
Distratos de Clientes	-	-	20.697	-
	12.073	8.523	201.657	164.404

Notas Explicativas

A Companhia e suas controladas são partes envolvidas em processos tributários, trabalhistas e cíveis e estão discutindo essas questões tanto na esfera administrativa como na judicial.

Processos tributários

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia e suas controladas possuem processos no valor total de R\$82.955 (R\$72.452 em 31 de dezembro de 2014), desse valor R\$2.633 (R\$5.645 em 31 de dezembro de 2014) possuem a probabilidade de perda considerada como provável R\$48.863 (R\$37.391 em 31 de dezembro de 2014) são classificados como possível e R\$31.459 (R\$29.416 em 31 de dezembro de 2014) têm a classificação como remota pelos consultores legais e pela Administração.

Informações complementares sobre as principais provisões para riscos tributários, cuja probabilidade de perda é classificada pela Administração como possível, são como segue:

- A Companhia possui processo administrativo tributário, proveniente de auto de infração da Receita Federal do Brasil, referente à cobrança de supostos créditos tributários de IRRF e INSS relacionados a plano de opções de ações. O processo está em defesa na esfera administrativa e ainda não foi analisado pela autoridade fiscal.
- As autoridades fiscais brasileiras instauraram processo administrativo tributário contra a Companhia em janeiro de 2005, exigindo o pagamento de IRRF sobre os juros relativos à parcela das “Fixed Rate Notes” de emissão de títulos de créditos internacionais. Em 31 de dezembro de 2015, esse processo é de R\$6.101 (R\$5.865 em 31 de dezembro de 2014).
- A Companhia e suas investidas possuem processos administrativos tributários, provenientes de despacho decisório da Receita Federal do Brasil, referente à não homologação de impostos pagos por compensação de créditos. Os valores destes créditos são em sua maioria provenientes de utilização de saldo de impostos retidos na fonte apurados em declaração de ajuste anual. Tais processos possuem defesa na esfera administrativa, mas que ainda não foram analisadas pela autoridade fiscal. Em 31 de dezembro de 2015, o valor desses processos totalizou R\$10.852 (R\$11.867 em 31 de dezembro de 2014).
- Quatro das controladas da Companhia é parte em processo administrativo proveniente de auto de infração, referente à cobrança de contribuições previdenciárias, sobre a distribuição dos valores de Participação nos Lucros e Resultados - PLR do ano-calendário 2008 e sobre contribuições de Autônomos. As Companhias entraram com contestação e aguardam posição das autoridades fiscais. Em 31 de dezembro de 2015, esse processo montava a R\$5.616 (R\$3.361 em 31 de dezembro de 2014).

Processos trabalhistas

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia e suas controladas possuem processos no valor total de R\$121.279 (R\$168.042 em 31 de dezembro de 2014), desse valor R\$75.695 (R\$54.431 em 31 de dezembro de 2014) possuem a probabilidade de perda considerada provável, R\$25.269 (R\$43.873 em 31 de dezembro de 2014) são classificados como possível e R\$20.315 (R\$69.868 em 31 de dezembro de 2014) têm a classificação como remota.

Os processos são substancialmente representados por ações movidas por empregados de sociedades subempreiteiras contratadas, requerendo pagamento de horas adicionais e outros. Nos termos da legislação trabalhista brasileira, somos solidariamente responsáveis pelo

Notas Explicativas

cumprimento das obrigações trabalhistas dos empregados das sociedades subempreiteiras contratadas pela Companhia.

Processos cíveis

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia e suas controladas possuem processos no valor total de R\$229.384 (R\$188.728 em 31 de dezembro de 2014), desse valor R\$102.632 (R\$104.328 em 31 de dezembro de 2014) possuem a probabilidade de perda considerada como provável R\$102.584 (R\$41.726 em 31 de dezembro de 2014) são classificados como possível e R\$24.169 (R\$42.674 em 31 de dezembro de 2014) têm a classificação como remota.

Esses processos são representados, substancialmente, por ações indenizatórias por danos morais.

Adicionalmente, destacamos que a Queiroz Galvão MAC Cyrela Veneza, empresa na qual a Companhia detém 30% de participação, é parte em uma ação civil pública que discute a validade do Alvará de Construção referente ao empreendimento Domínio Marajoara, cuja perda em 31 de dezembro de 2015, conforme entendimento da Companhia está classificado como provável, com uma eventual condenação pecuniária de caráter ambiental. A Administração da Companhia efetuou provisão no montante de R\$13.634, relacionada a processos cíveis atrelados ao empreendimento.

A Companhia registrou provisão para distratos de clientes no montante de R\$ 20.697, montante este considerado pela Administração como suficientes para fazer jus a possíveis perdas na realização do contas a receber de clientes

Movimentação dos saldos contabilizados

As provisões para as perdas consideradas prováveis decorrentes desses processos são estimadas e atualizadas pela Administração, amparadas na opinião de seus consultores legais. Em 31 de dezembro de 2015, as provisões para processos judiciais e administrativos estão classificadas na rubrica “Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis”:

	Controladora			
	Cíveis	Tributárias	Trabalhistas	Total
Saldo em 31.12.2013	678	1.026	2.537	4.241
Adições	5.360	3.252	9.027	17.639
Reversão/Pagamento	(1.884)	(1.400)	(10.213)	(13.497)
Atualização monetária	92	-	48	140
Saldo em 31.12.2014	4.246	2.878	1.399	8.523
Adições	9.848	-	2.215	12.063
Reversão/Pagamento	(5.647)	(2.938)	(1.704)	(10.289)
Atualização monetária	1.736	60	(20)	1.776
Saldo em 31.12.2015	10.183	-	1.890	12.073

Notas Explicativas

	Consolidado				
	Cíveis	Tributárias	Trabalhistas	Distratos de clientes	Total
Saldo em 31.12.2013	25.012	14.998	52.560	-	92.570
Adições	125.888	4.683	30.181	-	160.752
Reversão	(58.572)	(14.244)	(42.048)	-	(114.864)
Atualização monetária	12.000	208	13.738	-	25.946
Saldo em 31.12.2014	104.328	5.645	54.431	-	164.404
Adições	76.708	1.108	58.921	20.697	157.434
Reversão	(98.686)	(4.333)	(48.546)	-	(151.565)
Atualização monetária	20.282	213	10.889	-	31.384
Saldo em 31.12.2015	102.632	2.633	75.695	20.697	201.657

20. IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES DE RECOLHIMENTO DIFERIDOS

- a) Composição de imposto de renda, contribuição social, PIS e COFINS de recolhimentos diferidos

São registrados para refletir os efeitos fiscais decorrentes de diferenças temporárias entre a base fiscal, que determina o momento do recolhimento, conforme o recebimento das vendas de imóveis (Instrução Normativa SRF nº 84/79), e a efetiva apropriação do lucro imobiliário, em conformidade com a Resolução CFC nº 1.266/09 e Deliberação CVM nº 561/08, alterada pela Deliberação CVM nº 624/10 (OCPC 01(R1)).

A seguir estão apresentados os saldos dos impostos e das contribuições de recolhimentos diferidos:

Notas Explicativas

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
No ativo circulante e não circulante				
IRPJ	-	-	790	857
CSLL	-	-	419	461
Subtotal	-	-	1.209	1.318
PIS	-	-	243	274
COFINS	-	-	1.124	1.268
Subtotal	-	-	1.367	1.542
Total:	-	-	2.576	2.860
Circulante	-	-	2.576	2.842
Não Circulante	-	-	-	18
No passivo circulante e não circulante				
IRPJ	788	230	54.343	68.188
CSLL	284	83	27.572	34.953
Subtotal	1.072	313	81.915	103.141
PIS	82	24	15.094	19.423
COFINS	377	110	69.736	89.737
Subtotal	459	134	84.830	109.160
Total	1.531	447	166.745	212.301
Circulante	241	368	127.025	175.516
Não Circulante	1.290	79	39.720	36.785
	1.531	447	166.745	212.301

O recolhimento efetivo desses tributos ocorre em prazo equivalente ao do recebimento das parcelas de vendas.

Os impostos diferidos no ativo circulante e não circulante têm a seguinte composição, por ano estimado de realização:

	Consolidado	
	2015	2014
12 Meses	2.576	2.842
24 Meses	-	10
36 Meses	-	5
48 Meses	-	2
Acima de 48 Meses	-	1
Total	2.576	2.860

Em decorrência dos créditos e das obrigações tributários anteriormente mencionados, foram contabilizados os correspondentes efeitos tributários (imposto de renda e contribuição social diferidos), como a seguir indicados:

Notas Explicativas

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
No ativo circulante e não circulante				
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - lucro presumido	-	-	572	1.143
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - RET	-	-	637	175
	-	-	1.209	1.318
No passivo circulante e não circulante				
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - lucro real	(1.072)	(313)	(7.896)	(7.452)
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - lucro presumido	-	-	(9.487)	(12.742)
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - RET	-	-	(64.532)	(82.947)
	(1.072)	(313)	(81.915)	(103.141)

b) Imposto de renda e contribuição social

A Companhia e suas controladas possuem os seguintes saldos a serem compensados, deduzidos ou adicionados nas bases de cálculo dos lucros tributáveis futuros a serem apurados com base no lucro real. Adicionalmente, determinadas sociedades controladas possuem diferenças a tributar em exercícios futuros, decorrentes de lucro nas atividades imobiliárias tributado em regime de caixa e valor registrado pelo regime de competência, considerando a tributação pelo lucro presumido, como a seguir indicadas:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
(i) Créditos a compensar - lucro real				
Prejuízos fiscais a serem compensados com lucros tributáveis futuros - IRPJ e Bases de cálculo negativas da contribuição social a serem compensadas com lucros tributáveis futuros - CSLL	714.121	1.653.644	1.135.467	2.147.002
(ii) Obrigações a tributar - lucro real				
Diferença entre o lucro nas atividades imobiliárias tributadas pelo regime de caixa e o valor registrado pelo regime de competência	(3.153)	(921)	(23.222)	(21.919)
(iii) Obrigações a tributar - lucro presumido				
Diferença entre o lucro nas atividades imobiliárias tributadas pelo regime de caixa e o valor registrado pelo regime de competência	-	-	23.238	30.085
Base de cálculo do imposto de renda	-	-	34.511	45.311
Base de cálculo da contribuição social	-	-	-	-
(iv) Obrigações a tributar - regime especial de tributação				
Base de cálculo - RET	-	-	3.328.490	4.311.933

Considerando o atual contexto das operações da controladora, que se constitui, substancialmente, na participação em outras sociedades, não foram constituídos créditos tributários sobre a totalidade do saldo acumulado de prejuízos fiscais e base de cálculo negativa da contribuição social, assim como sobre o saldo de despesas não dedutíveis temporariamente na determinação do lucro. Adicionalmente, determinadas sociedades controladas possuem prejuízos fiscais e base de cálculo negativa da contribuição social, e a realização ou recuperação depende de eventos futuros, e por consequência, tais possíveis benefícios tributários não foram registrados nas demonstrações financeiras.

Os prejuízos fiscais e a base de cálculo negativa da contribuição social a serem compensados com lucros tributáveis futuros não possuem prazos prescricionais, sendo sua compensação limitada a 30% dos lucros tributáveis apurados em cada exercício-base.

A tributação da diferença entre o lucro auferido pelo regime de caixa e aquele apurado de acordo com o regime de competência irá incorrer, provavelmente, até 2028, considerando o prazo de recebimento das vendas realizadas e a conclusão das obras correspondentes.

c) Saldo de PIS e COFINS

Notas Explicativas

O PIS e a COFINS diferidos calculados sobre a diferença entre a receita tributada pelo regime de caixa e as receitas reconhecidas pelo regime de competência estão registrados na rubrica “Impostos e contribuições de recolhimento diferidos”, no passivo circulante e não circulante, de acordo com a expectativa de liquidação:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Corrente	195	164	3.938	6.469
Recolhimento diferido	459	134	84.830	109.160
	654	298	88.768	115.629

d) Despesa com imposto de renda e contribuição social do exercício

As sociedades controladas adotam como facultado pela legislação fiscal vigente o regime de caixa para apuração do resultado na incorporação imobiliária, sendo o resultado então apurado segundo esse regime utilizado na determinação do lucro tributável.

O imposto de renda e a contribuição social devidos sobre os lucros tributáveis, da Companhia e de suas controladas, constante nas demonstrações financeiras.

A despesa de imposto de renda e contribuição social, referente aos exercícios findo, em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, pode ser conciliada com o lucro contábil como segue:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	448.559	661.395	690.404	976.407
(x) alíquota nominal de:	-34%	-34%	-34%	-34%
(=) Expectativa da despesa de IRPJ e CSLL	(152.510)	(224.874)	(234.738)	(331.978)
(+/-) Efeito da alíquota nominal sobre:				
Resultado de equivalência patrimonial	208.152	338.868	25.039	40.195
Adições e exclusões temporárias e outros (i)	(4.499)	(8.738)	(4.499)	(8.738)
Créditos fiscais não constituídos (ii)	(51.902)	(105.152)	(51.902)	(105.152)
Efeito do ganho tributário na adoção do regime do lucro presumido ou RET	-	-	168.849	260.652
(=) Despesa de imposto de renda e contribuição social	(759)	104	(97.251)	(145.021)
Impostos de Recolhimento Diferido	(759)	104	21.223	(5.811)
Impostos Correntes	-	-	(118.474)	(139.210)
	(759)	104	(97.251)	(145.021)

(i) Refere-se principalmente a provisões para riscos tributários, trabalhistas e cíveis, cujos benefícios fiscais não foram constituídos.

(ii) Refere-se a saldos de prejuízos fiscais não contabilizados

21. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

a) Capital social

O capital social, em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, totalizando o montante de R\$3.095.744, correspondente a quantidade de 399.742.799 ações ordinárias.

O Conselho de Administração da Companhia está autorizado a aumentar o capital social, independentemente de Assembleia Geral ou reforma estatutária, até o limite de 750.000.000 de ações ordinárias, para distribuição no País e/ou exterior, sob a forma pública ou privada.

Notas Explicativas

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 8 de maio de 2014, foi aprovado o aumento de capital social da Companhia no montante de R\$512.168, sem a emissão de novas ações, mediante a capitalização de montantes excedentes de reserva de lucros estatutária (item d), nos termos do artigo 199 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das Sociedades por Ações”), e de valores oriundos de reserva de lucros estatutária, nos termos do artigo 169 da Lei das Sociedades por Ações.

b) Ações em tesouraria

A Companhia poderá, por deliberação do Conselho de Administração, adquirir suas próprias ações para permanência em tesouraria e, posteriormente, cancelamento ou alienação.

Em 18 de junho de 2015, foi deliberado pelo Conselho de Administração o programa de recompra de ações que autoriza a aquisição de até 20.000.000 ações ordinárias de emissão da Companhia, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, sem redução do capital social, observado o limite do saldo de lucros e reservas disponíveis, conforme determina a Instrução CVM nº 10/80. Caberá à Diretoria definir a oportunidade e a quantidade de ações a serem efetivamente adquiridas, observados os limites e o prazo de validade dessa autorização. A decisão de cancelamento ou alienação das ações mantidas em tesouraria será tomada oportunamente e comunicada ao mercado.

Tendo em vista o disposto no artigo 8º da Instrução CVM nº 10/80, especificou-se o seguinte:

- (i) O objetivo da Companhia é adquirir suas ações para mantê-las em tesouraria e posterior cancelamento ou alienação com vistas à aplicação de recursos disponíveis para investimentos, a fim de maximizar valor para os acionistas.
- (ii) A quantidade de ações ordinárias de emissão da Companhia em circulação no mercado é de 242.064.674 ações ordinárias, conforme registro na rubrica “Depósito de ações” informado pela instituição depositária em 31 de dezembro de 2015 (243.747.509 em 31 de dezembro de 2014).

Programa de recompra de ações / cancelamento de ações

A Companhia realizou no exercício de 2015 a recompra de 4.361.300 ações de sua emissão no mercado, totalizando R\$46.590 (realizou no exercício de 2014 a recompra de 24.962.600 ações de sua emissão no mercado, totalizando R\$329.438). Em junho de 2014 a Companhia efetuou o cancelamento de 23.261.088 ações de sua emissão mantidas em tesouraria, totalizando R\$319.362.

Do programa de recompra anunciado em junho de 2015, não foi recomprada nenhuma ação.

A cotação das referidas ações, em 31 de dezembro de 2015, era de R\$7,50, valor expresso em reais (R\$11,06 - valor expresso em reais, em 31 de dezembro de 2014) por ação.

O saldo, em 31 de dezembro de 2015, pode ser assim demonstrado:

Notas Explicativas

Posição	Quantidade	Valor da aquisição	Valor médio na aquisição	Valor de mercado em 2015
Saldo em 31.12.2013	9.398.549	246.738	26,25	132.505
Ações Vendidas Plano Stock Options 2013 (Janeiro/2014)	(202.293)	-	-	(2.889)
Recompra De Ações Em Tesouraria - 01/2014	2.650.800	37.910	-	37.853
Recompra De Ações Em Tesouraria - 03/2014	1.280.000	16.226	-	17.485
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012 (Vesting 2 Anos)	(29.767)	(420)	-	(394)
Cancelamento De Ações Conforme Rca 11/06/2014	(16.916.030)	(236.100)	-	(233.780)
Recompra De Ações Em Tesouraria - 05/2014	2.732.400	36.982	-	36.122
Recompra De Ações Em Tesouraria - 06/2014	6.808.500	91.022	-	94.093
Ajuste Cancelamento De Ações	-	(83.261)	-	-
Ajustes De Ações Exercidas Periodos Anteriores	-	(30.592)	-	-
Recompra De Ações Em Tesouraria - 07/2014	6.125.568	83.400	-	78.836
Recompra De Ações Em Tesouraria - 10/2014	3.908.000	48.119	-	48.147
Recompra De Ações Em Tesouraria - 11/2014	443.400	5.004	-	5.520
Recompra De Ações Em Tesouraria - 12/2014	1.013.500	10.774	-	11.209
Ações Exercidas Plano Stock Options 2009 Retenção(Dezembro/2014)	(405.383)	(5.386)	-	(4.484)
Saldo em 31.12.2014	16.807.244	220.416	13,11	220.223
Recompra De Ações Em Tesouraria - 01/2015	2.854.400	30.550	-	30.856
Recompra De Ações Em Tesouraria - 02/2015	1.506.900	16.054	-	17.450
Ações Cedidas Plano Stock Options 2009 Retenção (02/2015)	(3.000)	(38)	-	(40)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 1(X)_3 Anos (06/2015)	(23.250)	(293)	-	(230)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 2(X)_3 Anos (06/2015)	(52.120)	(657)	-	(516)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2009 (Retenção) (06/2015)	(13.500)	(170)	-	(134)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 1(X)_3 Anos (06/2015)	(26.200)	(330)	-	(259)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 2(X)_3 Anos (06/2015)	(1.466)	(20)	-	(15)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 2(X)_3 Anos (07/2015)	(24.800)	(313)	-	(231)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 2(X)_3 Anos (08/2015)	(73.000)	(922)	-	(613)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2009 (Retenção) (08/2015)	(3.000)	(37)	-	(25)
Ações Exercidas Plano 2011 (Retenção) (10/2015)	(23.074)	(291)	-	(194)
Ações Exercidas Plano 2013 Vesting 2 Anos (10/2015)	(138.000)	(1.740)	-	(1.159)
Ações Exercidas Plano 2011 (Retenção) (11/2015)	(110.000)	(1.388)	-	(924)
Ações Exercidas Plano 2011 (Retenção) (12/2015)	(15.407)	(194)	-	(129)
Saldo em 31.12.2015	20.661.727	260.627	12,61	264.060

c) Destinação do lucro líquido do exercício

O lucro líquido do exercício, após as compensações e deduções previstas em lei e consoante previsão estatutária, terá a seguinte destinação:

- 5% para a reserva legal, até o limite de 20% do capital social integralizado.
- 25% do saldo, após a apropriação para reserva legal, serão destinados para pagamento de dividendo mínimo obrigatório a todos os acionistas.

	12/2015	12/2014
Lucro líquido antes da participação dos acionistas não controladores	593.153	831.386
Participação dos acionistas não controladores	-145.353	(169.887)
(+) Lucro líquido do exercício	447.800	661.499
Constituição da reserva legal - %	5%	5%
(-) Reserva Legal	22.390	33.075
(=) Base de cálculo sobre o Lucro Líquido	425.410	628.424
Dividendo mínimo estatutário - %	25%	25%
Dividendo mínimo obrigatório sobre Lucro Líquido	106.353	157.106
Total de Dividendos propostos a pagar	106.353	157.106
Total destinado para reserva de lucros	319.058	471.318

Notas Explicativas

d) Reserva de lucros (expansão)

O saldo remanescente do lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2015, após a constituição de reserva legal e da proposição de dividendos, no montante de R\$319.058 (R\$471.318 em 31 de dezembro de 2014), foi transferido para a rubrica “Reserva para expansão”, conforme artigo 40 do Estatuto Social, a reserva para expansão será utilizada para investimento na própria Companhia, a fim de financiar as suas atividades, cumprindo o plano de negócios de crescimento previsto pela Administração para o exercício de 2016.

Em 28 de abril de 2015, a Companhia efetuou uma Assembleia Geral Ordinária, a qual deliberou os seguintes pontos:

- (i) Após a apresentação e discussão da proposta do Conselho de Administração da Companhia, foi aprovada, por unanimidade, a destinação do lucro líquido do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 da Companhia, no valor de R\$661.499, conforme segue:
 - 1. R\$33.075 destinados à reserva legal.
 - 2. R\$471.318 destinados à reserva de lucros estatutária, denominada reserva de expansão, nos termos do artigo 40, “f”, do Estatuto Social da Companhia, conforme proposta de orçamento de capital rubricada pelo Presidente e pelo Secretário da mesa e arquivada na sede da Companhia.
 - 3. R\$157.106 destinados à distribuição do dividendo mínimo obrigatório, nos termos do artigo 27, “n”, do Estatuto Social da Companhia, relativos ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, sendo certo que cada ação ordinária fará jus ao recebimento de um dividendo no valor de R\$ 0,410267567
- e) A movimentação em transações de capital ocorrida no exercício de 2015 é majoritariamente explicada pela aquisição de participações minoritárias em sociedades que já eram consolidadas nas demonstrações financeiras da Companhia.
- f) Em 31 de dezembro de 2015, o montante em reserva para expansão superou o capital social da Companhia. Na Assembleia Geral Ordinária que será realizada em 28 de abril de 2016, será proposto a integralização do limite superado. Caso não seja aprovado, a Administração destinará o saldo remanescente na mesma data.

22. ATIVOS COM SEGREGAÇÃO PATRIMONIAL

As estruturas de segregação patrimonial existentes na Companhia referem-se ao Regime Especial de Tributação - RET - patrimônio de afetação, que podem incluir ou não os CRIs. A seguir, estão demonstrados os empreendimentos que estão no RET e que podem possuir ou não CRIs atrelados:

Notas Explicativas

Descrição do empreendimento	Consolidado RET-CRI	Consolidado Total	% do Ativo
395 Place	48.371	12.729.588	0,38%
925 Independência	34.049	12.729.588	0,27%
All Nations Vidamerica - Dom Heller	26.994	12.729.588	0,21%
Ares Do Parque Aclimação	34.226	12.729.588	0,27%
Auguri Residence	63.333	12.729.588	0,50%
Batel	40.306	12.729.588	0,32%
Boulevard Lapa	48.566	12.729.588	0,38%
Brisas Bosque Itirapina	62.628	12.729.588	0,49%
Carioca Residencial	113.246	12.729.588	0,89%
Carioca Shopping	62.956	12.729.588	0,49%
Ceo Corporate Executive Offices	30.721	12.729.588	0,24%
Certo Home Club	20.911	12.729.588	0,16%

Notas Explicativas

Descrição do empreendimento	Consolidado RET-CRI	Consolidado Total	% do Ativo
Class	46.104	12.729.588	0,36%
Compasso	38.501	12.729.588	0,30%
Cond.Residencial Vita Belle	35.248	12.729.588	0,28%
Condominio Alegre Montenegro	64.241	12.729.588	0,50%
Condominio Ceo Salvador Shopping	73.786	12.729.588	0,58%
Condominio Dhe Offices	37.070	12.729.588	0,29%
Condominio Do Edificio Golden Tijuca	30.183	12.729.588	0,24%
Condominio Edificio Artisan	82.461	12.729.588	0,65%
Condominio Emirado	28.955	12.729.588	0,23%
Condominio Encontro Ipiranga	28.039	12.729.588	0,22%
Condominio Escritorios Morumbi Prime	26.076	12.729.588	0,20%
Condominio Ile Saint Louis	38.883	12.729.588	0,31%
Condominio Jardins - Sub. Jardim Andaluza	22.067	12.729.588	0,17%
Condominio Jardins - Sub. Jardim De Toscana	28.556	12.729.588	0,22%
Condominio Jardins - Sub. Jardim De Veneto	62.619	12.729.588	0,49%
Condominio Jardins - Sub. Pátio Jardins	26.761	12.729.588	0,21%
Condominio Le Jardim Residencial	21.123	12.729.588	0,17%
Condominio Le Parc Boa Viagem Residencial Resort	114.575	12.729.588	0,90%
Condominio Le Parc Residencial Resort (Salvador)	46.712	12.729.588	0,37%
Condominio Lead Americas	139.030	12.729.588	1,09%
Condominio Panamérica Brickell - Bento Branco I	45.689	12.729.588	0,36%
Condominio Peninsula Way	24.475	12.729.588	0,19%
Condominio Persona (Exclusive)	22.718	12.729.588	0,18%
Condominio Pleno Residencial	146.227	12.729.588	1,15%
Condominio Por Do Sol	40.375	12.729.588	0,32%
Condominio Reserva Morumbi	62.657	12.729.588	0,49%
Condominio Residencial Up Life	23.274	12.729.588	0,18%
Condominio Thera Faria Lima Pinheiros	134.669	12.729.588	1,06%
Condominio Varanda Ipiranga	37.464	12.729.588	0,29%
Condominio Vista Park Residencial	134.481	12.729.588	1,06%
Cosmopolitan High Garden	88.993	12.729.588	0,70%
Cosmopolitan High Garden	20.739	12.729.588	0,16%
Cosmopolitan Santa Cecilia	23.736	12.729.588	0,19%
Cyrela Sul 001 - Medplex Norte	34.278	12.729.588	0,27%
Dona Carolina	39.191	12.729.588	0,31%
Duo Concept	41.629	12.729.588	0,33%
Edificio Gioia	42.892	12.729.588	0,34%
Edificio K By Cyrela	53.211	12.729.588	0,42%
Edificio Live Bandeirantes All Sutes	45.654	12.729.588	0,36%
Edificio Mandarin (Belém)	26.218	12.729.588	0,21%
Edificio Mirage Bay	67.210	12.729.588	0,53%
Edificio Stora Ibirapuera	44.534	12.729.588	0,35%
Edificio Vetrino	31.946	12.729.588	0,25%
Encontro Imigrantes - Bandeirantes	36.111	12.729.588	0,28%
Escritórios Rio Negro	41.685	12.729.588	0,33%
Essenza Moema	69.927	12.729.588	0,55%
Fatto Move	26.592	12.729.588	0,21%
Fatto Novo Panamby	61.891	12.729.588	0,49%
Fatto Perfil Jabaquara	24.894	12.729.588	0,20%
Fatto Quality	25.800	12.729.588	0,20%
Fatto Único	21.148	12.729.588	0,17%
Grand Square	22.442	12.729.588	0,18%
Grupamento 360 Graus On The Park	224.143	12.729.588	1,76%
Grupamento Residencial Majestic	105.488	12.729.588	0,83%
Grupamento Residencial Reserva Jardim	29.382	12.729.588	0,23%
In Mare Bali Residencial Resort	66.478	12.729.588	0,52%
Infinity	26.532	12.729.588	0,21%
Inspire Flores	106.543	12.729.588	0,84%
Invite Taquaral	37.987	12.729.588	0,30%
Jardim De Lombardia	41.990	12.729.588	0,33%
Jardim De Provence (Fase 1)	83.278	12.729.588	0,65%
Le France	56.317	12.729.588	0,44%
Living Dom Jayme - Suit São Bemado	32.763	12.729.588	0,26%
Maayan	34.627	12.729.588	0,27%
Mirai Offices	22.081	12.729.588	0,17%
Misti Morumbi	69.483	12.729.588	0,55%
Neo Life Residencial	44.464	12.729.588	0,35%
New Residence Ipiranga	32.977	12.729.588	0,26%
New Station Vila Clementino	37.310	12.729.588	0,29%
Next Office Castanheira	31.369	12.729.588	0,25%
Nobre Norte Clube Residencial	29.743	12.729.588	0,23%
Now Studios Ipiranga	52.412	12.729.588	0,41%
Ocean Pontal Residence & Beach Place	178.146	12.729.588	1,40%
Passeio Do Bosque-Bonfighioi	79.748	12.729.588	0,63%
Pedra Bonita	61.403	12.729.588	0,48%
Pleno Jaçana	23.072	12.729.588	0,18%
Praticidade by Plano&Plano	23.274	12.729.588	0,18%
Quartier Lagoa Nova	34.946	12.729.588	0,27%

Notas Explicativas

Descrição do empreendimento	Consolidado RET-CRI	Consolidado Total	% do Ativo
Reserva Ipanema	45.920	12.729.588	0,36%
Residencial Paulo Gorski (Opera Unique Home)	35.174	12.729.588	0,28%
Riserva Golf Vista Mare Residenziale (Fase 1)	301.256	12.729.588	2,37%
Riserva Golf Vista Mare Residenziale (Fase 2)	34.565	12.729.588	0,27%
Rjz Cyrela Like Residencial Club	74.953	12.729.588	0,59%
Saint Barth	34.802	12.729.588	0,27%
Storia Vila Clementino – By Cyrela	21.236	12.729.588	0,17%
Summer Bandeirante Residencial	42.180	12.729.588	0,33%
Supera	36.245	12.729.588	0,28%
Teodoro Da Silva	60.759	12.729.588	0,48%
Terrabela Planalto	41.044	12.729.588	0,32%
Time Center Campinas	28.234	12.729.588	0,22%
Tree Morumbi	27.319	12.729.588	0,21%
Varanda Botanic.	21.088	12.729.588	0,17%
Vega Luxury Design Offices	36.531	12.729.588	0,29%
Verdant Valley Residence	94.458	12.729.588	0,74%
Verdant Village Residence	36.910	12.729.588	0,29%
Vintage Condomínio Clube	20.317	12.729.588	0,16%
Visionnaire Neoville Florianópolis	27.433	12.729.588	0,22%
Vitamare Neoville Florianópolis	32.685	12.729.588	0,26%
Way	29.093	12.729.588	0,23%
Way Orquidário	64.281	12.729.588	0,50%
Way Penha	28.144	12.729.588	0,22%
Outros 172 Empreendimentos com ativos até R\$5.000	241.254	12.729.588	1,90%
Outros 40 Empreendimentos com ativos acima de R\$5.000 e até R\$10.000	294.200	12.729.588	2,31%
Outros 22 Empreendimentos com ativos acima de R\$10.000 e até R\$15.000	280.144	12.729.588	2,20%
Outros 16 Empreendimentos com ativos acima de R\$15.000 e até R\$20.000	276.925	12.729.588	2,18%
Total	6.973.147	12.729.588	54,78%

23. BENEFÍCIOS A DIRETORES E EMPREGADOS

Os benefícios aos empregados e administradores são todos na forma de remuneração paga, a pagar, ou proporcionada pela Companhia, ou em nome dela, em troca de serviços que lhes são prestados.

a) Benefícios pós-aposentadoria

A Companhia e suas controladas não mantêm planos de previdência privada para seus empregados, porém efetuam contribuições mensais com base na folha de pagamento de previdência social, as quais são lançadas em despesas pelo regime de competência.

b) Programa de Participação nos Lucros e Resultados - PLR

A Companhia e demais empresas do Grupo possuem programa de participação de empregados nos resultados, conforme acordo coletivo com o Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias da Construção Civil de São Paulo. Em 31 de dezembro de 2015, a provisão é de R\$28.851 (R\$51.867 em 31 de dezembro de 2014), registrada no resultado na rubrica “Despesas gerais e administrativas” e no passivo “Salários, encargos sociais e participações”, com base nos indicadores e parâmetros definidos no acordo firmado e projeções de resultados.

c) Programa de opção de compra de ações - “stock options”Descrição do plano

Para participar do programa o administrador ou colaborador deverá adquirir ações da Companhia em prazos predefinidos, mediante a utilização de recursos próprios ou oriundos, exclusivamente, do recebimento dos bônus anuais concedidos conforme política de remuneração vigente.

Notas Explicativas

Em contrapartida à aquisição das ações, a Companhia celebra ou celebrará com cada beneficiário um Instrumento de Outorga de Opção de Compra de Ações, por meio do qual a Companhia outorga, para cada ação adquirida, opções de compra de ações dentro de limites e condições previamente definidos.

A apuração dos valores e o registro contábil das opções de ações (“stock options”) estão de acordo com os critérios estabelecidos na Deliberação CVM nº 650/10 - Pagamento Baseado em Ações (CPC 10 (R1)).

As quantidades de opções de ações outorgadas, prazos de carência e exercício, aprovados em Assembleia de Acionistas da Companhia, estão comentados a seguir:

Quantidades, valores e prazos dos planos

	Planos outorgados em									
	2006	2007	2008	2011	2012	2013	2014	2015		
Data das outorgas	04/05/2006	17/05/2007 08/10/2007 01/10/2009 01/12/2010 01/02/2011 01/08/2012	29/04/2008	11/08/2011	2/05/2012	28/03/2013 02/05/2013 01/10/2013	02/05/2014	10/08/2015		
Prazo de carência para exercício	04 (quatro) anos, sendo 25% ao ano	05 (cinco) anos 17/05/2012 08/10/2012 01/10/2014 03/5/2007 01/12/2015	05 (cinco) anos	5 (cinco) anos 3 (três) anos 2,5 (dois anos e seis meses)	3 (três) anos 5 (cinco) anos	5 (cinco) anos 3 (três) anos dois anos	2 05 (cinco) anos 03 (três) anos	05 (cinco) anos		
Vencimento para exercício	03/5/2008 03/5/2009 03/5/2010	01/02/2016 01/08/2017 02/09/2018	28/04/2013	10/8/2016 10/8/2014	27/4/2015 27/4/2017	30/03/2018 30/04/2016 30/05/2015	02/05/2019	10/08/2020		
Preço médio de exercício	R\$ 14,60	R\$ 0,01	R\$ 0,01	R\$ 0,01	R\$ 0,01	R\$ 0,01	R\$ 0,01	R\$ 0,01	R\$ 0,01	R\$ 0,01

	Movimentação das ações outorgadas							Total	
	2006	2007	2008	2011	2012	2013	2014		2015
Quantidade em 31/12/2013	126.412	3.960.788	11.965	287.961	400.997	2.097.853	-	-	6.885.976
Ações outorgadas	-	-	-	-	-	404.386	599.430	-	1.004.016
Ações exercidas	-	(405.383)	(432)	-	(29.767)	(202.293)	-	-	(637.875)
Ações canceladas	(126.412)	(247.318)	-	(12.133)	-	-	-	-	(385.863)
Quantidade em 31/12/2014	-	3.308.087	11.533	275.828	371.230	2.300.146	599.430	-	6.866.254
Ações outorgadas	-	-	-	-	-	25.000	-	77.600	102.600
Ações exercidas	-	(164.981)	-	-	(200.836)	(138.000)	-	-	(503.817)
Ações canceladas	-	(344.626)	-	-	(8.886)	(47.353)	(74.186)	-	(475.051)
Quantidade em 31/12/2015	-	2.798.480	11.533	275.828	161.508	2.139.793	525.244	77.600	5.989.986

O valor de mercado de cada opção de ação é estimado na data da outorga, usando o modelo “Black-Scholes” de precificação de ações, o qual usa como premissas básicas o preço na outorga, o preço de exercício, o prazo de carência, a volatilidade do preço das ações, o percentual de dividendos distribuídos e a taxa livre de risco.

Os montantes das amortizações registradas como despesa, nas demonstrações financeiras, em contrapartida ao patrimônio líquido da Companhia, desde a data da outorga até 31 de dezembro de 2015, estão descritos a seguir:

Notas Explicativas

Plano	Preço Médio de Exercício	Data da Outorga	Despesa Acumulada 2015	Despesa Acumulada 2014
2006	14,60	04/05/2006	2.744	2.744
		17/05/2007		
2007	0,01	08/10/2007 01/10/2009 01/12/2010 01/02/2011 01/08/2012 02/09/2013	75.602	87.954
2008	0,01	29/04/2008	22.451	29.226
2011	0,01	11/08/2011	3.875	3.154
2012	0,01	02/05/2012	4.690	4.023
2013	0,01	28/03/2013 02/05/2013 01/10/2013 12/12/2013	20.762	13.012
2014	0,01	02/05/2014	2.774	1.107
2015	0,01	10/08/2015	34	-
		Total	132.932	141.220

24. INSTRUMENTOS FINANCEIROS**a) Análise dos instrumentos financeiros**

A Companhia e suas controladas participam de operações envolvendo instrumentos financeiros, todos registrados em contas patrimoniais, que se destinam a atender às suas necessidades e a reduzir a exposição a riscos de crédito, de moeda e de taxa de câmbio e de juros. A administração desses riscos é efetuada por meio de definição de estratégias, estabelecimento de sistemas de controle e determinação de limites de posições.

A Companhia e suas controladas efetuaram avaliação de seus ativos e passivos financeiros em relação aos valores de mercado, por meio de informações disponíveis e metodologias de avaliação apropriadas. Entretanto, a interpretação dos dados de mercado e a seleção de métodos de avaliação requerem considerável julgamento e estimativas para se calcular o valor de realização mais adequado. Como consequência, as estimativas apresentadas não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado corrente. O uso de diferentes hipóteses de mercado e/ou metodologias pode ter um efeito relevante nos valores de realização estimados.

Não são realizadas operações envolvendo instrumentos financeiros com finalidade especulativa.

Notas Explicativas

	Controladora		Consolidado		Classificação
	2015	2014	2015	2014	
ATIVOS FINANCEIROS	1.612.052	1.156.101	6.334.173	7.097.869	
Avaliados pelo método do custo amortizado					
Caixa e equivalentes de caixa	286.585	228.255	828.512	919.160	Empréstimos e recebíveis
Títulos e valores mobiliários	897.762	437.149	1.333.502	835.104	Empréstimos e recebíveis
Títulos e Valores Mobiliários - NTN-B	71.571	-	71.571	-	Mantidos até o vencimento
Contas a receber	7.543	2.523	3.846.292	4.929.986	Empréstimos e recebíveis
Partes relacionadas	339.275	432.808	216.893	190.441	Empréstimos e recebíveis
Contas-correntes com parceiros nos empreendimentos	9.316	55.366	37.403	223.178	Empréstimos e recebíveis
PASSIVOS FINANCEIROS	1.424.006	1.586.882	4.504.471	5.055.190	
Avaliados pelo método do custo amortizado					
Empréstimos e financiamentos	704.308	597.330	3.229.751	3.093.575	Outros passivos
Debêntures	148.646	253.515	148.646	253.515	Outros passivos
Certificados de recebíveis imobiliários - CRI	348.191	480.626	363.214	528.130	Outros passivos
Fornecedores e provisão para garantia	4.232	8.833	335.988	391.330	Outros passivos
Contas a pagar por aquisição de imóveis	-	-	210.472	392.773	Outros passivos
Partes relacionadas	218.629	205.347	132.812	148.482	Outros passivos
Contas-correntes com parceiros nos empreendimentos	-	41.231	83.588	247.385	Outros passivos

b) Valor justo dos ativos e passivos financeiros

O valor justo dos ativos e passivos financeiros é o valor pelo qual o instrumento poderia ser trocado em uma transação corrente entre partes dispostas a negociar, e não em uma venda ou liquidação forçada.

Os seguintes métodos e premissas foram utilizados para estimar o valor justo:

- Equivalentes de caixa, contas a pagar a fornecedores e outras obrigações de curto prazo, mensurados pelo custo amortizado, aproximam-se de seu respectivo valor de mercado.
- Contas a receber: contas a receber de unidades concluídas correspondem ao valor contratual na data da venda. Contas a receber de unidades em construção são reconhecidas pela evolução das obras, e o ajuste a valor presente é registrado, a fim de demonstrar tais montantes pelo valor de mercado no momento do reconhecimento da receita.
- As debêntures emitidas pela Companhia são de caráter público e possibilitam comparação com outros instrumentos de valor de mercado. A Companhia considera que o valor contábil das debêntures é próximo ao valor de mercado para esses títulos.
- Os títulos e valores mobiliários são remunerados pelo CDI, conforme cotações divulgadas pelas respectivas instituições financeiras; portanto, o valor registrado desses títulos não apresenta diferença significativa para o valor de mercado.

c) Análise de sensibilidade para os ativos e passivos financeiros

Ativos Financeiros

A partir do cenário provável para o CDI acumulado para os próximos 12 meses, foram definidos cenários com deteriorações de 25% e 50%, para os ativos financeiros. Definiu-se a taxa provável para o CDI acumulado para os próximos 12 meses de 15,86% ao ano com base nas taxas referenciais de “swap” pré x DI de um ano divulgadas pela BM&FBOVESPA e cenários alternativos considerando o CDI de 11,89% ao ano e 7,93%

Notas Explicativas

ao ano. Para cada cenário, foi calculada a “receita financeira bruta”, não se levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações. Calculou-se a sensibilidade dos títulos e valores mobiliários aos cenários para as remunerações médias mensais, a partir do saldo existente em 31 de dezembro de 2015. Para os casos em que o fator de risco é a variação da taxa do dólar norte-americano, a partir do cenário para os próximos 12 meses, de R\$4,10, foram definidos cenários com deteriorações de 25% e 50%, considerando o dólar norte-americano a R\$3,08 e R\$2,05, respectivamente.

As referidas taxas utilizadas para as projeções de mercado foram extraídas de fonte externa.

Operação	Posição 2015	Fator de risco	Cenário I Provável	Cenário II	Cenário III
Fundos de investimentos - renda fixa	893.079	CDI	15,96%	11,97%	7,98%
Receita projetada			142.535	106.901	71.268
Certificado de depósito bancário	937.890	CDI	16,31%	12,22%	8,15%
Receita projetada			152.970	114.610	76.438
Titulos do Governo – NTN B (iii)	71.571	IPCA	7,02%	5,27%	3,51%
Receita projetada			5.024	3.768	2.512
Outros	1.034	USD	4,10	3,08	2,05
			1.086	815	543

Passivos Financeiros

A Companhia possui valores mobiliários (debêntures e CRIs) em valor total de R\$511.860, bruto dos gastos de emissão, que são remuneradas com as taxas de juros de 100% do CDI mais 0,65% a 1,20% ao ano e 101,5% do CDI a 108% do CDI, respectivamente. Com a finalidade de verificar a sensibilidade do endividamento atrelado ao CDI, fator de risco de taxa de juros ao qual a Companhia possuía exposição passiva na data-base 31 de dezembro de 2015, foram definidos três cenários diferentes. Definiu-se a taxa provável para o CDI acumulado para os próximos 12 meses de 15,86% ao ano, com base nas taxas referenciais de “swap” pré x DI de um ano divulgadas pela BM&FBOVESPA, o que equivale aos cenários prováveis listados a seguir. A partir da taxa provável para o CDI, foram definidos cenários com deteriorações com a taxa média de 19,83% ao ano e 23,79% ao ano para os próximos 12 meses. Calculou-se a sensibilidade das despesas financeiras aos cenários para o risco de variação do CDI, a partir dos saldos existentes em 31 de dezembro de 2015, bruto dos gastos com emissão, conforme destacado a seguir:

Operação	Posição 2015	Fator de risco	Cenário I Provável	Cenário II	Cenário III
Debêntures CYRE 12 e 22	45.627	CDI	16,61%	20,61%	24,59%
Despesa projetada			7.579	9.404	11.220
Debêntures CYRE 16	103.020	CDI	17,25%	21,27%	25,28%
Despesa projetada			17.771	21.912	26.043
CRI - 1ª Emissão	43.154	CDI	17,06%	21,36%	25,65%
Despesa projetada			7.362	9.218	11.069
CRI - 2ª Emissão	303.357	CDI	17,23%	21,58%	25,92%
Despesa projetada			52.268	65.465	78.630
CRI - 4ª Emissão	16.702	CDI	16,12%	20,16%	24,19%
Despesa projetada			2.692	3.367	4.040
Total	511.860		87.672	109.366	131.002

Notas Explicativas

Os financiamentos para a construção de imóveis estão sujeitos a juros de 9,12% ao ano em média, indexados pela TR. Conseqüentemente, com a finalidade de demonstrar a sensibilidade das “despesas financeiras” à TR, fator de risco de taxa de juros ao qual a Companhia possuía exposição passiva em 31 de dezembro de 2015, foram definidos três cenários diferentes. Foi utilizada a TR futura (12 meses) com base na TR x pré de um ano, divulgadas pela BM&FBOVESPA, o que equivale ao cenário provável de TR de 2,36% ao ano. A partir do cenário provável para a TR, foram definidos cenários com deteriorações de 25% e 50%, e recalculou-se a taxa anual aplicada aos financiamentos de obras. Para cada cenário, foram calculadas as despesas financeiras, não se levando em consideração os efeitos fiscais e o fluxo de pagamentos programado para 2016. Calculou-se a sensibilidade das despesas financeiras a partir do saldo existente em 31 de dezembro de 2015.

A dívida assumida com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social BNDES, possui remuneração de 3,78% ao ano, acrescida à TJLP e a Assunção de Dívida de IPTU está sujeita a juros de 12%, indexada ao IPCA. Com o intuito de verificar a sensibilidade do endividamento atrelada à TJLP e ao IPCA, fatores de risco de taxas de juros às quais a Companhia possuía exposição passiva na data-base 31 de dezembro de 2015, foram definidos três cenários diferentes, tendo sido utilizada a TJLP de 8% ao ano e o IPCA de 7,02% ao ano para o cenário provável. A partir dele, foram definidos cenários com deteriorações de 25% e 50% e recalculou-se a taxa anual aplicada a esses financiamentos, conforme a segue:

Operação	Posição 2015	Fator de risco	Cenário I Provável	Cenário II	Cenário III
BNDES	101.550	TJLP	12,08%	14,16%	16,23%
Despesa projetada			12.267	14.379	16.482
Assunção de dívida IPTU	6.681	IPCA	19,86%	21,83%	23,79%
Despesa projetada			1.327	1.458	1.589
Empréstimo nacionais	798.836	CDI e TR	14,18%	16,53%	19,04%
Despesa projetada			113.275	132.048	152.098
Financiamento de obra	2.322.682	TR	11,70%	12,34%	12,98%
Despesa projetada			271.754	286.619	301.484

d) Operação com instrumento financeiro derivativo

De acordo com a Deliberação CVM nº 550, de 17 de outubro de 2008, as companhias abertas devem divulgar em nota explicativa específica informações sobre todos os seus instrumentos financeiros derivativos. Os instrumentos financeiros derivativos são utilizados pela Companhia como forma de gerenciamento dos riscos de mercado relacionados à taxa de juros.

(i) Swap de fluxo de caixa

Essa modalidade de “swap” proporciona o pagamento de diferencial de juros durante a vigência do contrato, em intervalos periódicos (fluxo constante). A Companhia fica ativa na taxa pré de 10,52% ao ano e passiva em taxa de 85,03% do CDI, com vencimento em 6 de maio de 2019, sendo a amortização do valor principal nos últimos quatro meses do contrato.

Descrição	Valor original em R\$ mil	Ponta ativa (Cyrela)	Ponta Passiva (Banco Morgan)	Valor Justo Posição
Swap de fluxo de caixa vinculado a captação	200.000	10,52% a.a.	85,03% CDI	375

Notas Explicativas

e) Considerações sobre riscos e gestão de capital

Os principais riscos de mercado a que a Companhia e suas controladas estão expostas na condução das suas atividades são:

(i) 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 preços de mercado são afetados por dois tipos de risco: risco de taxa de juros e risco de moeda. Instrumentos financeiros afetados pelo risco de mercado incluem títulos e valores mobiliários, contas a receber, contas a pagar, empréstimos a pagar, instrumentos disponíveis para venda e instrumentos financeiros derivativos.

- Risco de taxa de juros: os resultados da Companhia e de suas controladas estão suscetíveis a variações das taxas de juros incidentes sobre os títulos e valores mobiliários e as dívidas com taxas de juros variáveis, principalmente pelo CDI.
- Risco de distratos de clientes: A Companhia aplica com eficiência suas políticas de análise de crédito visando a garantia do crédito ao final da obra e repasse definitivo do cliente ao banco. Apesar disso, um número maior de clientes tem procurado a Companhia buscando distratar seus respectivos contratos de promessa de compra e venda, reflexo da retração da economia brasileira em 2015.
- As taxas de juros sobre empréstimos e financiamentos, debêntures e CRIS estão mencionadas nas notas explicativas nº 10, nº 11 e nº12. As taxas de juros contratadas sobre títulos e valores mobiliários estão mencionadas na nota explicativa nº 4. Sobre o contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na nota explicativa nº5, incidem juros de 12% ao ano mais correção monetária corrigida pelo Índice Geral de Preços de Mercado – IGP-M, apropriado “pro rata temporis”. Adicionalmente, como mencionado na nota explicativa nº 13, a parcela substancial dos saldos mantidos com partes relacionadas e os saldos mantidos com parceiros nos empreendimentos não estão sujeitos a encargos financeiros, e estão apresentados de acordo com os montantes acordados entre as partes.
- Risco de moeda: a Companhia mantinha operações denominadas em moedas estrangeiras que estavam expostas a riscos de mercado decorrentes de mudanças nas cotações das respectivas moedas estrangeiras. Qualquer flutuação da taxa de câmbio pode aumentar ou reduzir os referidos saldos. Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia não apresentava saldo de empréstimos em moeda estrangeira (R\$60.319 em 31 de dezembro de 2014). Os títulos e valores mobiliários totalizavam o equivalente a R\$1.034 (R\$516 em 31 de dezembro de 2014), sendo essa exposição protegida por recebíveis futuros, em dólares norte-americanos, de empreendimento imobiliário já entregue realizado na Argentina.

(ii) Risco de crédito

Notas Explicativas

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. A Companhia está exposta ao risco de crédito em suas atividades operacionais (principalmente com relação a contas a receber).

O risco de crédito nas atividades operacionais da Companhia é administrado por normas específicas de aceitação de clientes, análise de crédito e estabelecimento de limites de exposição por cliente, os quais são revisados periodicamente.

Adicionalmente, a Administração realiza análises periódicas, a fim de identificar se existem evidências objetivas que indiquem que os benefícios econômicos associados à receita apropriada poderão não fluir para a entidade. Exemplos: (i) atrasos no pagamento das parcelas; (ii) condições econômicas locais ou nacionais desfavoráveis; entre outros. Caso existam tais evidências, a respectiva provisão para distrato é registrada. O montante a ser registrado nesta provisão considera que o imóvel será recuperado pela Companhia, que eventuais montantes poderão ser retidos quando do pagamento das indenizações aos respectivos promitentes compradores, entre outros.

(iii) Risco de liquidez

O risco de liquidez consiste na eventualidade de a Companhia e suas controladas não disporem de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em virtude das diferentes moedas e dos prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

O controle da liquidez e do fluxo de caixa da Companhia e de suas controladas é monitorado diariamente pelas áreas de Gestão da Companhia, a fim de garantir que a geração operacional de caixa e a captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando riscos de liquidez para a Companhia e suas controladas.

(iv) Gestão de capital

O objetivo da gestão de capital da Companhia é assegurar que se mantenha um “rating” de crédito adequado perante as instituições e uma relação de capital ótima, a fim de suportar os negócios da Companhia e maximizar o valor aos acionistas.

A Companhia controla sua estrutura de capital fazendo ajustes e adequando às condições econômicas atuais. Para manter ajustada essa estrutura, a Companhia pode efetuar pagamentos de dividendos, retorno de capital aos acionistas, captação de novos empréstimos e emissões de debêntures. Desde o exercício findo em 31 de dezembro de 2008, não houve mudança nos objetivos, nas políticas nem nos processos de estrutura de capital.

A Companhia inclui dentro da estrutura de dívida líquida (dívida atualizada): empréstimos, financiamentos, debêntures, CRIs (líquidos dos gastos com emissão), menos caixa, equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários:

Notas Explicativas

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
(+) Dívida atualizada (principal + juros): (i)	1.201.145	1.490.023	3.741.611	4.597.595
(-) Caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários:	(1.255.918)	(665.404)	(2.233.585)	(1.754.264)
Dívida líquida	(54.773)	824.619	1.508.026	2.843.331

(i) Composta por empréstimos e financiamentos, debêntures e CRIs, bruto dos gastos com emissão.

25. LUCRO BRUTO

Apresentamos a seguir a composição da receita líquida e dos custos relacionados às receitas, apresentada na demonstração do resultado:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Receita bruta				
Incorporação e revenda de imóveis	3.204	3.007	4.323.704	5.779.948
Loteamento	15.643	14.897	97.530	102.280
Prestação de serviços e outras	3.062	747	44.568	64.335
	21.909	18.651	4.465.802	5.946.563
Deduções da receita bruta	(1.620)	(393)	(124.618)	(128.636)
Receita líquida	20.289	18.258	4.341.184	5.817.927
Custo das vendas e serviços realizados				
Dos imóveis vendidos	(1.547)	494	(2.744.642)	(3.851.634)
Loteamento	(7.181)	(5.346)	(57.633)	(52.292)
Da prestação de serviços	-	-	(35.830)	(45.255)
	(8.728)	(4.852)	(2.838.105)	(3.949.181)
Lucro bruto	11.561	13.406	1.503.079	1.868.746

26. DESPESAS COM VENDAS

Os principais gastos incorridos nos exercícios podem ser apresentados da seguinte forma:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Estande de vendas	-	-	(97.594)	(92.043)
Propaganda e publicidade (mídia)	(6.592)	-	(103.565)	(121.135)
Serviços profissionais	(4.276)	(2.156)	(130.019)	(129.180)
Outras despesas comerciais (i)	(8.420)	(6.693)	(128.360)	(124.270)
	(19.288)	(8.849)	(459.538)	(466.628)

(i) O principal saldo contabilizado nessa rubrica refere-se às despesas com salários e ordenados das empresas de venda do Grupo.

Notas Explicativas**27. DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS**

Os principais gastos incorridos nos exercícios podem ser assim apresentados:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Salários e encargos sociais	(44.289)	(48.714)	(153.231)	(184.839)
Participação de empregados e administradores (PLR)	10.065	(16.690)	(22.924)	(51.867)
Despesa com opções em ações (stock options)	8.290	(20.199)	8.290	(20.199)
Serviços profissionais	(30.431)	(39.539)	(79.241)	(67.428)
Aluguel, viagens e representações	(11.101)	(24.831)	(50.242)	(56.555)
Indenizações	(783)	(28)	(62.490)	(29.908)
Outras despesas administrativas	(21.590)	(22.202)	(45.687)	(50.144)
	(89.839)	(172.203)	(405.525)	(460.940)

28. RESULTADO FINANCEIRO

Os principais gastos e receitas incorridas nos exercícios podem ser apresentados da seguinte forma:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Despesas financeiras:				
Juros do sistema financeiro da habitação (SFH)	-	-	(226.425)	(187.615)
Juros de empréstimos nacionais e estrangeiros	(155.866)	(187.437)	(214.484)	(212.402)
Capitalização de juros	1.451	29.514	195.059	188.497
Variações monetárias	(27.303)	(1.007)	(36.115)	(11.961)
Despesas bancárias	(1.619)	(1.314)	(11.717)	(10.807)
Descontos Concedidos	(1)	(5.005)	(7.381)	(8.948)
Outras despesas financeiras	(1.459)	(2.642)	(12.225)	(19.263)
	(184.797)	(167.891)	(313.288)	(262.499)
Receitas financeiras:				
Rendimentos de aplicação financeira	137.200	57.925	261.830	184.135
Receitas financeiras sobre contas a receber	-	-	9.928	20.945
Variações monetárias	6.150	6.784	31.214	34.376
Descontos Obtidos	5	438	3.447	4.278
Juros Ativos Diverso	2.459	1.108	23.108	19.112
Outras receitas financeiras	1.987	3.067	8.005	15.797
Cofins/Pis s/ Receitas Financeiras	(4.121)	-	(6.647)	-
	143.680	69.322	330.885	278.643
Resultado financeiro	(41.117)	(98.569)	17.597	16.144

29. LUCRO POR AÇÃO

O cálculo básico de lucro por ação é feito através da divisão do lucro líquido do exercício, atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora, pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o exercício.

Notas Explicativas

O lucro diluído por ação é calculado através da divisão do lucro líquido atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o exercício mais a quantidade média ponderada de ações ordinárias que seriam emitidas na conversão de todas as ações ordinárias potenciais diluídas em ações ordinárias.

Percentual de diluição de participação

Lucro por ações básico e diluído	2015	2014
Lucro líquido do período	447.800	661.499
Número de ações em circulação (-) tesouraria	379.081	382.936
Lucro por ação	1,18128	1,72744
Média ponderada de ações durante o ano	378.964	395.417
Lucro por ações básico	1,18164	1,67292
Lucro Diluído por Ação:		
Média ponderada de ações durante o ano	378.964	395.417
Aumento do número de ações surgidas dos Planos de Stock Options, em caso de eventual exercício de todas as ações outorgadas	5.990	6.866
Média do número de ações durante os planos - Diluído	384.954	402.283
Lucro por ações diluído	1,16326	1,64436

30. INFORMAÇÕES POR SEGMENTO**a) Critério de identificação dos segmentos operacionais**

A Companhia definiu a segmentação de sua estrutura operacional levando em consideração a forma com a qual a Administração gerencia o negócio. Os segmentos operacionais apresentados nas demonstrações financeiras são demonstrados a seguir:

- (i) Atividade de incorporação.
- (ii) Atividade de prestação de serviços.

O segmento de incorporação contempla a venda e revenda de imóveis e também a atividade de loteamentos e está subdividida e apresentada de acordo com o produto desenvolvido a ser comercializado, conforme apresentado a seguir:

- (i) Produtos Cyrela: estão classificados os empreendimentos definidos pelo Comitê de Lançamentos como alto padrão e luxo, tanto da controladora como das “joint ventures”.
- (ii) Produtos Living mais MCMV: estão classificados os empreendimentos definidos pelo Comitê de Lançamentos como Living ou “Minha Casa, Minha Vida”, tanto da controladora como das “joint ventures”.

As informações sobre as atividades de loteamento e prestação de serviços estão sendo apresentadas nesta nota explicativa com o termo “Demais”.

b) Informações consolidadas dos segmentos operacionais

Notas Explicativas

	Consolidado - 2015				
	Cyrela	Living + MCMV	Demais	Corporativo	Total
Receita líquida operacional	2.571.372	1.631.679	138.133	-	4.341.184
Custo das vendas e serviços	(1.664.474)	(1.080.166)	(93.462)	-	(2.838.105)
Lucro bruto operacional	906.898	551.514	44.671	-	1.503.079
Despesas operacionais	(253.573)	(126.064)	(79.900)	(370.735)	(830.272)
Lucro/(Prejuízo) bruto antes do resultado financeiro	653.325	425.450	(35.229)	(370.735)	672.807
Ativo total	5.921.456	2.286.433	123.616	4.398.083	12.729.588
Passivo total	2.762.314	1.248.686	48.585	1.991.116	6.050.701
Patrimônio líquido	3.159.142	1.037.747	75.031	2.406.967	6.678.887

	Consolidado - 2014				
	Cyrela	Living + MCMV	Demais	Corporativo	Total
Receita líquida operacional	3.643.955	2.010.961	163.011	-	5.817.927
Custo das vendas e serviços	(2.457.642)	(1.393.993)	(97.546)	-	(3.949.181)
Lucro bruto operacional	1.186.313	616.968	65.465	-	1.868.746
Despesas operacionais	(257.487)	(141.222)	(67.918)	(441.857)	(908.484)
Lucro/(Prejuízo) bruto antes do resultado financeiro	928.826	475.746	(2.455)	(441.857)	960.260
Ativo total	7.038.900	2.621.237	114.368	3.646.106	13.420.612
Passivo total	3.495.296	1.159.363	58.455	2.339.652	7.052.766
Patrimônio líquido	3.543.604	1.461.874	55.913	1.306.455	6.367.845

Os valores apresentados como corporativo envolvem, substancialmente, despesas da unidade corporativa não alocadas aos demais segmentos.

c) Informações das receitas líquidas de vendas

Parte substancial da receita líquida consolidada é proveniente do mercado interno brasileiro.

d) Informações sobre principais clientes

A Companhia e suas investidas não possuem clientes que concentrem participação relevante (acima de 10%) em seus empreendimentos e que afetem os resultados operacionais.

31. SEGUROS

A Companhia e suas controladas mantêm seguros, como indicados a seguir, para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades:

a) Risco de engenharia:

(i) Básica –R\$2.442.425: cobre acidentes (causa súbita e imprevista) no canteiro de obra, tais como danos da natureza ou de força maior, ventos, tempestades, raios, alagamento, terremoto, danos inerentes à construção, emprego de material defeituoso ou inadequado, falhas na construção e desmoronamento de estruturas.

(ii) Projetos - R\$2.442.425: cobre danos indiretos causados por possíveis erros de projeto.

(iii) Estacionários - R\$470: cobre incidentes com equipamentos móveis, estacionários e ferramentas de pequeno porte.

Notas Explicativas

- (iv) Outras - R\$421.609: referem-se a despesas extraordinárias, desentulho, tumultos, greves e cruzadas com fundações, entre outros.
- b) “Stand” de vendas: incêndio - R\$13.400, roubo - R\$530 e outros riscos - R\$1.775.
- c) Riscos diversos: roubo - R\$100.
- d) Garantias contratuais: R\$468.023.
- e) Riscos de danos físicos aos imóveis hipotecados: R\$427.527.
- f) Riscos de construção: responsabilidade civil - R\$104.700.

32. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS FIDUCIÁRIAS E INFORMAÇÃO SUPLEMENTAR CONFORME INSTRUÇÃO CVM Nº 414/04

Os saldos fiduciários que representam as operações intermediadas pela controlada Brazil Realty Securitizadora foram segregados das respectivas demonstrações financeiras da controlada. As tabelas a seguir demonstram o saldo contábil das operações fiduciárias no exercício apresentado:

32.1. Balanço do patrimônio separado:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ativo		
Circulante		
Transações com partes relacionadas - CCI/CCB	359.867	523.200
Juros créditos de recebíveis imobiliários - CCI/CCB	5.026	7.491
Despesas com emissão do CRI à apropriar:	(1.679)	(2.562)
	<u>363.214</u>	<u>528.129</u>
Total do ativo	<u>363.214</u>	<u>528.129</u>
Passivo		
Circulante		
Certificados de recebíveis imobiliários - CRI	166.667	163.334
Juros sobre créditos de recebíveis imobiliários - CRI	5.026	7.491
Despesas com emissão do CRI à apropriar:	(1.679)	
	<u>170.014</u>	<u>170.825</u>
Não circulante		
Certificados de recebíveis imobiliários - CRI	193.200	359.866
	<u>193.200</u>	<u>357.304</u>
Total do passivo	<u>363.214</u>	<u>528.129</u>

32.2. Contas a receber - CCI

Referem-se a operações de aquisição de recebíveis imobiliários, efetuadas de acordo com as Leis nº 9.514/97 e nº 10.931/04, as quais dispõem, respectivamente, sobre os CRIs e as CCIs (em conjunto “Títulos Imobiliários”).

Notas Explicativas

Foi instituído o regime fiduciário para os recebíveis nos termos do artigo 9º da Lei nº 9.514/97 e artigo 23 da Lei nº 10.931/04, os quais passaram a constituir patrimônio separado com o propósito exclusivo de lastrear os referidos Títulos Imobiliários, não se confundindo, portanto, com o patrimônio da Companhia.

32.3. CRIs

Representam os valores a pagar aos investidores, responsáveis pela aquisição dos CRIs.

32.4. Informações complementares acerca da emissão de CRI

Conforme previsto no artigo 3º da Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, os dados relativos a data de emissão e de amortização, valor nominal unitário na emissão, quantidade de certificados emitidos, remuneração, retrocessão, pagamento de parcela principal e juros no exercício, inadimplência de recebíveis vinculados e classificação de risco estão mencionadas na nota explicativa nº 12.

33. TRANSAÇÕES QUE NÃO AFETARAM O CAIXA

a) No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, a Companhia e suas controladas aumentaram o saldo da rubrica “Imóveis a comercializar”, por contas a pagar por aquisição de imóveis (permutas físicas), no valor de R\$66.614 (R\$359.685 em 31 de dezembro de 2015).

b) Conforme entendimento da Administração, os dividendos recebidos estão classificados no fluxo de caixa como atividade de investimentos.

34. EVENTOS SUBSEQUENTES

Em fevereiro de 2016, a Companhia efetuou uma nova captação no valor de R\$ 145.600 com vencimento em fevereiro de 2019 e taxa do papel de TR+10,59% a.a., com custo *all-in* de aproximadamente 97% CDI.

Em fevereiro de 2016, a Companhia efetuou o pagamento antecipado de uma CCB de R\$ 200.000 que possuía remuneração de 111,5% CDI, com vencimento em outubro de 2016 e outubro de 2017.

35. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia foram aprovadas na Reunião do Conselho de Administração em 17 de março de 2016.

Em observância às disposições da Instrução CVM nº 480/09, a diretoria da Companhia declarou que discutiu, revisou e concordou com as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia e com as conclusões expressas no relatório dos auditores independentes relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS DETENTORES DE MAIS DE 5% DAS AÇÕES DE CADA ESPÉCIE E CLASSE DA COMPANHIA, ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA				
Companhia: Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações			Posição em 31/12/2015 (Em unidades de Ações)	
Acionista	Ações Ordinárias		Total	
	Quantidade	%	Quantidade	%
Eirenor Sociedad Anônima (1)	21.900.008	5,5%	21.900.008	5,5%
Elie Horn	98.128.878	24,5%	98.128.878	24,5%
EH Capital Management (2)	7.502.400	1,9%	7.502.400	1,9%
Orbis Investment	24.605.762	6,2%	24.605.762	6,2%
Dynamo	44.994.034	11,3%	44.994.034	11,3%
Ações em tesouraria	20.661.727	5,2%	20.661.727	5,2%
Outros	181.949.990	45,5%	181.949.990	45,5%
Total	399.742.799	100,0%	399.742.799	100,0%

(1) Companhia holding constituída de acordo com as leis do Uruguai, na qual Elie Horn detém participação de 100,0%.

(2) Companhia holding constituída de acordo com as leis das Ilhas Virgens Britânicas, na qual Elie Horn detém participação de 100,0%.

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES, ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO				
Posição em 31/12/2015				
Acionista	Quantidade de Ações Ordinárias (Em Unidade)	%	Quantidade Total de Ações (Em Unidade)	%
Controlador	135.921.147	34,0%	135.921.147	34,0%
Administradores				
Conselho de Administração	496.396	0,1%	496.396	0,1%
Diretoria	573.582	0,1%	573.582	0,1%
Conselho Fiscal	-	0,0%	-	0,0%
Ações em Tesouraria	20.661.727	5,17%	20.661.727	5,2%
Outros Acionistas	242.089.947	60,6%	242.089.947	60,6%
Total	399.742.799	100,0%	399.742.799	100,0%
Ações em Circulação	242.089.947	60,6%	242.089.947	60,6%

POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES, ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO				
Posição em 31/12/2014 (12 meses atrás)				
Acionista	Quantidade de Ações Ordinárias (Em Unidade)	%	Quantidade Total de Ações (Em Unidade)	%
Controlador	136.597.247	34,2%	136.597.247	34,2%
Administradores				
Conselho de Administração	572.822	0,1%	572.822	0,1%
Diretoria	1.335.908	0,3%	1.335.908	0,3%
Conselho Fiscal	-	0,0%	-	0,0%
Ações em Tesouraria	16.807.244	4,2%	16.807.244	4,2%
Outros Acionistas	244.429.578	61,1%	244.429.578	61,1%
Total	399.742.799	100,0%	399.742.799	100,0%
Ações em Circulação	244.429.578	61,1%	244.429.578	61,1%

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

De acordo com o Estatuto Social, capítulo X artigo 51, a Sociedade, seus acionistas, administradores e os membros do Conselho Fiscal da Sociedade, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas neste Estatuto Social, nos eventuais acordos de acionistas arquivados na sede da Sociedade, na Lei nº 6.404/76, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, ou delas decorrentes, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Contrato de Participação do Novo Mercado e do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, em conformidade com o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado instituída pela BOVESPA.

Pareceres e Declarações / Parecer dos Auditores Independentes - Sem Ressalva

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES

SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos Acionistas, Conselheiros e Diretores da

Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações ("Companhia"), identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2015 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, 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 da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRSs") aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC e pelos controles internos que a Administração determinou como necessários para permitir a elaboração dessas 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 das divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados às circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, 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 sobre as demonstrações financeiras preparadas de acordo com as

práticas contábeis adotadas no Brasil

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas, acima referidas, apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações em 31 de dezembro de 2015, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo

com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRSs"), aplicáveis a

entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM

e pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Companhia em 31 de dezembro de 2015, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRSs") aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo CPC, pela CVM e pelo CFC.

Ênfase

Conforme descrito na nota explicativa nº 2, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRSs aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária consideram adicionalmente a Orientação OCPC 04 editada pelo CPC. Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na nota explicativa nº 2. Nossa opinião não está ressalvada em virtude desse assunto.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015, preparadas sob a responsabilidade da Administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRSs que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos acima e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, de forma consistente às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

São Paulo, 17 de março de 2016

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU

Tarcisio Luiz dos Santos

Auditores Independentes

Contador

CRC nº 2 SP 011609/O-8

CRC nº 1 SP 207626/O-0

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

DECLARAÇÃO PARA FINS DO ARTIGO 25, §1º, inciso VI, DA INSTRUÇÃO CVM nº 480/09

Declaramos, na qualidade de diretores da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001, parte, CEP 05307-190, Vila Leopoldina, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18 ("Companhia"), nos termos do inciso VI do parágrafo 1º do artigo 25 da Instrução CVM nº 480 de 7 de dezembro de 2009, que revimos, discutimos e concordamos com as demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015.

São Paulo, 23 de março de 2015.

A Diretoria

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Parecer dos Auditores Independentes

DECLARAÇÃO PARA FINS DO ARTIGO 25, § 1º, inciso V, DA INSTRUÇÃO CVM nº 480/09

Declaramos, na qualidade de diretores da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001, parte, Vila Leopoldina, CEP 05307-190, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18 ("Companhia"), nos termos do inciso V do parágrafo 1º do artigo 25 da Instrução CVM nº 480 de 7 de dezembro de 2009, que revimos, discutimos e concordamos com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes da Companhia (Deloitte Touche Tohmatsu) referentes às demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015.

São Paulo, 23 de março de 2016.

A Diretoria

Motivos de Reapresentação

Versão	Descrição
2	Atualização das declarações dos diretores.

Índice

Dados da Empresa	
Composição do Capital	1
Proventos em Dinheiro	2
DFs Individuais	
Balanço Patrimonial Ativo	3
Balanço Patrimonial Passivo	4
Demonstração do Resultado	6
Demonstração do Resultado Abrangente	7
Demonstração do Fluxo de Caixa	8
Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	
DMPL - 01/01/2016 à 30/06/2016	9
DMPL - 01/01/2015 à 30/06/2015	10
Demonstração do Valor Adicionado	11
DFs Consolidadas	
Balanço Patrimonial Ativo	12
Balanço Patrimonial Passivo	13
Demonstração do Resultado	15
Demonstração do Resultado Abrangente	17
Demonstração do Fluxo de Caixa	18
Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	
DMPL - 01/01/2016 à 30/06/2016	20
DMPL - 01/01/2015 à 30/06/2015	21
Demonstração do Valor Adicionado	22
Comentário do Desempenho	23
Notas Explicativas	48
Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes	104
Pareceres e Declarações	
Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva	107
Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	109
Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores Independentes	110

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Mil)	Trimestre Atual 30/06/2016
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	399.743
Preferenciais	0
Total	399.743
Em Tesouraria	
Ordinárias	18.565
Preferenciais	0
Total	18.565

Dados da Empresa / Proventos em Dinheiro

Evento	Aprovação	Provento	Início Pagamento	Espécie de Ação	Classe de Ação	Provento por Ação (Reais / Ação)
Assembleia Geral Ordinária	28/04/2016	Dividendo	23/06/2016	Ordinária		0,27917

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/06/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
1	Ativo Total	7.203.687	7.551.230
1.01	Ativo Circulante	1.003.570	1.247.392
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	232.908	286.585
1.01.02	Aplicações Financeiras	694.830	890.507
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	694.830	890.507
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	694.830	890.507
1.01.03	Contas a Receber	27.466	6.723
1.01.03.01	Cientes	27.466	6.723
1.01.04	Estoques	14.923	11.238
1.01.04.01	Imóveis a comercializar	14.923	11.238
1.01.06	Tributos a Recuperar	14.845	9.568
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	14.845	9.568
1.01.06.01.01	Impostos e Contribuições a Compensar	14.845	9.568
1.01.07	Despesas Antecipadas	3.342	3.174
1.01.07.01	Despesas Antecipadas	3.342	3.174
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	15.256	39.597
1.01.08.03	Outros	15.256	39.597
1.01.08.03.03	Demais Contas	15.256	39.597
1.02	Ativo Não Circulante	6.200.117	6.303.838
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	563.150	502.304
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	73.737	78.826
1.02.01.01.03	Títulos e Valores Mobiliários	73.737	78.826
1.02.01.03	Contas a Receber	17.901	820
1.02.01.03.01	Cientes	17.901	820
1.02.01.04	Estoques	28.561	27.061
1.02.01.04.01	Imóveis a Comercializar	28.561	27.061
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	394.516	339.275
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	394.516	339.275
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	48.435	56.322
1.02.01.09.04	Impostos e Contribuições a Compensar	16.669	20.816
1.02.01.09.05	Contas-Correntes Com Parceiros Nos Empreendimentos	7.771	9.316
1.02.01.09.09	Demais Contas	23.995	26.190
1.02.02	Investimentos	5.540.925	5.702.882
1.02.02.01	Participações Societárias	5.540.925	5.702.882
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	710.950	745.841
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	4.829.975	4.957.041
1.02.03	Imobilizado	7.412	6.115
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	7.412	6.115
1.02.04	Intangível	88.630	92.537
1.02.04.01	Intangíveis	88.630	92.537

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/06/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
2	Passivo Total	7.203.687	7.551.230
2.01	Passivo Circulante	402.770	759.817
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	15.807	25.460
2.01.01.01	Obrigações Sociais	15.807	25.460
2.01.01.01.01	Salários, Encargos Sociais e Participações	15.807	25.460
2.01.02	Fornecedores	9.977	4.232
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	9.977	4.232
2.01.03	Obrigações Fiscais	765	569
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	765	569
2.01.03.01.02	Impostos e Contribuições a Recolher	579	328
2.01.03.01.03	Impostos e Contribuições De Recolhimentos Diferidos	186	241
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	170.549	310.138
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	9.546	149.131
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	9.546	149.131
2.01.04.02	Debêntures	161.003	161.007
2.01.04.02.01	Debêntures	8.241	6.016
2.01.04.02.03	Certificados De Recebíveis Imobiliários - CRI	152.762	154.991
2.01.05	Outras Obrigações	205.672	419.418
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	86.511	218.629
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	86.511	218.629
2.01.05.02	Outros	119.161	200.789
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	0	106.657
2.01.05.02.05	Adiantamentos De Clientes	0	767
2.01.05.02.07	Demais Contas	119.161	93.365
2.02	Passivo Não Circulante	800.025	904.370
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	784.302	891.007
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	598.472	555.177
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	598.472	555.177
2.02.01.02	Debêntures	185.830	335.830
2.02.01.02.01	Debêntures	142.630	142.630
2.02.01.02.02	Certificados De Recebíveis Imobiliários - CRI	43.200	193.200
2.02.03	Tributos Diferidos	1.469	1.290
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	1.469	1.290
2.02.04	Provisões	14.254	12.073
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	14.254	12.073
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	14.254	12.073
2.03	Patrimônio Líquido	6.000.892	5.887.043
2.03.01	Capital Social Realizado	3.395.744	3.095.744
2.03.01.01	Capital Social	3.395.744	3.095.744
2.03.02	Reservas de Capital	-33.474	-11.922
2.03.02.04	Opções Outorgadas	70.493	90.329
2.03.02.08	Outras Reservas	-103.967	-102.251
2.03.04	Reservas de Lucros	2.587.970	2.861.519
2.03.04.01	Reserva Legal	283.537	283.537
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	2.538.609	2.838.609
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-234.176	-260.627

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/06/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	105.975	0
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	-55.323	-58.298

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual	Acumulado do Atual	Igual Trimestre do	Acumulado do Exercício
		01/04/2016 à 30/06/2016	Exercício 01/01/2016 à 30/06/2016	Exercício Anterior 01/04/2015 à 30/06/2015	Anterior 01/01/2015 à 30/06/2015
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	326	5.138	3.503	7.844
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	479	-1.513	-2.601	-4.244
3.03	Resultado Bruto	805	3.625	902	3.600
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	41.617	96.221	143.668	253.398
3.04.01	Despesas com Vendas	-2.735	-4.462	-4.121	-6.821
3.04.01.01	Despesas com Vendas	-2.735	-4.462	-4.121	-6.821
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-34.372	-58.990	-22.442	-33.347
3.04.02.01	Despesas Gerais e Administrativas	-33.123	-56.409	-21.051	-30.577
3.04.02.02	Despesas com Honorários da Administração	-1.249	-2.581	-1.391	-2.770
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	-10.379	-7.628	-17.630	-12.072
3.04.04.01	Outros Resultados nos Investimentos	831	3.106	-11.134	-8.447
3.04.04.02	Outras Receitas (despesas) Operacionais, Líquidas	-11.210	-10.734	-6.496	-3.625
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	89.103	167.301	187.861	305.638
3.04.06.01	Equivalência Patrimonial	89.103	167.301	187.861	305.638
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	42.422	99.846	144.570	256.998
3.06	Resultado Financeiro	2.125	6.215	-26.558	-38.258
3.06.01	Receitas Financeiras	44.544	87.811	36.330	59.679
3.06.02	Despesas Financeiras	-42.419	-81.596	-62.888	-97.937
3.06.02.01	Despesas Financeiras	-42.419	-81.596	-62.888	-97.937
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	44.547	106.061	118.012	218.740
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	156	-86	-6	-193
3.08.02	Diferido	156	-86	-6	-193
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	44.703	105.975	118.006	218.547
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	44.703	105.975	118.006	218.547
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)				
3.99.01	Lucro Básico por Ação				
3.99.01.01	ON	0,00000	0,28096	0,00000	0,57690

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 01/04/2016 à 30/06/2016	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 30/06/2016	Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2015 à 30/06/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 30/06/2015
4.01	Lucro Líquido do Período	44.703	105.975	118.006	218.547
4.02	Outros Resultados Abrangentes	2.975	2.975	23.202	8.163
4.02.01	Ajustes por Conversão de Investimentos	2.975	2.975	23.202	8.163
4.03	Resultado Abrangente do Período	47.678	108.950	141.208	226.710

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 30/06/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 30/06/2015
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-21.256	-379.453
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-54.019	-13.857
6.01.01.01	Depreciação e Amortização De Bens Do Ativo Imobilizado e Intangível	7.690	6.557
6.01.01.02	Amortização de Mais Valia de Ativos	405	283
6.01.01.03	Equivalência Patrimonial	-167.301	-305.638
6.01.01.04	Juros e Variações Monetárias Sobre Empréstimos, Debêntures e CRI	70.070	76.810
6.01.01.05	Impostos Diferidos	38	-193
6.01.01.08	Rendimentos De Títulos e Valores Mobiliários	-79.778	0
6.01.01.09	Provisões Para Riscos Tributários, Trabalhistas e Cíveis	2.181	3.613
6.01.01.10	Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	106.061	218.740
6.01.01.11	Provisão Programa de Pagamento em Ações	6.615	-14.029
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	101.306	-289.292
6.01.02.01	Titulos e Valores Mobiliarios	280.544	-399.356
6.01.02.02	Contas a Receber	-37.824	-152
6.01.02.03	Imóveis a Comercializar	-5.185	-2.663
6.01.02.04	Contas Correntes com Parceiros nos Empreendimentos	1.545	3.889
6.01.02.05	Partes Relacionadas	-187.359	114.330
6.01.02.06	Impostos e Contribuições a Compensar	-1.130	-5.306
6.01.02.08	Despesas Antecipadas	-168	106
6.01.02.09	Demais Ativos	26.536	-4.872
6.01.02.12	Impostos e Contribuições a Recolher	251	-505
6.01.02.13	Fornecedores e Provisão para Garantia	5.745	-2.363
6.01.02.14	Salários, Encargos Sociais e Participações	-9.653	-22.098
6.01.02.15	Adiantamentos de Clientes	-767	-806
6.01.02.16	Outros Passivos	28.771	30.504
6.01.03	Outros	-68.543	-76.304
6.01.03.02	Juros Pagos	-68.543	-76.304
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	323.773	637.577
6.02.01	Aquisição De Bens Do Ativo Imobilizado	-2.728	-113
6.02.03	Recebimento De Dividendos	292.770	513.741
6.02.04	Aumento (redução) de investimentos	36.488	135.370
6.02.05	Aquisição de Bens do Ativo Intangível	-2.757	-11.421
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-356.194	-224.709
6.03.01	Ingressos de novos Empréstimos, Financiamentos e CRI	145.439	200.000
6.03.02	Pagamento de Empréstimos, Financiamentos e CRI	-393.260	-190.578
6.03.03	Distribuição De Dividendos	-106.657	-157.284
6.03.06	Ações em Tesouraria	0	-46.604
6.03.07	Transações de Capital	-1.716	-30.243
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-53.677	33.415
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	286.585	228.255
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	232.908	261.670

Dfs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2016 à 30/06/2016**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	3.095.744	-272.549	3.122.146	0	-58.298	5.887.043
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	3.095.744	-272.549	3.122.146	0	-58.298	5.887.043
5.04	Transações de Capital com os Sócios	300.000	4.899	-300.000	0	0	4.899
5.04.01	Aumentos de Capital	300.000	0	-300.000	0	0	0
5.04.09	Transações de Capital	0	-1.716	0	0	0	-1.716
5.04.10	Programa de pagamento de Ações	0	6.615	0	0	0	6.615
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	105.975	0	105.975
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	105.975	0	105.975
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	2.975	2.975
5.06.04	Ajustes por Conversão de Investimentos e Valorização de Reserva de Retenção de Lucros	0	0	0	0	2.975	2.975
5.07	Saldos Finais	3.395.744	-267.650	2.822.146	105.975	-55.323	6.000.892

Dfs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 30/06/2015**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	3.095.744	-150.472	2.780.698	0	-66.879	5.659.091
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	3.095.744	-150.472	2.780.698	0	-66.879	5.659.091
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-90.876	0	0	0	-90.876
5.04.08	Aumento (redução) de Ações em Tesouraria	0	-46.604	0	0	0	-46.604
5.04.09	Transações de Capital	0	-30.243	0	0	0	-30.243
5.04.10	Programa de Pagamento de Ações	0	-14.029	0	0	0	-14.029
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	218.547	0	218.547
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	218.547	0	218.547
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	8.163	8.163
5.06.04	Ajustes por Conversão de Investimentos e Valorização de Reserva de Retenção de Lucros	0	0	0	0	8.163	0
5.07	Saldos Finais	3.095.744	-241.348	2.780.698	218.547	-58.716	5.794.925

DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 30/06/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 30/06/2015
7.01	Receitas	-3.187	8.587
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	5.366	8.597
7.01.02	Outras Receitas	-8.553	-10
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-35.622	-42.537
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-1.513	-4.244
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-34.109	-38.293
7.03	Valor Adicionado Bruto	-38.809	-33.950
7.04	Retenções	-8.095	-6.840
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-7.690	-6.557
7.04.02	Outras	-405	-283
7.04.02.01	Amortização de Mais Valia de Ativos	-405	-283
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-46.904	-40.790
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	258.624	357.153
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	167.301	305.638
7.06.02	Receitas Financeiras	87.811	59.679
7.06.03	Outros	3.512	-8.164
7.06.03.01	Outros Resultados em Investimentos	3.512	-8.164
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	211.720	316.363
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	211.720	316.363
7.08.01	Pessoal	23.835	-1.067
7.08.01.01	Remuneração Direta	20.428	25.732
7.08.01.04	Outros	3.407	-26.799
7.08.01.04.01	Comissões sobre Venda	5	0
7.08.01.04.02	Honorários de Diretoria	2.581	2.770
7.08.01.04.03	Participação de Empregados nos Lucros	821	-29.569
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	314	946
7.08.02.01	Federais	314	946
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	81.596	97.937
7.08.03.01	Juros	81.596	97.937
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	105.975	218.547
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	105.975	218.547

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/06/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
1	Ativo Total	12.243.534	12.729.588
1.01	Ativo Circulante	8.352.715	8.438.709
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	588.949	828.512
1.01.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	588.949	828.512
1.01.02	Aplicações Financeiras	1.215.005	1.325.893
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	1.215.005	1.325.893
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	1.215.005	1.325.893
1.01.03	Contas a Receber	2.717.277	2.887.646
1.01.03.01	Cientes	2.717.277	2.887.646
1.01.04	Estoques	3.681.014	3.169.305
1.01.04.01	Imóveis a Comercializar	3.681.014	3.169.305
1.01.06	Tributos a Recuperar	34.548	71.779
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	34.548	71.779
1.01.06.01.01	Impostos e Contribuições a Compensar	34.548	71.779
1.01.07	Despesas Antecipadas	10.181	9.362
1.01.07.01	Despesas Antecipadas	10.181	9.362
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	105.741	146.212
1.01.08.03	Outros	105.741	146.212
1.01.08.03.01	Impostos e Contribuições de Recolhimentos Diferidos	1.748	2.576
1.01.08.03.02	Despesas com Vendas a Apropriar	15.777	17.298
1.01.08.03.03	Demais Contas	88.216	126.338
1.02	Ativo Não Circulante	3.890.819	4.290.879
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	2.994.046	3.320.277
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	76.429	79.180
1.02.01.01.03	Títulos e Valores Mobiliários	76.429	79.180
1.02.01.03	Contas a Receber	862.899	958.646
1.02.01.03.01	Cientes	862.899	958.646
1.02.01.04	Estoques	1.594.582	1.924.309
1.02.01.04.01	Imóveis a Comercializar	1.594.582	1.924.309
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	291.823	216.893
1.02.01.08.03	Créditos com Controladores	291.823	216.893
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	168.313	141.249
1.02.01.09.04	Impostos e Contribuições a Compensar	78.645	47.145
1.02.01.09.05	Contas-Correntes com Parceiros nos Empreendimentos	20.810	37.403
1.02.01.09.09	Demais Contas	68.858	56.701
1.02.02	Investimentos	710.950	745.841
1.02.02.01	Participações Societárias	710.950	745.841
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	710.950	745.841
1.02.03	Imobilizado	111.042	139.671
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	111.042	139.671
1.02.04	Intangível	74.781	85.090
1.02.04.01	Intangíveis	74.781	85.090

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/06/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
2	Passivo Total	12.243.534	12.729.588
2.01	Passivo Circulante	2.658.095	3.038.086
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	52.839	66.333
2.01.01.01	Obrigações Sociais	52.839	66.333
2.01.01.01.01	Salários, Encargos Sociais e Participações	52.839	66.333
2.01.02	Fornecedores	289.977	254.170
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	289.977	254.170
2.01.03	Obrigações Fiscais	144.956	159.708
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	144.956	159.708
2.01.03.01.02	Impostos e Contribuições a Recolher	30.670	32.683
2.01.03.01.03	Impostos e Contribuições de Recolhimentos Diferidos	114.286	127.025
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.187.468	1.233.470
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	1.027.247	1.057.440
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	1.027.247	1.057.440
2.01.04.02	Debêntures	160.221	176.030
2.01.04.02.01	Debêntures	8.241	6.016
2.01.04.02.02	Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	151.980	170.014
2.01.05	Outras Obrigações	982.855	1.324.405
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	106.565	132.812
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	106.565	132.812
2.01.05.02	Outros	876.290	1.191.593
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	0	106.657
2.01.05.02.04	Contas-Correntes com Parceiros nos Empreendimentos	53.910	83.588
2.01.05.02.05	Adiantamentos de Clientes	549.486	724.169
2.01.05.02.06	Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis	165.316	188.705
2.01.05.02.07	Demais Contas	107.578	88.474
2.02	Passivo Não Circulante	2.825.742	3.012.615
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	2.349.368	2.508.141
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	2.164.003	2.172.311
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	2.164.003	2.172.311
2.02.01.02	Debêntures	185.365	335.830
2.02.01.02.01	Debêntures	142.630	142.630
2.02.01.02.02	Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	42.735	193.200
2.02.03	Tributos Diferidos	35.844	39.720
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	35.844	39.720
2.02.04	Provisões	440.530	464.754
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	208.821	201.657
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	208.821	201.657
2.02.04.02	Outras Provisões	231.709	263.097
2.02.04.02.05	Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis	25.065	21.767
2.02.04.02.06	Fornecedores e Provisão para Garantia	80.313	81.818
2.02.04.02.08	Adiantamentos de Clientes	126.331	159.512
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	6.759.697	6.678.887
2.03.01	Capital Social Realizado	3.395.744	3.095.744
2.03.01.01	Capital Social	3.395.744	3.095.744
2.03.02	Reservas de Capital	-33.474	-11.922

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/06/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
2.03.02.04	Opções Outorgadas	70.493	90.329
2.03.02.08	Outras Reservas	-103.967	-102.251
2.03.04	Reservas de Lucros	2.587.970	2.861.519
2.03.04.01	Reserva Legal	283.537	283.537
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	2.538.609	2.838.609
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-234.176	-260.627
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	105.975	0
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	-55.323	-58.298
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	758.805	791.844

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual	Acumulado do Atual	Igual Trimestre do	Acumulado do Exercício
		01/04/2016 à 30/06/2016	Exercício 01/01/2016 à 30/06/2016	Exercício Anterior 01/04/2015 à 30/06/2015	Anterior 01/01/2015 à 30/06/2015
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	641.033	1.451.739	1.137.683	2.172.897
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-387.103	-915.548	-738.627	-1.413.230
3.03	Resultado Bruto	253.930	536.191	399.056	759.667
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-208.524	-403.925	-180.075	-405.614
3.04.01	Despesas com Vendas	-94.828	-197.204	-114.777	-222.276
3.04.01.01	Despesas com Vendas	-94.828	-197.204	-114.777	-222.276
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-115.518	-210.618	-90.153	-195.685
3.04.02.01	Despesas Gerais e Administrativas	-113.954	-207.333	-88.399	-192.206
3.04.02.02	Despesas com Honorários da Administração	-1.564	-3.285	-1.754	-3.479
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	-12.170	-16.917	2.581	-18.533
3.04.04.01	Outros resultados nos investimentos	-1.256	-1.196	-6.292	-3.478
3.04.04.02	Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	-10.914	-15.721	8.873	-15.055
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	13.992	20.814	22.274	30.880
3.04.06.01	Equivalência patrimonial	13.992	20.814	22.274	30.880
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	45.406	132.266	218.981	354.053
3.06	Resultado Financeiro	25.931	46.188	-10.004	-3.822
3.06.01	Receitas Financeiras	82.849	162.389	78.523	148.722
3.06.01.01	Receitas Financeiras	82.849	162.389	78.523	148.722
3.06.02	Despesas Financeiras	-56.918	-116.201	-88.527	-152.544
3.06.02.01	Despesas financeiras	-56.918	-116.201	-88.527	-152.544
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	71.337	178.454	208.977	350.231
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-14.834	-33.084	-23.918	-47.240
3.08.01	Corrente	-20.557	-41.332	-31.110	-64.023
3.08.02	Diferido	5.723	8.248	7.192	16.783
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	56.503	145.370	185.059	302.991
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	56.503	145.370	185.059	302.991
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	44.703	105.975	118.006	218.547
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	11.800	39.395	67.053	84.444

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 01/04/2016 à 30/06/2016	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 30/06/2016	Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2015 à 30/06/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 30/06/2015
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)				
3.99.01	Lucro Básico por Ação				
3.99.01.01	ON	0,00000	0,28096	0,00000	0,57690

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual	Acumulado do Atual	Igual Trimestre do	Acumulado do Exercício
		01/04/2016 à 30/06/2016	Exercício 01/01/2016 à 30/06/2016	Exercício Anterior 01/04/2015 à 30/06/2015	Anterior 01/01/2015 à 30/06/2015
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	56.503	145.370	185.059	302.991
4.02	Outros Resultados Abrangentes	2.975	2.975	23.202	8.163
4.02.01	Ajustes por Conversão de Investimentos	2.975	2.975	23.202	8.163
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	59.478	148.345	208.261	311.154
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	47.678	108.950	141.208	226.710
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	11.800	39.395	67.053	84.444

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 30/06/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 30/06/2015
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	110.526	149.636
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	327.409	582.599
6.01.01.01	Depreciação e Amortização de Bens do Ativo Imobilizado e Intangível	44.261	33.239
6.01.01.02	Amortização de Mais Valia de Ativos	3.176	2.912
6.01.01.03	Equivalência Patrimonial	-20.814	-30.880
6.01.01.04	Juros e Variações Monetárias Sobre Empréstimos Debêntures e CRI	204.550	163.102
6.01.01.05	Impostos Diferidos	-7.539	16.783
6.01.01.06	Ajustes a Valor Presente	6.100	4.423
6.01.01.07	Provisões Para Garantia	38.636	44.842
6.01.01.08	Rendimentos de Títulos e Valores Mobiliários	-133.194	0
6.01.01.09	Provisões Para Riscos Tributários, Trabalhistas e Cíveis	7.164	11.976
6.01.01.10	Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	178.454	350.231
6.01.01.11	Provisão Programa de Pagamento de Ações	6.615	-14.029
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	20.870	-222.558
6.01.02.01	Títulos e Valores Mobiliários	246.833	-540.622
6.01.02.02	Contas a Receber	260.016	768.536
6.01.02.03	Imóveis a Comercializar	-166.243	-119.328
6.01.02.04	Contas Correntes com Parceiros nos Empreendimentos	-13.085	3.499
6.01.02.05	Partes Relacionadas	-101.177	-44.818
6.01.02.06	Impostos e Contribuições a Compensar	5.731	-17.083
6.01.02.07	Despesas com Vendas a Apropriar	1.521	1.530
6.01.02.08	Despesas Antecipadas	-819	-1.064
6.01.02.09	Demais Ativos	25.965	-59.800
6.01.02.10	Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis	-20.091	-45.387
6.01.02.12	Impostos e Contribuições a Recolher	1.571	-14.651
6.01.02.13	Fornecedores e Provisão para Garantia	-4.334	14.673
6.01.02.14	Salários, Encargos Sociais e Participações	-13.494	-1.967
6.01.02.15	Adiantamentos de Clientes	-223.603	-87.432
6.01.02.16	Outros Passivos	22.079	-78.644
6.01.03	Outros	-237.753	-210.405
6.01.03.01	Impostos e Contribuições Pagos	-44.916	-66.287
6.01.03.02	Juros Pagos	-192.837	-144.118
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	47.206	-74.256
6.02.01	Aquisição de Bens do Ativo Imobilizado	-17.938	-16.838
6.02.02	Baixa de Bens do Ativo Imobilizado e Intangível	12.668	3.661
6.02.03	Recebimento de Dividendos	8.614	30.919
6.02.04	Aumento (redução) de Investimento	47.091	-62.792
6.02.05	Aquisição de Bens do Ativo Intangível	-3.229	-29.206
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-397.295	-129.153
6.03.01	Ingressos de Novos Empréstimos, Financiamentos CRI	830.301	1.122.499
6.03.02	Pagamento de Empréstimos, Financiamentos e CRI	-1.046.789	-1.064.250
6.03.03	Distribuição de Dividendos	-106.657	-157.284
6.03.05	Aumento/Redução na Participação dos Acionistas não Controladores	-72.434	46.729

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 30/06/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 30/06/2015
6.03.06	Ações em Tesouraria	0	-46.604
6.03.07	Transações de Capital	-1.716	-30.243
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-239.563	-53.773
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	828.512	919.160
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	588.949	865.387

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2016 à 30/06/2016**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	3.095.744	-272.549	3.122.146	0	-58.298	5.887.043	791.844	6.678.887
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	3.095.744	-272.549	3.122.146	0	-58.298	5.887.043	791.844	6.678.887
5.04	Transações de Capital com os Sócios	300.000	4.899	-300.000	0	0	4.899	139.652	144.551
5.04.01	Aumentos de Capital	300.000	0	-300.000	0	0	0	139.652	139.652
5.04.09	Transações de Capital	0	-1.716	0	0	0	-1.716	0	-1.716
5.04.10	Programa de Pagamento em Ações	0	6.615	0	0	0	6.615	0	6.615
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	105.975	0	105.975	39.395	145.370
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	105.975	0	105.975	39.395	145.370
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	2.975	2.975	-212.086	-209.111
5.06.04	Ajustes por Conversão de Investimentos e Valorização de Reserva de Retenção de Lucros	0	0	0	0	2.975	2.975	0	2.975
5.06.05	Dividendos Pagos	0	0	0	0	0	0	-212.086	-212.086
5.07	Saldos Finais	3.395.744	-267.650	2.822.146	105.975	-55.323	6.000.892	758.805	6.759.697

Dfs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 30/06/2015**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	3.095.744	-150.472	2.780.698	0	-66.879	5.659.091	708.754	6.367.845
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	3.095.744	-150.472	2.780.698	0	-66.879	5.659.091	708.754	6.367.845
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-90.876	0	0	0	-90.876	179.125	88.249
5.04.01	Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	0	179.125	179.125
5.04.08	Aumento (redução) de Ações em tesouraria	0	-46.604	0	0	0	-46.604	0	-46.604
5.04.09	Transações de Capital	0	-30.243	0	0	0	-30.243	0	-30.243
5.04.10	Programa de Pagamento em Ações	0	-14.029	0	0	0	-14.029	0	-14.029
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	218.547	0	218.547	84.444	302.991
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	218.547	0	218.547	84.444	302.991
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	8.163	8.163	-132.396	-124.233
5.06.04	Ajustes por Conversão de Investimentos e Valorização de Reserva de Retenção de Lucros	0	0	0	0	8.163	8.163	0	8.163
5.06.05	Dividendos Pagos	0	0	0	0	0	0	-132.396	-132.396
5.07	Saldos Finais	3.095.744	-241.348	2.780.698	218.547	-58.716	5.794.925	839.927	6.634.852

DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual	Acumulado do Exercício
		Exercício	Anterior
		01/01/2016 à 30/06/2016	01/01/2015 à 30/06/2015
7.01	Receitas	1.486.402	2.233.615
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	1.495.416	2.233.872
7.01.02	Outras Receitas	-9.014	-257
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-1.136.659	-1.688.060
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-915.548	-1.413.230
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-221.111	-274.830
7.03	Valor Adicionado Bruto	349.743	545.555
7.04	Retenções	-47.437	-36.151
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-44.261	-33.239
7.04.02	Outras	-3.176	-2.912
7.04.02.01	Amortização de Mais Valia de Ativos	-3.176	-2.912
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	302.306	509.404
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	185.182	179.036
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	20.814	30.880
7.06.02	Receitas Financeiras	162.389	148.722
7.06.03	Outros	1.979	-566
7.06.03.01	Outros Resultados em Investimentos	1.979	-566
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	487.488	688.440
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	487.488	688.440
7.08.01	Pessoal	149.157	124.690
7.08.01.01	Remuneração Direta	114.744	93.862
7.08.01.04	Outros	34.413	30.828
7.08.01.04.01	Comissões Sobre Venda	22.658	23.110
7.08.01.04.02	Honorários de Diretoria	3.284	3.479
7.08.01.04.03	Participação de Empregados nos Lucros	8.471	4.239
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	76.760	108.215
7.08.02.01	Federais	76.760	108.215
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	116.201	152.544
7.08.03.01	Juros	116.201	152.544
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	145.370	302.991
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	105.975	218.547
7.08.04.04	Part. Não Controladores nos Lucros Retidos	39.395	84.444

Comentário do Desempenho

CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Chegamos ao final do primeiro semestre de 2016 enfrentando um cenário ainda bastante desafiador na economia real, mas com os primeiros sinais de estabilização dos indicadores econômicos. O início de governo do presidente interino Michel Temer trouxe uma melhora nas expectativas econômicas do país. As taxas de juros de longo prazo mostraram queda, enquanto o Ibovespa mostrou uma valorização expressiva e o real se valorizou frente ao dólar. A expectativa do mercado, divulgada pelo Boletim Focus, já aponta para uma inflação de 5,20% e um crescimento do PIB de 1,10% para 2017.

No segundo trimestre, o cenário externo foi marcado pela decisão do Reino Unido de sair da União Européia, o que trouxe grande volatilidade para os mercados globais. Já os Estados Unidos, em meio às eleições presidenciais mantiveram as taxas de juros diante das incertezas sobre a atividade econômica, diminuindo a pressão sobre as moedas dos países emergentes.

Dentro desse contexto econômico do país, a performance operacional da Companhia mostrou estabilidade no trimestre. As vendas líquidas da Cyrela ficaram estáveis em relação ao primeiro trimestre do ano, com o mesmo patamar de vendas líquidas.

O volume de entregas manteve o ritmo programado e a Companhia entregou 17 projetos no trimestre, que representavam R\$ 2,1 bilhões de VGV na data dos respectivos lançamentos. No ano, já foram entregues 36 projetos, com VGV de lançamento de R\$ 4,1 bilhões e 10,2 mil unidades. As obras em andamento nas regiões Norte e Nordeste já representam menos de 15% do nosso portfólio.

Comentário do Desempenho

CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

Esse cenário operacional, acaba por impactar diretamente nosso nível de receita pressionando assim o lucro líquido e o retorno sobre o patrimônio da Companhia. Felizmente a gestão conservadora da empresa e sua solidez financeira garantem que a Companhia passe por esses momentos de turbulência sem problemas de liquidez.

Como perspectiva, acreditamos que a recuperação do setor passa necessariamente pela redução nas taxas de juros, o que pode ser iniciado ainda esse ano. Isso traria mais crédito para o setor e não só aumentaria as vendas como diminuiria o volume de distrato.

Agradecemos mais uma vez a todos os nossos *stakeholders*, dos nossos clientes aos acionistas, por apoiarem e acreditarem nos nossos esforços em fazer da Cyrela, a cada dia, uma empresa ainda mais sólida, rentável e perene.

Comentário do Desempenho

CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

PRINCIPAIS INDICADORES

	2T16	2T15	2T16 x 2T15	1T16	2T16 x 1T16	6M16	6M15	6M16 x 6M15
Laçamentos ⁽¹⁾								
Número de Laçamentos	6	15	-60,0%	6	0,0%	12	24	-50,0%
VGv Laçado - R\$ milhões (100%)	598	1.066	-43,9%	613	-2,4%	1.211	1.529	-20,8%
VGv Laçado - R\$ milhões (%CBR)	494	861	-42,7%	410	20,5%	904	1.195	-24,3%
Participação CBR	82,6%	80,8%	1,8 p.p.	66,8%	15,7 p.p.	74,6%	78,2%	-3,5 p.p.
VGv Permutado - R\$ milhões (100%)	59	36	64,5%	21	183,4%	80	45	76,4%
Preço Médio por m ² (R\$) (ex-loteamentos)	6.376	4.847	31,6%	6.744	-5,5%	4.825	8.724	-44,7%
Área útil lançada (m ²)	93.804	521.444	-82,0%	90.909	3,2%	184.713	618.151	-70,1%
Unidades Lançadas	1.840	4.333	-57,5%	1.530	20,3%	3.370	5.939	-43,3%
Vendas ⁽²⁾								
Vendas Totais Contratadas - R\$ milhões (100%)	558	814	-31,4%	544	2,7%	1.102	1.536	-28,3%
Vendas Contratadas de Lançamentos do ano - R\$ milhões (%CBR)	442	618	-28,5%	415	6,4%	857	1.198	-28,5%
Participação CBR	79,1%	75,9%	3,2 p.p.	76,4%	2,7 p.p.	77,7%	78,0%	-0,2 p.p.
Preço Médio por m ² (R\$) (ex-loteamentos)	7.700	6.159	25,0%	6.040	27,5%	6.213	6.859	-9,4%
Unidades Vendidas	1.503	2.447	-38,6%	1.582	-5,0%	3.085	4.428	-30,3%
Vendas de Lançamentos ⁽²⁾								
Vendas Contratadas de Lançamentos do ano - R\$ milhões (100%)	355	423	-16,0%	236	50,6%	590	568	3,9%
Vendas Contratadas de Lançamentos do ano - R\$ milhões (%CBR)	252	306	-17,9%	161	56,1%	413	418	-1,3%
Participação CBR	70,9%	72,5%	-1,6 p.p.	68,4%	2,5 p.p.	69,9%	73,6%	-3,7 p.p.
Preço Médio por m ² (R\$) (ex-loteamentos)	6.464	4.772	35,5%	4.686	38,0%	6.426	9.793	-34,4%
Unidades Vendidas	1.066	1.522	-30,0%	781	36,5%	1.847	2.009	-8,1%
Entregas								
VGv Entregue - R\$ milhões (100%)	2.132	1.894	12,6%	1.985	7,4%	4.117	4.362	-5,6%
Unidades Entregues	5.764	5.864	-1,7%	4.433	30,0%	10.197	12.823	-20,5%
Banco de Terrenos								
VGv potencial com permuta - R\$ milhões (100%)	51.836	54.032	-4,1%	53.667	-3,4%	51.836	54.032	-4,1%
VGv potencial sem permuta - R\$ milhões (100%)	44.015	46.533	-5,4%	47.495	-7,3%	44.015	46.533	-5,4%
Estoque de Terreno (mil m ²)	19.457	21.223	-8,3%	19.301	0,8%	19.457	21.223	-8,3%
% Permuta sobre valor do terreno	76%	74%	2,7 p.p.	77%	-0,5 p.p.	76%	74%	2,7 p.p.
% CBR	86%	86%	0,9 p.p.	87%	-0,5 p.p.	86%	86%	0,9 p.p.
Indicadores Financeiros								
Receita Líquida (R\$ milhões)	641	1.138	-43,7%	811	-20,9%	1.452	2.173	-33,2%
Lucro Bruto (R\$ milhões)	254	399	-36,4%	282	-10,0%	536	760	-29,4%
EBITDA (R\$ milhões)	63	236	-73,3%	117	-46,0%	180	390	-54,0%
Lucro Líquido (R\$ milhões)	45	118	-62,1%	61	-27,0%	106	219	-51,5%
Margem Bruta	39,6%	35,1%	4,5 p.p.	34,8%	4,7 p.p.	36,9%	35,0%	2,0 p.p.
Margem EBITDA	9,8%	20,8%	-11,0 p.p.	14,4%	-4,6 p.p.	12,4%	18,0%	-5,6 p.p.
Margem Líquida	7,0%	10,4%	-3,3 p.p.	7,6%	-0,5 p.p.	7,3%	10,1%	-2,8 p.p.
Lucro por Ação (R\$) ⁽³⁾	0,12	0,31	-62,1%	0,16	-27,0%	0,28	0,58	-51,5%
Geração / Queima de Caixa ⁽⁴⁾	(29)	219	n.a.	(13)	118,1%	(42)	622	-106,7%
Backlog								
Receitas Líquidas a Apropriar (R\$ milhões)	2.697			3.044	-11,4%	2.697	4.129	-34,67%
Resultado Bruto a Apropriar (R\$ milhões)	1.008			1.146	-12,0%	1.008	1.551	-35,0%
Margem a Apropriar	37,4%			37,6%	-0,3 p.p.	37,4%	37,6%	-0,2 p.p.

(1) incluindo as unidades permutadas

(2) líquido de rescisões e com permuta

(2') líquido de rescisões: vendas no trimestre de lançamentos do ano

(2'') líquido de rescisões: vendas no ano de lançamentos do ano

(3) O Lucro por Ação é calculado excluindo-se as ações em tesouraria

(4) geração de caixa desconsidera distribuição de dividendos, recursos destinados à recompra de ações e aquisição de participações societárias

Comentário do Desempenho**CYRELA**

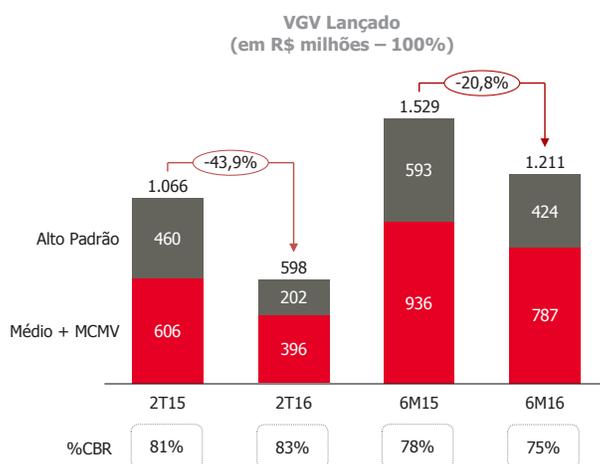
Release de Resultados – 2T16 | 6M16

DESEMPENHO OPERACIONAL

Nota: informações detalhadas referentes a lançamentos estão ao final do relatório, em tabelas anexas.

LANÇAMENTOS

No 2T16 os lançamentos somaram um Valor Geral de Vendas (VGV) total de R\$ 598 milhões, volume 44% menor que o do mesmo período do ano anterior. No ano o volume lançado atingiu R\$ 1.211 milhões, 21% menor que o 6M15.



Dos 6 produtos lançados no trimestre, 2 são em São Paulo – Interior, 2 na Região Sul, 1 no Rio de Janeiro e 1 em São Paulo.

Os lançamentos dos produtos de alto padrão somaram VGV total de R\$ 202 milhões e representaram 33,8% do total de lançamentos da Companhia no trimestre.

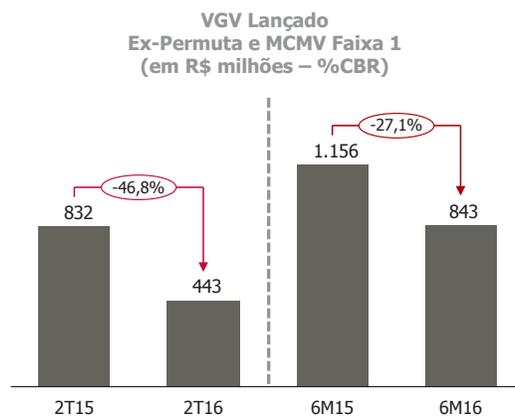
A participação da Cyrela (%CBR) nos lançamentos do trimestre foi de 83%, sendo superior à apresentada no 2T15 (81%). No ano, a participação %CBR foi de 75%, menor que os 78% do mesmo período do ano passado.

Comentário do Desempenho

CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

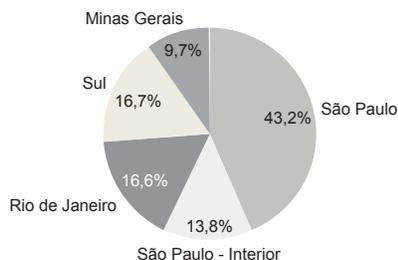
O valor permutado nos lançamentos do 2T16 atingiu R\$ 59 milhões vs. R\$ 36 milhões no 2T15. Excluindo o valor das permutas dos lançamentos e o MCMV Faixa 1, o volume lançado no %CBR neste trimestre foi 47% inferior ao mesmo período do ano anterior, passando de R\$ 832 milhões para R\$ 443 milhões. No acumulado do ano, foram lançados R\$ 843 milhões, vs. R\$ 1.156 milhões no 6M15.



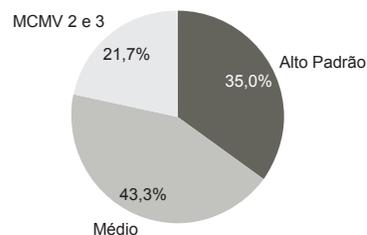
No 2T16 destacamos o lançamento do empreendimento “Castelo do Batel” em Curitiba – Paraná, com ótimo desempenho de vendas.

A distribuição dos lançamentos no ano por geografia e segmento pode ser vista abaixo:

Lançamentos por região – 2016



Lançamentos por produto – 2016



Do VGV lançado no ano, 60% são reconhecidos via consolidação 100% e 40% via equivalência.

Comentário do Desempenho

CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

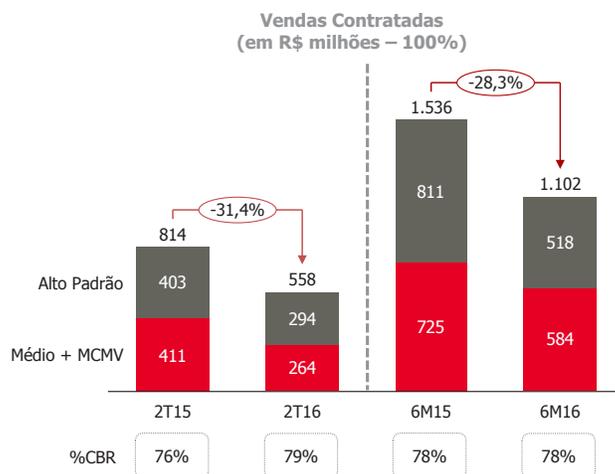
VENDAS

Nota: informações detalhadas referentes a vendas contratadas estão ao final do relatório, em tabelas anexas.

As vendas contratadas no trimestre alcançaram R\$ 558 milhões, 31% inferior ao volume do 2T15. No ano, as vendas alcançaram R\$ 1.102 milhões, valor 28% inferior ao mesmo período do ano passado. Das vendas realizadas no trimestre, R\$ 252 milhões foram provenientes de vendas de lançamentos (vs. R\$ 386 milhões no 2T15) e R\$ 306 milhões referem-se a vendas de estoque (vs. R\$ 427 milhões no 2T15), dos quais R\$ 72 milhões foram estoque pronto (vs. R\$ 67 milhões no 2T15).

A participação da Companhia neste trimestre foi de 79%, frente aos 76% registrados no mesmo trimestre do ano anterior.

No 2T16, as vendas dos produtos alto padrão somaram R\$ 294 milhões, e representaram 53% das vendas totais da Companhia no período.

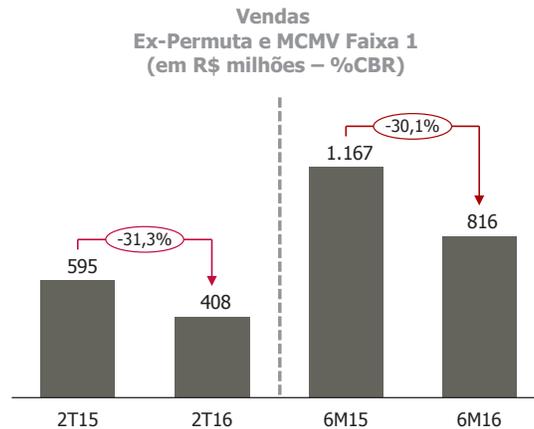


Ao excluirmos a permuta das vendas do trimestre e os contratos do MCMV Faixa 1, o volume vendido no %CBR passou de R\$ 595 milhões no 2T15 para R\$ 408 milhões no 2T16, uma redução de 31,3%. No acumulado do ano, o volume vendido no %CBR foi de R\$ 816 milhões vs. R\$ 1.167 milhões no 6M15.

Comentário do Desempenho

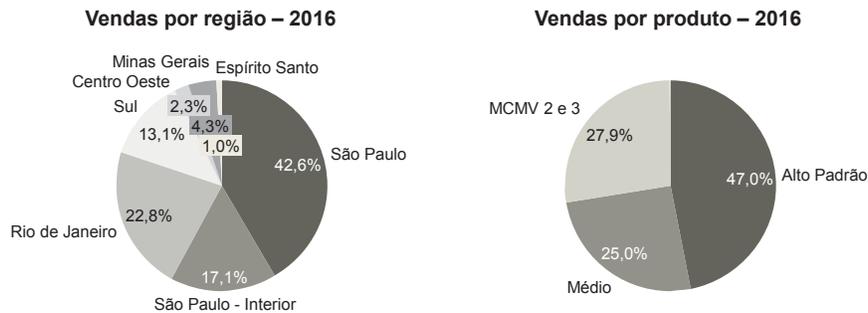
CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16



A segmentação geográfica das vendas no trimestre foi liderada por São Paulo com 43,1% do volume total vendido, seguido pela regional Sul com 21,0% e Rio de Janeiro com 17,6%.

A distribuição das vendas no ano por geografia e segmento pode ser vista abaixo:



Das vendas realizadas no ano, 68% são reconhecidas via consolidação 100% e 32% via equivalência.

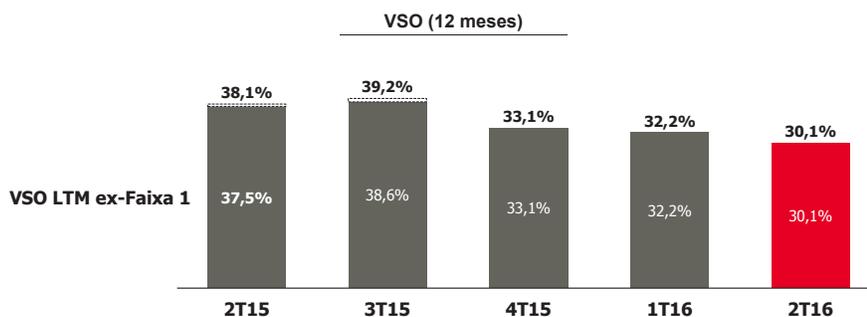
Comentário do Desempenho

CYRELA

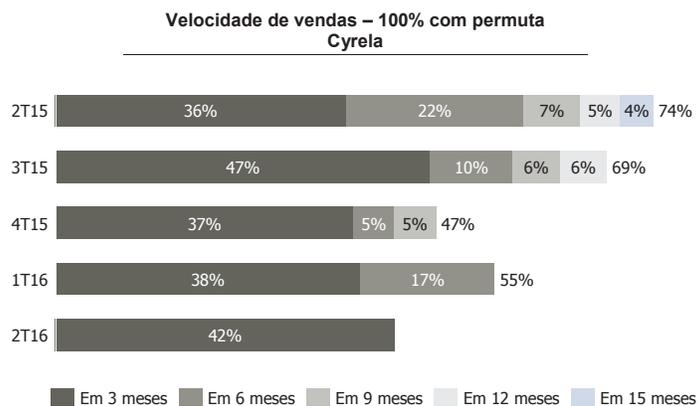
Release de Resultados – 2T16 | 6M16

VELOCIDADE DE VENDAS (VSO)

Em 12 meses, o VSO (Vendas Sobre Oferta) totalizou 30,1% (ante 32,2% no 1T16 e 38,1% no 2T15).



Observando a velocidade de vendas por safra de lançamentos, a safra lançada no 2T16 foi 42% vendida. As vendas dos produtos lançados em 2016 estão em linha com o esperado.



Comentário do Desempenho

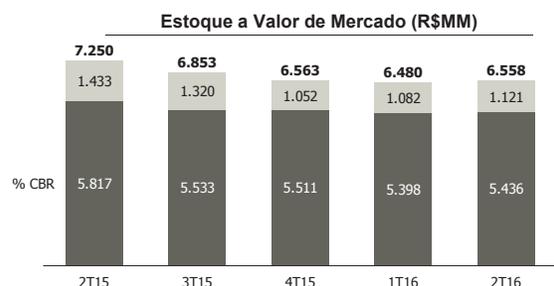
CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

ESTOQUES

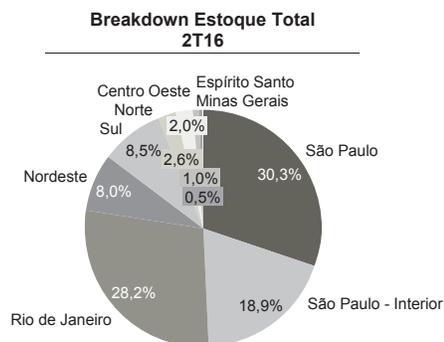
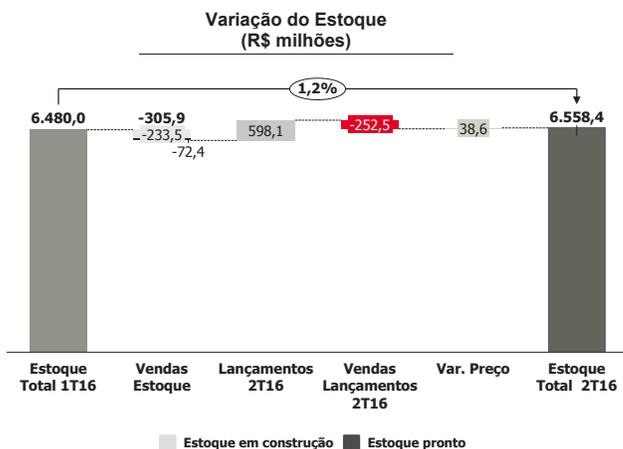
Ao final do 2T16, o estoque (todas as unidades disponíveis para venda, inclusive as lançadas no período) a valor de mercado somava R\$ 6.558 milhões (100%) e R\$ 5.436 milhões (%CBR). Neste trimestre, o estoque total a valor de mercado apresentou elevação quando comparado ao trimestre anterior, com um aumento de 1,2%.

Do estoque total de R\$ 6.558 milhões, a parcela correspondente ao estoque que será reconhecido de forma consolidada na receita é de R\$ 5.656 milhões (%CBR R\$ 4.946 milhões) enquanto R\$ 902 milhões (%CBR R\$ 490 milhões) serão reconhecidos na linha de equivalência patrimonial.



Estoque por Safra de Entrega

Entrega Estoque A Entregar	Total	Consolidação	Equivalência
Pronto	2.108	1.731	377
12 Meses	1.638	1.456	182
24 Meses	1.822	1.628	194
36 Meses	873	842	31
48 Meses	117	-	117
Total	6.558	5.656	902

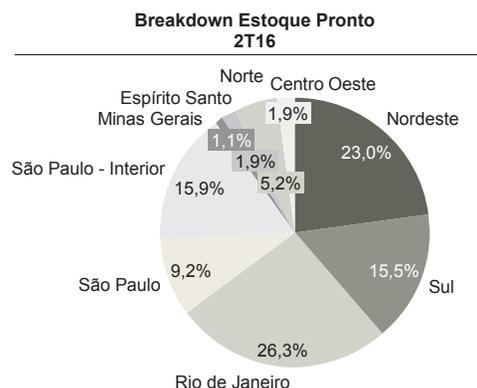


Comentário do Desempenho

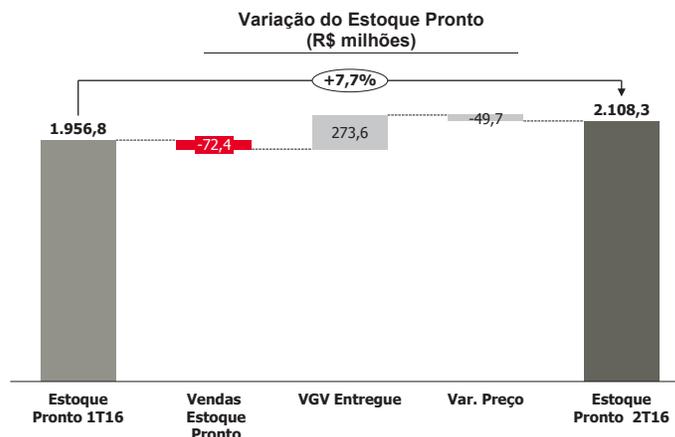
CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

Neste trimestre, a Companhia vendeu 3,7% do seu estoque pronto no início do período. Entretanto, devido ao alto volume de entregas, o estoque pronto da Companhia apresentou elevação, passando de R\$ 1.957 milhões no 1T16 para R\$ 2.108 milhões no 2T16. As regiões Nordeste e Rio de Janeiro apresentam 49% de participação no estoque pronto total da Companhia.



Neste trimestre, São Paulo e São Paulo - Interior apresentaram elevação do volume de estoque pronto aumentando sua participação no volume total para 9,2% (8,4% no 1T16) e 15,9% (10,4% no 1T16), respectivamente. A participação da região Sul diminuiu de 18,5% no 1T16 para 15,5% no 2T16. O estoque pronto da Companhia passou de 4,4 mil unidades no final do 1T16 para 4,6 mil unidades ao final do segundo trimestre de 2016.



Do estoque pronto, a parcela correspondente ao estoque que será reconhecido de forma consolidada na receita é de R\$ 1.731 milhões (%CBR R\$ 1.445 milhões) enquanto R\$ 377 milhões (%CBR R\$ 175 milhões) serão reconhecidos na linha de equivalência patrimonial.

Comentário do Desempenho

CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

TERRENOS

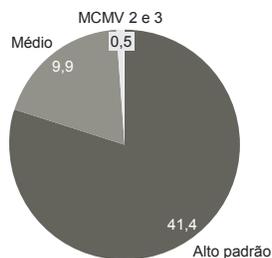
Nota: informações detalhadas referentes a terrenos estão ao final do relatório, em tabelas anexas.

Ao final do 2T16, o estoque de terrenos somava 19,5 milhões de metros quadrados área útil comercializável, com potencial de vendas total de R\$ 51,8 bilhões. A participação da Cyrela no estoque de terrenos é de 86,5%, ou o equivalente a R\$ 44,8 bilhões.

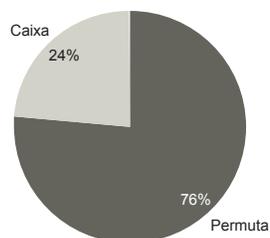
Durante o 2T16, a Cyrela adquiriu 4 terrenos sendo 2 em São Paulo e 2 na Região Sul, todos em permuta. Além disso, no 2T16, a Companhia distratou 4 terrenos, sendo 1 em São Paulo, 1 na Regional Nordeste, 1 no Rio de Janeiro e 1 na Região Sul. A Companhia distratou/vendeu 4 terrenos e o impacto dessas operações foi de R\$ 6,5 milhões positivos no resultado.

Banco de Terrenos em 30/06/2016*

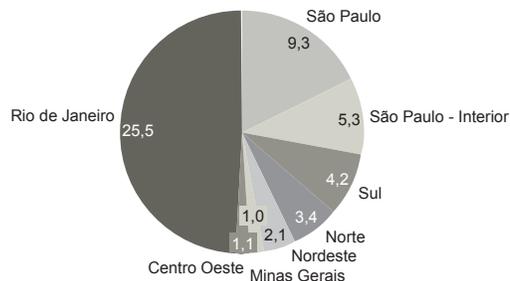
Distribuição por Segmento (VGV em R\$ bi)



Forma de Aquisição (em %)



Distribuição por Região (VGV em R\$bi)



*O VGV em landbank é baseado na última viabilidade de avaliação do terreno corrigida a INCC até a data de hoje

Comentário do Desempenho**CYRELA**

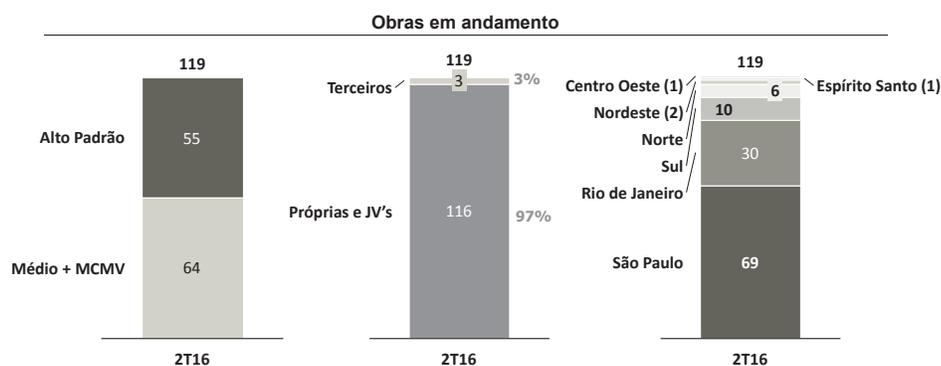
Release de Resultados – 2T16 | 6M16

OBRAS

Nota: informações detalhadas referentes a unidades entregues estão ao final do relatório, em tabelas anexas.

A Cyrela entregou 17 projetos no trimestre, com 5,8 mil unidades que representavam R\$ 2,1 bilhões de VGV na data dos respectivos lançamentos. No ano, foram entregues 36 projetos, com VGV de lançamento de R\$ 4,1 bilhões e 10,2 mil unidades.

Ao final do 2T16, havia 119 obras em andamento, seguindo o critério de canteiros ativos, distribuídas conforme o gráfico abaixo nas visões de segmentos, execução e também de acordo com a distribuição geográfica. Do total de obras em andamento, 18 são canteiros de MCMV Faixa 1.

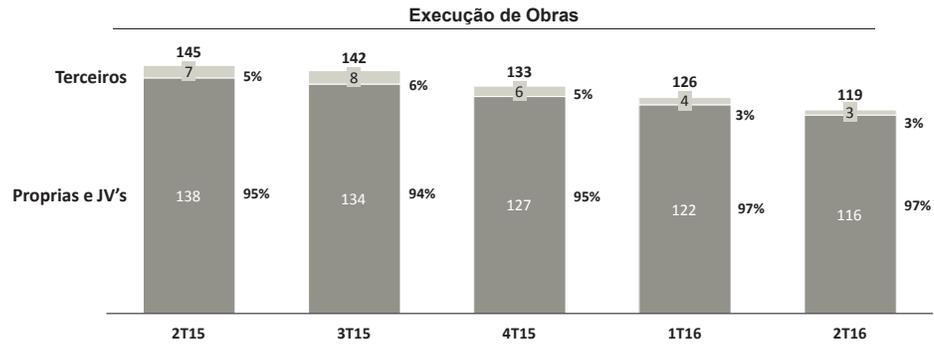


Seguindo o direcionamento estratégico para uma operação mais orgânica, a Companhia vem, desde 2012, reduzindo a participação de terceiros no controle da execução de suas obras. No fechamento deste trimestre, a participação das obras que estavam sendo geridas por equipes próprias ou parceiros, atingiu o patamar de 97%. Isso reforça o compromisso da Cyrela com a gestão de custos e qualidade dos produtos ofertados. Dos lançamentos deste trimestre, nenhuma obra será executada por terceiros.

Comentário do Desempenho

CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16



Comentário do Desempenho**CYRELA**

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

Desempenho Econômico – Financeiro

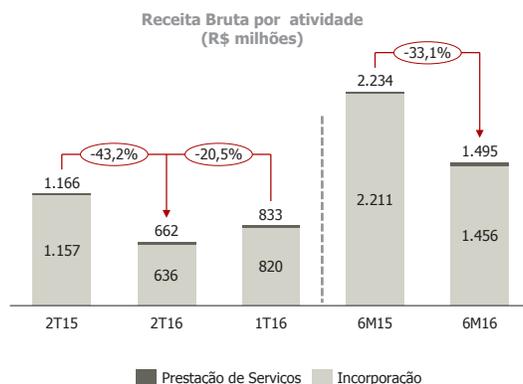
Neste trimestre a Companhia comprou unidades do permutante no empreendimento Reserva Golf. Essa compra paga à vista, no valor de R\$ 27,8 milhões, foi contabilizada como uma reversão de permuta física. Os efeitos no demonstrativo de resultado da Companhia foram uma redução da receita líquida de R\$ 96,3 milhões e um estorno de custo de R\$ 107,1 milhões, o que fez com que o lucro bruto do trimestre aumentasse R\$ 10,5 milhões e a margem bruta subisse de 33,0% para 39,6%.

RECEITA

A receita bruta total da Companhia somou R\$ 662 milhões no 2T16, montante 43,2% inferior aos R\$ 1.166 milhões obtidos no 2T15 e 20,5% inferior aos R\$ 833 milhões registrados no 1T16.

Nosso nível de receita do trimestre foi impactado por um menor volume de vendas líquidas e pela operação do Reserva Golf.

No semestre, a receita bruta atingiu R\$ 1.495 milhões, uma redução de 33,1% em relação aos R\$ 2.234 milhões do mesmo período do ano passado.



Comentário do Desempenho

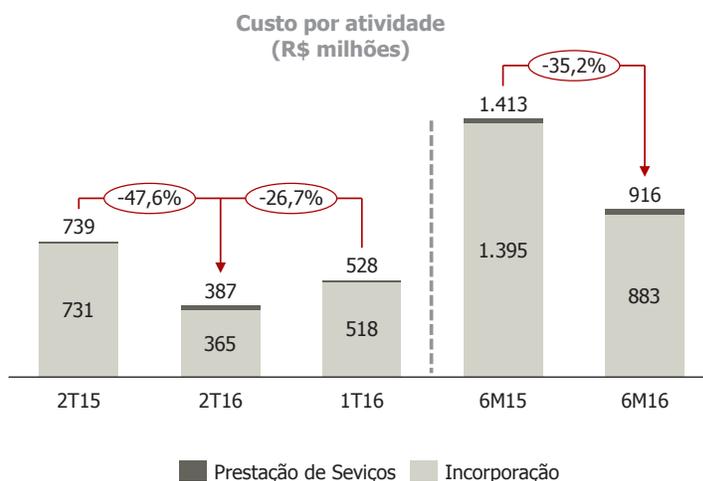
CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS PRESTADOS

O custo total atingiu R\$ 387 milhões e foi 26,7% inferior ao registrado no 1T16 e 47,6% inferior ao registrado no 2T15. O impacto no custo é proveniente majoritariamente da operação do Riserva Golf descrita acima.

No ano, o custo total atingiu R\$ 916 milhões, redução de 35,2% em relação aos R\$ 1.413 milhões no 6M15.



O custo de incorporação, que representou 94,0% do custo total do trimestre, atingiu R\$ 365 milhões e foi 29,5% inferior ao registrado no 1T16 e 50% inferior ao registrado no 2T15. No ano, o custo de incorporação alcançou R\$ 883 milhões contra R\$ 1.395 milhões no primeiro semestre de 2015.

Comentário do Desempenho**CYRELA**

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

MARGEM BRUTA

A margem bruta total da Companhia no 2T16 foi de 39,6% sendo 4,8 p.p. superior em relação ao 1T16 que apresentou margem de 34,8% e 4,5 p.p superior ao 2T15. No ano, a margem bruta atingiu 36,9%, sendo 1,9 p.p superior ao mesmo período do ano passado.

Conforme mencionado acima, a margem bruta do trimestre reflete um efeito positivo no lucro bruto devido a operação do Reserva Golf. Excluindo esse efeito, nossa margem bruta seria de 33,0%. Vale ressaltar que nesse trimestre a Companhia apurou uma economia líquida de obra de R\$ 26 milhões.

A margem bruta ajustada do trimestre foi de 47,1%, sendo 8,4 p.p. superior à margem do 2T15 de 38,7% e 6,1 p.p. superior à margem bruta ajustada do 1T16. A margem bruta ajustada ex-operação Reserva Golf foi de 39,5%.

No semestre, a margem bruta ajustada atingiu 43,7%, sendo 4,8 p.p superior à margem de 38,9% do 6M15.

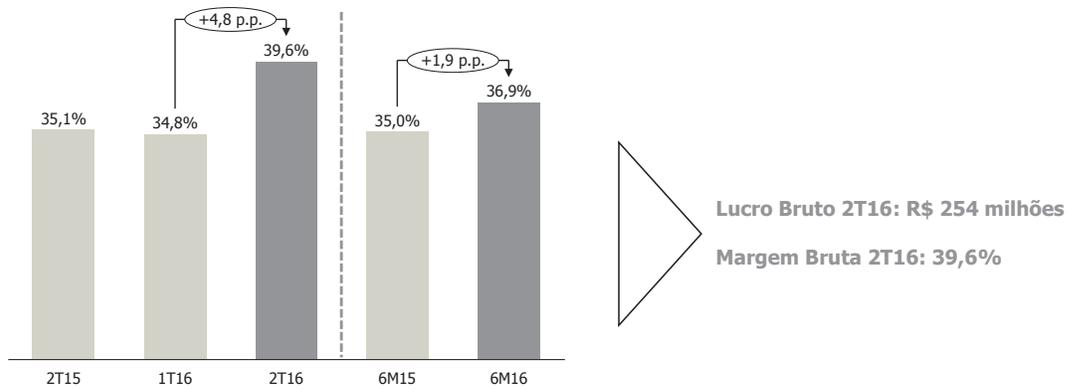
Margem Bruta Ajustada	2T16	2T15	2T16 x 2T15	1T16	2T16 x 1T16	6M16	6M15	6M16 x 6M15
	R\$ MM	R\$ MM		R\$ MM		R\$ MM		
Receita Líquida	641	1.138	-43,7%	811	-20,9%	1.452	2.173	-33,2%
Lucro Bruto	254	399	-36,4%	282	-10,0%	536	760	-29,4%
Margem Bruta	39,6%	35,1%	4,5 p.p.	34,8%	4,8 p.p.	36,9%	35,0%	1,9 p.p.
Juros Apropriados no Custo	48	41	17,7%	50	-4,6%	98	85	15,9%
Margem Bruta Ajustada	47,1%	38,7%	8,4 p.p.	41,0%	6,1 p.p.	43,7%	38,9%	4,8 p.p.

Comentário do Desempenho

CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

Evolução da Margem Bruta



Comentário do Desempenho

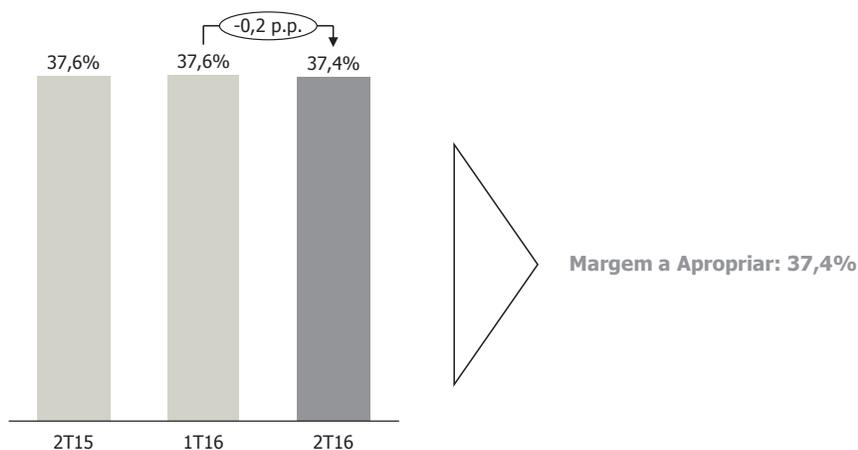
CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

VENDAS A RECONHECER

Ao final do segundo trimestre de 2016, a receita líquida de vendas a apropriar somava R\$ 2.697 milhões. A margem bruta dessa receita a apropriar, no trimestre, foi de 37,4%, 0,2 p.p inferior ao valor apresentado no 1T16 e 0,2 p.p. inferior ao apresentado no mesmo período do ano passado. Vale salientar que a margem bruta de backlog (Margem REF) não contempla o efeito AVP e juros de SFH. Tais efeitos tipicamente tem o impacto entre 5 e 7 p.p.

Evolução da Margem Bruta de Backlog



Vendas a Reconhecer (R\$ mil)	2T16	1T16	2T16 x 1T16	2T15	2T16 x 2T15
Receitas de Vendas a Apropriar	2.754	3.103	-11,3%	4.203	-34,5%
Impostos a apropriar	(57)	(59)	-4,2%	(74)	-23,2%
Receita Líquida a Apropriar	2.697	3.044	-11,4%	4.129	-34,7%
Custo Orçado das Unidades Vendidas a Apropriar	(1.689)	(1.899)	-11,0%	(2.579)	-34,5%
Lucro Bruto a Apropriar	1.008	1.146	-12,0%	1.551	-35,0%
Margem Bruta a Apropriar	37,4%	37,6%	-0,2 p.p.	37,6%	-0,2 p.p.

Comentário do Desempenho

CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

DESPESAS COMERCIAIS

As despesas comerciais do trimestre totalizaram R\$ 95 milhões, uma redução de R\$ 7 milhões em relação ao 1T16 e redução de R\$ 20 milhões em comparação ao 2T15. No acumulado do ano, as despesas comerciais atingiram R\$ 197 milhões, 11,3% menor em relação ao mesmo período de 2015.

Em relação às vendas contratadas, a participação das despesas comerciais no trimestre foi de 17%, abaixo dos 18,8% ocorrido no 1T16 e acima dos 14,1% apresentados no 2T15.

Despesas Comerciais	2T16	1T16	2T16 x 1T16	2T15	2T16 x 2T15	6M16	6M15	6M16 x 6M15
	R\$ MM	R\$ MM		R\$ MM		R\$ MM	R\$ MM	
Estande de Vendas	20	28	-28,4%	21	-3,1%	48	39	22,7%
Mídia	18	18	-0,2%	27	-33,7%	36	49	-26,4%
Serviços de Terceiros	28	29	-2,9%	36	-22,8%	57	68	-15,4%
Manutenção Estoque Pronto*	15	13	10,6%	12	18,5%	28	24	16,7%
Outros	14	14	-0,7%	18	-23,3%	28	43	-34,6%
Total	95	102	-7,4%	115	-17,4%	197	222	-11,3%

*Essa rubrica teve sua denominação trocada de "Ociosidade" para "Manutenção Estoque Pronto" à partir deste trimestre.

A redução em termos absolutos no valor das despesas comerciais em relação ao trimestre anterior ocorreu, principalmente, na rubrica "Estande de Vendas".

Comentário do Desempenho**CYRELA**

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

As despesas gerais e administrativas do trimestre atingiram R\$ 116 milhões, R\$ 21 milhões superior em relação ao 1T16 e R\$ 26 milhões maior em relação ao 2T15. No ano, estas despesas alcançaram R\$ 211 milhões, sendo 7,6% superior ao primeiro semestre de 2015.

Esse valor representa 18,1% da receita líquida reconhecida no trimestre, superior em relação à participação de 11,7% apresentada no 1T16.

Despesas Gerais e Administrativas	2T16 R\$ MM	1T16 R\$ MM	2T16 x 1T16	2T15 R\$ MM	2T16 x 2T15	6M16 R\$ MM	6M15 R\$ MM	6M16 x 6M15
Salários e Encargos Sociais	35	35	-2,2%	39	-10,4%	70	81	-13,0%
Honorários da Administração	2	2	-9,2%	2	-10,9%	3	3	-5,6%
Participação dos Empregados	2	0	-751,2%	6	-64,7%	2	18	-89,9%
Stock Options	2	4	-42,3%	-15	-116,2%	7	-14	-146,5%
Serviços de Terceiros	24	20	18,2%	20	22,1%	44	38	16,6%
Aluguel, viagens e representações	10	11	-5,4%	13	-20,5%	21	26	-19,1%
Indenizações	30	17	79,8%	12	149,3%	46	15	202,2%
Outros	10	6	68,2%	14	-23,8%	17	28	-39,7%
Total	116	95	21,5%	90	28,1%	211	196	7,6%

Comparando com o trimestre anterior, a principal variação nas despesas gerais e administrativas foi o aumento de R\$ 13 milhões no desembolso com indenizações.

Comentário do Desempenho

CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

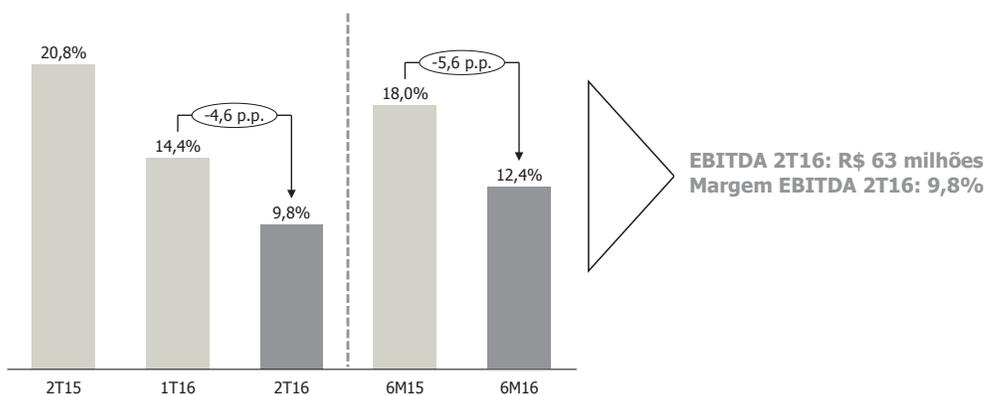
EBITDA ¹

A margem EBITDA do trimestre atingiu 9,8%, 10,9 p.p. inferior à apresentada no 2T15 e 4,6 p.p. inferior vs. 1T16. No ano, a margem EBITDA atingiu 12,4%, sendo 5,6 p.p inferior em relação ao mesmo período do ano passado.

EBITDA	2T16 R\$ MM	2T15 R\$ MM	2T16 x 2T15	1T16 R\$ MM	2T16 x 1T16	6M16 R\$ MM	6M15 R\$ MM	6M16 x 6M15
Lucro Líquido do Exercício das Operações Continuadas	57	185	-69,5%	89	-36,4%	145	303	-52,0%
(-) Resultado Financeiro	(26)	10	-359,2%	(20)	28,0%	(46)	4	-1308,5%
(+) Depreciação e Amortização ¹	18	17	1,7%	30	-41,1%	47	36	30,7%
(+) Tributos sobre o Lucro	15	24	-38,0%	18	-18,7%	33	47	-30,0%
EBITDA	63	236	-73,3%	117	-46,0%	180	390	-54,0%
Margem EBITDA (%)	9,8%	20,8%	-10,9 p.p.	14,4%	-4,6 p.p.	12,4%	18,0%	-5,6 p.p.

¹ No valor de depreciação e amortização estão incluídas as amortizações de estandes alocadas em despesas comerciais no DRE. O EBITDA do 1T16 divulgado no trimestre passado foi de R\$ 93 milhões. Entretanto, a Companhia identificou que houve um erro na divulgação deste indicador e, por isto, apresentou neste trimestre o número recalculado para retratar corretamente a informação.

Evolução da Margem EBITDA



Comentário do Desempenho**CYRELA**

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

RESULTADO FINANCEIRO

O resultado financeiro do trimestre foi positivo em R\$ 26 milhões, comparado a R\$ 20 milhões no 1T16 e R\$ 10 milhões negativos no 2T15. No ano, o resultado financeiro foi de R\$ 46 milhões versus R\$ 4 milhões negativos no mesmo período do ano passado.

R\$ milhões	2T16	1T16	2T15	6M16	6M15
Despesas Financeiras					
Juros SFH	(67)	(62)	(54)	(129)	(101)
Juros Empréstimos Nacionais e Estrangeiros	(41)	(44)	(55)	(86)	(106)
Juros Capitalizados	62	58	49	120	97
Sub Total	(47)	(48)	(59)	(95)	(110)
Variações Monetárias sobre Financiamentos	(4)	(4)	(24)	(8)	(27)
Despesas bancárias	(3)	(4)	(3)	(6)	(6)
Outras Despesas Financeiras	(4)	(3)	(2)	(7)	(10)
Total de Despesas Financeiras	(57)	(59)	(89)	(116)	(153)
Receitas Financeiras					
Rendimento de Aplicações	65	68	63	133	111
Receitas Financeiras sobre Contas a Receber	(0)	0	3	-	6
Variações monetárias	5	4	7	10	18
Outras Receitas Financeiras	13	7	5	20	14
Total de Receitas Financeiras	83	80	79	162	149
Resultado Financeiro	26	20	(10)	46	(4)

Comentário do Desempenho**CYRELA**

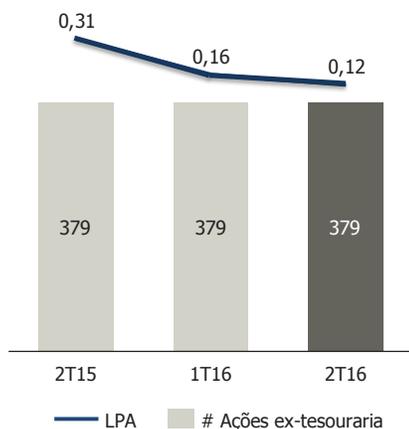
Release de Resultados – 2T16 | 6M16

LUCRO LÍQUIDO E MARGEM LÍQUIDA

Como resultado do desempenho apresentado, o lucro líquido do trimestre foi de R\$ 45 milhões, uma redução de 27,0% sobre os R\$ 61 milhões do 1T16 e 62,1% inferior em relação ao 2T15. No semestre, o lucro líquido atingiu R\$ 106 milhões, valor inferior aos R\$ 219 milhões do 6M15.

Nesse trimestre, a redução no lucro líquido da Companhia se deu, principalmente, pelo menor nível de receita e por contingencias de R\$ 33 milhões.

Neste trimestre o lucro por ação da Companhia apresentou redução e atingiu o montante de R\$ 0,12. Esse valor se compara a R\$ 0,16 no trimestre passado e R\$ 0,31 no mesmo trimestre de 2015.

Lucro por ação

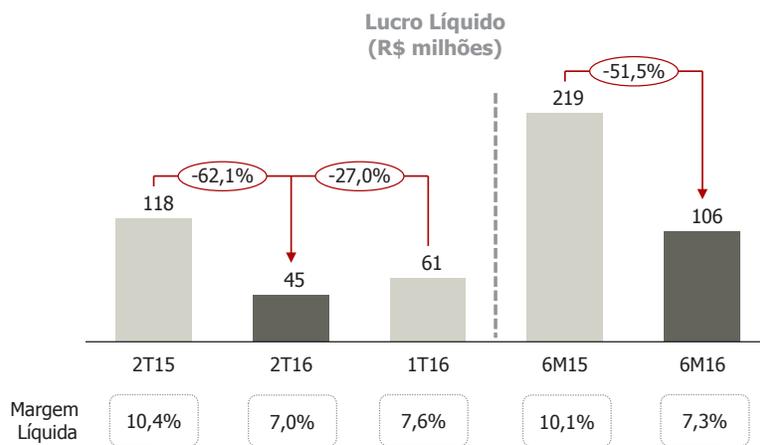
*Total de ações ao final do trimestre excluindo o saldo de ações em tesouraria na mesma data
 **Número de ações ex-tesouraria está em milhões

A margem líquida atingiu 7,0% no trimestre, redução de 0,6 p.p. em relação ao 1T16 e 3,4 p.p. inferior à margem de 10,4% no 2T15. No ano, a margem líquida alcançou 7,3%, sendo 2,8 p.p menor que a apresentada no primeiro semestre de 2015.

Comentário do Desempenho

CYRELA

Release de Resultados – 2T16 | 6M16



Esse resultado gerou um ROE (últimos doze meses) de 5,7%.

Comentário do Desempenho**CYRELA**

Release de Resultados – 2T16 | 6M16

CÂMARA DE ARBITRAGEM

A Companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme cláusula compromissória constante do seu Estatuto Social.

RELACIONAMENTO COM OS AUDITORES INDEPENDENTES

Em atendimento à Instrução CVM nº 381/03, informamos que a Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes foi contratada para a prestação dos seguintes serviços em 2016: auditoria das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRS"); e revisão das informações contábeis intermediárias trimestrais de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 - Revisão de Informações Intermediárias Executadas pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 - "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity", respectivamente). A Companhia não contratou os auditores independentes para outros trabalhos que não os serviços de auditoria das demonstrações financeiras.

A contratação de auditores independentes está fundamentada nos princípios que resguardam a independência do auditor, que consistem em: (a) o auditor não deve auditar seu próprio trabalho; (b) não exercer funções gerenciais; e (c) não prestar quaisquer serviços que possam ser considerados proibidos pelas normas vigentes. Além disso, a Administração obtém dos auditores independentes declaração de que os serviços especiais prestados não afetam a sua independência profissional.

As informações no relatório de desempenho que não estão claramente identificadas como cópia das informações constantes das demonstrações financeiras, não foram objeto de auditoria ou revisão pelos auditores independentes.

Notas Explicativas

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS PARA O SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2016

(Em milhares de reais - R\$, exceto quando mencionado de outra forma)

1. CONTEXTO OPERACIONAL

A Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (“Companhia”) é uma sociedade anônima de capital aberto com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, tendo suas ações negociadas na BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros - Novo Mercado - sob a sigla CYRE3.

A sede social da Companhia está localizada na Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, 555 - 1º andar, Sala 1.001, na cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo.

A Companhia tem como objeto social e atividade preponderante a incorporação e construção de imóveis residenciais, isoladamente ou em conjunto com outras entidades. As sociedades controladas, sob controle compartilhado e coligadas, compartilham com a controladora as estruturas e os custos corporativos, gerenciais e operacionais da Companhia ou do parceiro, conforme cada situação.

2. APRESENTAÇÃO DAS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS E PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS ADOTADAS

2.1. Declaração de conformidade

As informações intermediárias da Companhia compreendem:

- a) As informações intermediárias individuais da Companhia, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme o Pronunciamento Técnico - CPC 26 (R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis, identificadas como “Controladora”.
- b) As informações intermediárias consolidadas, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme o Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis e a norma internacional IAS 1 – “Presentation of Financial Statements”, emitida pelo “International Accounting Standards Board - IASB” (“International Financial Reporting Standards - IFRS”), que contempla a orientação técnica OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Brasileiras do setor imobiliário, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, identificadas como “Consolidado”.

Notas Explicativas

As informações intermediárias individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, e compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e nos pronunciamentos, e nas orientações e nas interpretações emitidas pelo CPC e aprovados pela CVM e pelo CFC. No caso da Companhia, essas práticas diferem das IFRSs aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, em relação às informações intermediárias separadas, somente no que se refere à capitalização de juros incorridos pela controladora, em relação aos ativos em construção de suas controladas. Para fins de IFRSs, essa capitalização somente é permitida nas informações intermediárias consolidadas e não nas informações intermediárias separadas.

A administração afirma que todas as informações relevantes próprias das informações intermediárias estão sendo evidenciadas e que correspondem as utilizadas por ela na sua gestão.

Exceto quanto à aplicação das práticas contábeis descritas na nota explicativa nº2, as informações referentes às bases de elaboração e apresentação das informações trimestrais, ao resumo das principais práticas contábeis e ao uso de estimativas e julgamento não sofreram alterações em relação àquelas divulgadas nas notas explicativas nº 2 das Demonstrações Financeiras Anuais referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015, publicadas no dia 23 de março de 2016 nos jornais O Estado de São Paulo e no Diário Oficial do Estado de São Paulo, e disponibilizadas por meio dos seguintes websites: www.cvm.gov.br, www.bmfbovespa.com.br e <http://ri.brazilrealty.com.br>

2.2. Normas e interpretações novas e revisadas

- a) As normas internacionais de relatório financeiro (“International Financial Reporting Standards - IFRSs”) novas e revisadas a seguir, em vigor para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2016, foram adotadas nas informações financeiras intermediárias. A adoção dessas IFRSs novas e revisadas não teve nenhum efeito relevante sobre os valores reportados e/ou divulgados para o exercício corrente e anterior:

- Modificações à IAS 1/CPC 26 (R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis.
- Modificações à IFRS 11/CPC 19 (R2) - Acordo Contratual Conjunto.
- Modificações à IAS 16/CPC 27 e à IAS 38/CPC 04 (R1) - Esclarecimento dos Métodos de Depreciação e Amortização Aceitáveis.
- Modificações à IAS 16/CPC 27 e IAS 41/CPC 29 - Agricultura: Plantas Produtivas.

- b) Normas e interpretações novas ainda não adotadas

Modificações às IFRSs
IFRS 15
IFRS 9

Melhorias Anuais nas IFRSs: Ciclo 2012-2014 (1)
Receitas de Contratos com Clientes (2)
Instrumentos Financeiros (2)

(1) Em vigor para exercícios anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2016.

(2) Em vigor para exercícios anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2018.

- c) Em 28 de maio de 2014, o IASB (“International Accounting Standards Board”) emitiu a IFRS 15 - “Revenue from Contracts with Customers”, que alterou significativamente os

Notas Explicativas

critérios de reconhecimento de receita. No segmento de incorporação imobiliária, o principal impacto ocorrerá na aplicação destes conceitos nos diferentes arranjos contratuais existentes, o que poderá ocasionar, para alguns destes contratos, a necessidade de alteração do momento em que determinada receita é contabilizada. Em outras palavras, os critérios do IFRS 15 podem estabelecer que determinadas vendas devem ser reconhecidas em um momento determinado e não continuamente durante a construção, como normalmente aplicado atualmente. No âmbito das IFRSs (“International Financing Reporting Standards”), a norma entrará em vigor para períodos ou exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2018. A Administração da Companhia aguarda a edição dos correspondentes normativos pelo CPC e CFC, em continuidade à uniformização das práticas contábeis.

3. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
Caixas e Bancos				
moeda nacional	8.316	12.504	113.936	330.012
	8.316	12.504	113.936	330.012
Certificados de depósito bancário e operações compromissadas (i)	224.592	274.081	475.013	498.500
	232.908	286.585	588.949	828.512

- (i) Aplicações financeiras que possuem conversibilidade imediata em um montante conhecido de caixa e não estão sujeitas a um significativo risco de mudança de valor e a Companhia possui direito de resgate imediato, têm rendimento médio de 100,07% do Certificado de Depósito Interbancário - CDI.

4. TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
Certificados de depósito bancário (i)	16.101	16.269	364.575	341.440
Fundos de investimento exclusivo (ii)	658.698	880.459	784.748	893.078
Títulos do Governo – NTNB (iii)	73.577	71.571	121.920	169.521
Fundos de investimento diversos (iv)	20.031	-	20.031	-
Outros	160	1.034	160	1.034
	768.567	969.333	1.291.434	1.405.073
Circulante	694.830	890.507	1.215.005	1.325.893
Não Circulante	73.737	78.826	76.429	79.180

- (i) Aplicações financeiras remuneradas à taxa média de 100,07% do CDI, e não possui liquidez imediata
- (ii) A Companhia possui aplicação no Fundo de Investimento Exclusivo, administrado pelo Banco Safra S.A., sendo o responsável pela custódia dos ativos integrantes da carteira do Fundo e liquidação financeira de suas operações. O Fundo é composto por títulos de renda fixa e foram remunerados à taxa média de 102,69% do CDI.

Notas Explicativas

- (iii) Aplicação em títulos do tesouro nacional, indexados à inflação + juros médio de 6,99% a.a.
- (iv) A Companhia possui aplicação no Safra Galileo fundo de investimento multimercado, administrado pelo Banco Safra S.A., sendo o responsável pela custódia dos ativos integrantes da carteira do Fundo e liquidação financeira de suas operações. O Fundo é aberto e destina-se a aplicações de recursos da Companhia. O Fundo é composto por títulos com renda variável e foram remunerados à taxa média de 111,21% do CDI.

A composição do fundo de investimento exclusivo, na proporção das cotas detidas pela Companhia, é demonstrada a seguir:

	Consolidado	
	06/2016	2015
Depósitos a prazo e outros títulos		
Operações compromissadas	92.136	78.942
Letras financeiras (i)	378.112	430.527
Títulos Públicos Federais (ii)	289.056	372.642
CDB/Outros títulos	25.444	10.967
	784.748	893.078

- (i) Letras financeiras remuneradas à taxa média de 104,59% do CDI.
- (ii) Títulos Públicos Federais remunerados à taxa média de 100,13% do CDI.

5. CONTAS A RECEBER

	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
Empreendimentos concluídos	45.367	7.543	1.139.154	1.157.511
Empreendimentos em construção				
Receita Apropriada	-	-	7.658.884	10.636.532
Parcelas Recebidas	-	-	(5.185.261)	(7.897.446)
	-	-	2.473.623	2.739.086
Ajuste a valor presente (AVP)	-	-	(52.465)	(58.565)
	-	-	2.421.158	2.680.521
Contas a receber de vendas apropriado	45.367	7.543	3.560.312	3.838.032
Prestação de Serviços	-	-	19.864	8.260
Total do contas a receber	45.367	7.543	3.580.176	3.846.292
Circulante	27.466	6.723	2.717.277	2.887.646
Não Circulante	17.901	820	862.899	958.646

As contas a receber de venda de imóveis não concluídos estão atualizadas pela variação do Índice Nacional da Construção Civil - INCC até a entrega das chaves. Os recebíveis pós-chaves rendem juros de 12% ao ano mais correção monetária pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M.

Notas Explicativas

A Companhia e sociedades adotam os procedimentos e normas estabelecidos pela Resolução CFC nº 1.266/09 e os pronunciamentos técnicos CPC 17 (R1) e de orientações técnicas OCPCs 1 (R1) e 4, e interpretação técnica ICPC 02, para reconhecimento contábil dos resultados auferidos nas operações imobiliárias. Conseqüentemente, o saldo das contas a receber de unidades vendidas e ainda não concluídas não está integralmente refletido nas informações intermediárias consolidadas, uma vez que o seu registro é limitado à parcela da receita reconhecida pela evolução das obras, líquida das parcelas já recebidas.

Os saldos de contas a receber de unidades não concluídas foram calculados considerando o prazo estimado até a entrega das chaves dos imóveis comercializados, utilizando a maior taxa entre a taxa média de remuneração de títulos públicos (NTN-B) e a taxa média de captação praticada pela Companhia, sem inflação, para os financiamentos obtidos. A taxa média utilizada para o período findo em 30 de junho de 2016 foi de 6,11% ao ano (6,85% em 30 de junho de 2015 e 6,64% em 31 de dezembro de 2015).

O ajuste a valor presente líquido contabilizado ao resultado, nas rubricas “Receita com incorporação” e “Revenda de imóveis”, totalizou no período findo em 30 de junho de 2016 R\$6.100 (R\$4.423 em 30 de junho de 2015).

A provisão para créditos de realização duvidosa é estabelecida quando existe uma evidência objetiva de que a Companhia e suas controladas não serão capazes de cobrar todos os valores devidos, de acordo com os prazos originais das contas a receber. Caso existam indícios de que o valor registrado seja menor que o valor recuperável do contas a receber, a provisão será constituída, vide provisão para distratos (nota explicativa 19).

Como informação suplementar, o saldo da rubrica “Contas a receber”, considerando aquele ainda não refletido nas informações financeiras intermediárias, referentes à atividade de incorporação e revenda de imóveis, pode ser assim demonstrado:

	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
Incorporação e revenda de imóveis:				
Total no ativo circulante	27.466	6.723	2.697.413	2.879.386
Total no ativo não circulante	17.901	820	862.899	958.646
	45.367	7.543	3.560.312	3.838.032
Total de vendas contratadas a apropriar	-	-	2.753.980	3.522.506
Parcela classificada em adiantamento de clientes	-	-	(113.567)	(64.368)
	45.367	7.543	6.200.724	7.296.170
Circulante	27.466	6.723	3.534.164	4.082.573
Não Circulante	17.901	820	2.666.560	3.213.597

A classificação no ativo não circulante é determinada pelos montantes que se espera serem recebidos após 12 meses da data das informações financeiras intermediárias.

Notas ExplicativasCronograma da carteira de recebíveis por incorporação e revenda de imóveis

A carteira a seguir é apresentada com base na expectativa de recebimentos, considerando a receita já reconhecida e a reconhecer, como segue:

	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
12 Meses	27.466	6.723	3.534.164	4.082.573
24 Meses	6.581	600	1.911.212	1.824.071
36 Meses	4.988	152	518.341	988.289
48 Meses	2.838	57	108.830	234.939
Acima de 48 Meses	3.494	11	128.177	166.298
Total	45.367	7.543	6.200.724	7.296.170

Em 30 de junho de 2016, o montante vencido há mais de 360 dias em nossa carteira de recebíveis no consolidado era de R\$ 55.529.

6. IMÓVEIS A COMERCIALIZAR

Representados pelos custos das unidades imobiliárias disponíveis para venda (imóveis prontos e em construção), terrenos para futuras incorporações e adiantamentos para aquisição de terrenos, demonstrados a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	6/2016	2015	6/2016	2015
Imóveis em construção	11.756	10.870	2.038.362	1.906.313
Imóveis concluídos	3.167	367	901.932	750.773
Terrenos para futuras incorporações (a)	28.561	27.062	2.000.177	2.124.589
Adiantamento para aquisição de terrenos	-	-	123.208	110.284
Encargos capitalizados ao estoque (b)	-	-	211.917	201.655
	43.484	38.299	5.275.596	5.093.614
Circulante	14.923	11.238	3.681.014	3.169.305
Não Circulante	28.561	27.061	1.594.582	1.924.309

(a) A classificação dos terrenos para futuras incorporações entre o ativo circulante e o não circulante é realizada mediante a expectativa de prazo para o lançamento dos empreendimentos imobiliários, revisada periodicamente pela Administração. Os imóveis em construção e imóveis concluídos são classificados no ativo circulante, tendo em vista a sua disponibilidade para venda.

(b) O saldo dos encargos capitalizados no consolidado, representou R\$116.639 referentes a encargos do Sistema Financeiro de Habitação - SFH e R\$95.277 referentes a encargos de outras dívidas, perfazendo um total de R\$211.916 em 30 de junho de 2016, (encargos de SFH de R\$88.061, encargos de outras dívidas de R\$113.595, perfazendo total de R\$201.655 em 31 de dezembro de 2015).

A apropriação dos encargos capitalizados na demonstração de resultado consolidada, na rubrica "Custo de imóveis vendidos", totalizou R\$87.217 referentes a encargos do Sistema Financeiro de Habitação - SFH e R\$11.187 referentes a encargos de outras dívidas, perfazendo um total de R\$98.404 em 30 de junho de 2016, (encargos de SFH de R\$71.806, encargos de outras dívidas de R\$13.094, perfazendo total de R\$84.900 em 30 de junho de 2015), sendo apropriados ao resultado de acordo com a OCPC 01 (R1).

Notas Explicativas

7. INVESTIMENTOS

a) As principais informações das participações societárias diretas estão resumidas a seguir:

Sociedades:	Participação - %				Lucro (prejuízo) líquido do período							
	06/2016		2015		Patrimônio Líquido		Investimento		Equivalência			
	Total	Direta	Total	Direta	06/2016	2015	06/2016	06/2015	06/2016	2015	06/2016	06/2015
Ationa Investimento Imobiliária Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	5.441	19.877	(312)	(2.839)	2.721	9.939	(156)	(1.420)
Austria Incorporadora Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	22.770	18.847	(1.244)	(105)	11.387	9.424	(622)	(53)
Cabo Frio Incorporadora Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	34.362	34.375	(208)	(145)	17.172	17.188	(104)	(73)
Camargo Correa Cyrela Empreendimento Imobiliário Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	11.001	9.189	51	22	5.500	4.994	25	11
Canos Quebrada Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	26.886	26.590	(84)	(55)	26.884	26.587	(84)	(55)
Canpa Empreendimentos Imobiliários Ltda	60,00	60,00	60,00	60,00	27.956	40.683	9.906	503	16.773	24.410	5.637	302
Chr 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda	32,50	32,50	32,50	32,50	155.021	189.578	(34.557)	-	50.381	61.613	(11.231)	-
Chr 024 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	97.026	94.962	(5.532)	(4.644)	48.513	47.481	(2.766)	(2.322)
Chr 025 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	125.925	125.898	26	(7)	62.962	62.949	13	(3)
Chr 030 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	106.732	72.946	(1.816)	61	53.366	36.473	(908)	30
Chr 031 Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	112.259	101.301	15.817	58	112.250	101.292	15.817	58
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	28.586	29.718	1.576	3.226	14.283	12.786	787	1.613
Coisa Maggiore Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	8.750	10.110	890	278	4.375	5.055	295	139
Country De Investimento Imobiliária Ltda	97,24	72,25	97,24	72,25	12.523	11.393	2.212	(686)	9.051	8.235	1.598	(495)
Cury Construtora E Incorporadora S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	307.181	383.546	20.823	61.832	153.592	191.773	11.699	31.766
Cyrela De Investimento Imobiliário Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	8.876	122.234	(1.666)	(1.034)	8.874	122.232	(1.666)	(1.034)
Cyrela Aconagua Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	53.034	53.002	(1.878)	1.446	53.034	53.002	(1.878)	1.446
Cyrela Alasca Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	11.701	11.889	5.843	6.166	11.700	11.888	5.843	6.166
Cyrela Anta Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	39.231	30.718	7.276	1.808	39.226	30.714	7.276	1.808
Cyrela Asteca Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	35.111	27.313	(599)	(7)	35.110	27.312	(599)	(7)
Cyrela Bahia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	10.492	12.002	755	908	10.491	12.001	755	908
Cyrela Brazil Realty Rtz Emp Imobiliária Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	117.197	53.437	67.019	(15.542)	117.197	53.437	67.019	(15.542)
Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações	1,55	1,47	1,55	1,47	1.196.730	1.200.630	(6.539)	(3.377)	17.638	17.667	(102)	(43)
Cyrela Conquista Empreendimentos Imobiliários Ltda	80,00	80,00	80,00	80,00	17.138	25.233	6.245	143	13.710	20.186	4.996	114
Cyrela Costa Rica Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	7.092	16.361	(9.268)	(122)	7.092	16.360	(9.268)	(122)
Cyrela Cristal Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	22.152	15.717	7.635	(236)	22.153	15.718	7.635	(236)
Cyrela Empreendimentos Imobiliários Comercial Importadora E Exportadora Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	32.847	30.465	1.358	(5.228)	32.847	30.465	1.358	(5.228)
Cyrela Esmeralda Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	14.977	5.147	(408)	10.288	14.977	5.147	(408)	10.288
Cyrela Europa Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	64.918	64.149	1.980	6.370	64.919	64.149	1.980	6.370
Cyrela Extrema Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	19.026	32.282	(13.256)	(3.982)	19.026	32.282	(13.256)	(3.982)
Cyrela Greenwood De Investimento Imobiliária Ltda	95,74	54,99	95,74	54,99	28.719	24.188	(6.70)	(882)	15.795	13.303	(999)	(485)
CML Luvini Incorporações Ltda	50,77	50,00	50,00	50,00	18.734	19.281	(508)	1.879	9.564	9.641	(154)	940
Cyrela Imobiliária Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	44.883	62.674	(122)	2.749	44.882	62.674	(122)	2.749
Cyrela Índico Empreendimentos Imobiliários Ltda	72,00	72,00	72,00	72,00	43.803	43.475	327	5.146	31.539	31.303	236	3.705
Cyrela Indonésia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	34.837	30.788	13.483	6.889	34.838	30.789	13.483	6.889
Cyrela Magik Monaco Empreendimentos Imobiliários Ltda	80,00	80,00	80,00	80,00	49.842	47.771	2.561	9.743	39.872	38.215	2.049	7.794
Cyrela Malásia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	24.898	33.621	(1.723)	(2.332)	24.897	33.620	(1.723)	(2.332)
Cyrela Malásia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	10.361	10.355	6	(4)	10.361	10.355	6	(4)
Cyrela Manaus Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	97,55	99,99	97,55	40.519	38.042	(3.890)	2.474	39.529	37.113	(3.795)	2.414
Cyrela Maranhão Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,98	8.191	17.262	(4.016)	2.603	8.186	17.257	(4.016)	2.603
Cyrela Montblanc Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	100,00	99,99	129.229	186.550	(26.523)	69.763	129.230	186.532	(26.523)	69.756
Cyrela Monza Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	177.858	176.228	1.630	732	177.858	176.228	1.630	732
Cyrela Niss Empreendimentos Imobiliários Ltda	74,99	74,99	74,99	74,99	15.198	21.850	(1.593)	5.289	11.399	16.388	(1.195)	3.967
Cyrela Nordeste Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	134.166	143.782	(9.613)	9.123	134.165	143.781	(9.613)	9.123
Cyrela Pacific Empreendimentos Imobiliários S/A	79,99	79,99	79,99	80,00	30.089	30.011	78	84	24.070	24.068	12	67
Cyrela Pamplona Empreendimento Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	6.621	10.421	183	489	6.622	10.422	183	489
Cyrela Paris Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	65.426	47.599	11.425	3.508	65.425	47.599	11.424	3.508
Cyrela Piacema Empreendimento Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	-	24.119	23.682	-	88	24.114	-	-	-
Cyrela Porto Velho Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	9.871	16.721	(4.288)	(2.740)	9.871	16.721	(4.288)	(2.740)
Cyrela Portugal Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	75,99	75,99	51.620	55.105	(1.480)	(90)	51.627	41.879	(1.480)	(69)
Cyrela Puglia Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	99,99	2.313	16.438	2.035	19.506	2.286	16.431	2.034	19.504
Cyrela Recife Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	143.966	107.412	25.570	(6.054)	143.966	107.401	25.570	(6.053)
Cyrela Rjz Construtora E Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	84,16	100,00	84,16	94.130	87.163	1.443	(20.756)	79.226	73.362	1.214	(17.469)
Cyrela Rjz Empreendimentos Imobiliários Ltda	97,45	59,90	97,45	59,90	96.882	111.679	(1.163)	4.666	58.032	66.895	(697)	2.795
Cyrela Rjz Egojito Empreendimentos Imobiliária Ltda	42,99	24,99	42,99	24,99	174.075	172.765	1.310	20.584	43.520	43.192	328	5.146
Cyrela Saucia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	50,00	100,00	50,00	112.622	122.301	(9.680)	43.034	56.310	61.322	(4.840)	21.527
Cyrela Vermont De Investimento Imobiliária Ltda	97,89	50,00	97,89	50,00	13.548	13.476	(4)	(20)	6.774	6.738	(2)	(10)
Cyrela Victoria Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	17.599	17.431	(1)	(2)	17.598	(1)	(2)	(1)
Cyrela Volpago Empreendimento Imobiliários Ltda	99,99	99,99	99,99	-	441	112.099	(7)	3.511	441	-	(7)	-
Cyrela S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	8.502	12.553	1.612	1.331	4.250	6.276	806	666
Ebus Empreendimentos Imobiliária Ltda	59,41	30,00	59,41	30,00	22.857	16.935	1.889	1.919	6.858	5.081	567	576
Fazenda Sao Joao Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	85,00	85,00	85,00	84,99	23.271	23.240	(25)	(24)	19.779	19.753	(22)	(20)
Flamingo Investimento Imobiliária Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	11.324	9.735	(76)	(15)	11.323	9.734	(76)	(15)
Gliese Incorporadora Ltda	57,53	57,53	57,53	57,53	48.554	48.156	398	304	27.086	27.708	229	175
Goldstein Cyrela Empreendimentos Imobiliários S/A	100,00	99,99	100,00	100,00	661.812	699.183	(3.372)	21.918	661.811	699.183	(3.372)	21.912
Inacema Incorporadora Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	55.668	54.457	(2)	(237)	27.846	27.228	(1)	(119)
Kabani Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	10.088	10.028	4.775	826	10.088	10.027	4.775	826
Lader Cyrela DFO Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	34.261	35.602	(1.342)	(3.418)	34.257	35.599	(1.342)	(3.417)
Living Cedro Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	50,00	100,00	50,00	37.424	21.374	19.658	11.035	18.712	10.687	9.829	5.517
Living Empreendimentos Imobiliários Sa	100,00	99,99	100,00	99,99	688.358	684.992	38.375	84.717	688.360	684.992	38.375	84.717
Living Laranjal Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	12.866	12.862	-	(330)	12.864	12.860	-	(330)
Rua dos Alpes Empreendimentos Imobiliários S.A	100,00	99,99	100,00	99,99	25.900	25.801	9	(427)	25.899	25.800	9	(427)
Lombok Incorporadora Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	13.500	14.257	(886)	1.258	13.501	14.257	(886)	1.258
Laanda Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	93.518	85.317	5.083	(2.525)	93.512	85.311	5.083	(2.525)

Notas Explicativas

Sociedades:	Participação - %				Patrimônio líquido				Lucro (prejuízo) líquido do período		Investimento		Equivalência		
	06/2016		2015		06/2016		2015		06/2016		2015		06/2016		
	Total	Direta	Total	Direta	06/2016	2015	06/2016	2015	06/2016	2015	06/2016	2015	06/2016	2015	
Lucio Brazil Real Estate S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	34.775	35.315	(740)	(703)	17.380	17.728	(369)	(773)			
Mac Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	697.562	723.507	36.577	49.142	348.769	361.752	17.404	24.934			
Mac Venezia Empreendimentos Imobiliária Ltda	74,51	50,00	74,51	50,00	27.939	27.534	5	(2)	13.971	13.768	3	(1)			
Manques De Iru Spe Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	21.685	19.065	2.010	701	10.843	9.533	1.005	351			
Nova Iguaçu Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	9.849	13.391	1.293	5.016	9.846	13.388	1.293	5.016			
Plano & Plano Construções E Participações Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	312.034	322.477	9.926	58.378	312.056	322.552	9.949	46.264			
Plano A Amoreira Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	100,00	60,00	100,00	60,00	90.528	85.238	28.758	43.114	54.316	51.142	17.255	25.868			
Placon Cycle Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	15.328	14.000	1.329	(2.217)	7.663	7.000	664	(1.109)			
Quatro Galvan Mac Cyrela Venezia E I S/A	45,00	15,00	45,00	15,00	18.298	22.391	1.908	(6.799)	2.745	3.399	296	(1.020)			
Ravenna Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	39.639	42.395	2.825	1.419	39.639	42.394	2.825	1.419			
Rouinol Salvador Alende Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	7.055	17.629	(674)	217	3.528	8.815	(337)	108			
Scp Veredas Burtis Fase II	6,00	6,00	6,00	6,00	19.468	18.959	509	920	1.170	1.139	31	55			
Seller Consultoria Imobiliária E Representações Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	17.395	16.581	(13.311)	(23.393)	17.394	16.580	(13.311)	(23.393)			
Sevilla Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	10.555	5.330	5.338	894	10.556	5.331	5.338	894			
Sk Edson Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	65,00	30,00	65,00	30,00	32.855	37.627	1.863	20.482	9.850	11.288	559	6.145			
Sk Realty Empreendimentos Imobiliários S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	154.199	145.661	10.383	14.280	77.100	73.130	4.768	10.460			
Spe Barbacena Empreendimentos Imobiliários	(iv)	50,00	50,00	-	-	46.622	-	11.561	-	23.311	-	5.780	-		
Spe Brasil Incorporação 20 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	24.742	24.746	(4)	(6)	12.371	12.374	(2)	(3)			
Spe Brasil Incorporação 28 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	24.046	19.111	4.612	2.815	12.024	9.556	2.306	1.407			
Spe Brasil Incorporação 29 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	9.182	11.488	(152)	277	4.591	5.744	(76)	139			
Spe Brasil Incorporação 33 Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	13.728	12.784	1.120	856	6.865	6.352	540	428			
Spe Faculdade Incorporação I Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	32.878	33.012	(1.148)	572	16.439	16.506	(574)	286			
Spe Ch1 Cv Incorporações Ltda	(ii)	50,77	50,00	50,00	50,00	30.698	28.611	(4.526)	4.356	15.348	14.306	(2.263)	2.178		
Suzanne Empreendimentos Imobiliários Ltda	75,91	56,00	75,91	56,00	3.587	11.171	(988)	2.647	2.006	6.253	(554)	1.482			
Tamoxis Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	59,99	59,99	59,99	59,99	29.698	29.562	120	(70)	17.818	17.737	72	(42)			
Tapira Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	(ii)	25,27	24,75	33,00	33,00	153.328	117.927	1.497	51	38.320	38.916	378	13		
Toulon Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	100,00	99,99	100,00	99,99	26.414	26.416	(1)	(1)	26.416	26.417	(1)	(1)			
Vision Empreendimentos Imobiliários Ltda	(ii)	74,51	50,00	75,00	50,00	106.406	106.622	(3.926)	(919)	54.203	53.311	(1.963)	(414)		
Outras 240 SPEs consolidadas até R\$ 10.000					333.465	302.839	(11.768)	(45.314)	292.144	319.430	(19.607)	(60.861)			
Sub-total									5.474.659	5.633.375	174.584	315.100			
Capitalização de Juros (i)									66.267	69.507	(7.283)	(9.462)			
									5.540.925	5.702.882	167.301	305.638			

- (i) Os investimentos da controladora possuem a capitalização dos juros dos empréstimos, financiamentos e debêntures, que são identificados diretamente aos empreendimentos imobiliários de suas investidas. No consolidado, esses valores são capitalizados aos estoques, conforme nota explicativa nº 6.
- (ii) Alteração decorrente de aumento / (redução) na participação.
- (iii) Refere-se à incorporação/reestruturação societária em que essa sociedade antes era indireta e passa a ser direta.
- (iv) Refere-se à constituição de nova empresa.

A movimentação dos investimentos na Companhia pode ser assim apresentada:

	Controladora	Consolidado
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	6.185.689	694.614
Subscrição / (Redução) de capital	(145.549)	62.792
Dividendos	(513.741)	(30.919)
Equivalência patrimonial	305.638	30.880
Capitalização dos Juros	10.179	-
Saldo em 30 de Junho de 2015	5.842.216	757.367
Saldo em 31 de Dezembro de 2015	5.702.882	745.841
Redução de capital	(40.531)	(47.091)
Dividendos	(292.770)	(8.614)
Equivalência patrimonial	167.301	20.814
Capitalização dos Juros	4.043	-
Saldo em 30 de Junho de 2016	5.540.925	710.950

Notas Explicativas

b) As principais informações dos investimentos indiretos da controladora estão resumidas a seguir:

	Participação total-%		Patrimônio líquido		Lucro (prejuízo) líquido do período	
	06/2016	2015	06/2016	2015	06/2016	06/2015
	Abdo Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	26.092	20.947	1
Alabama Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,02	49,02	19.279	13.929	1.177	262
Andorra Empreendimentos Imobiliários Ltda	80,00	80,00	51.917	46.264	17.542	9.598
Australia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	23.722	36.432	18	10.183
Batel Empreendimentos Imobiliários Ltda	(i) 80,00	95,00	29.360	33.942	2.918	5.930
Campos Sales Empreendimentos Imobiliários Ltda	40,00	40,00	37.140	31.656	5.483	4.597
Chr 008 Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	60.549	44.328	(1.236)	12.721
Cyrela Ccp Canela Empreendimentos Imobiliários Ltda	(i) 50,78	50,00	32.294	32.123	(2)	(156)
Cyrela Qg-Terra Encantada Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	8.415	8.415	-	-
Cyrela Andrade Mendonca Jcpm Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	85,00	85,00	56.560	44.235	(2.117)	3.884
Cyrela Diamante Empreendimentos Imobiliários Ltda	(i) 51,78	51,02	14.655	16.090	385	2.917
Cyrela Mexico Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	4.720	12.027	652	6.968
Cyrela Parana Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	100,00	100,00	40.329	51.324	(8.805)	23.272
Cyrela Polinesia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	81.873	98.789	3.632	47.986
Cyrela Somerset De Investimentos Imobiliários Ltda	83,00	83,00	25.362	27.389	(657)	1.529
Cyrela Sul 001 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,50	92,50	31.643	33.548	16.228	(475)
Cyrela Sul 002 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,50	92,50	11.369	13.269	1.847	(78)
Cyrela Sul 003 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,50	92,50	14.462	12.249	(133)	1
Cyrela Sul 004 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,50	92,50	16.150	14.960	(10)	(79)
Cyrela Sul 006 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,50	92,50	13.866	8.524	782	(29)
Cyrela Tupiza Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	15.098	16.884	(1.786)	(835)
Dgc Agua Verde Ltda	95,00	95,00	18.740	20.817	(950)	794
Dgc Ecoville Dois Ltda	80,00	80,00	11.353	9.563	(607)	(1.444)
Dgc João Qualberto Ltda	95,00	95,00	31.181	34.965	2.953	1.072
Dgc Living Parana Empreendimentos Imobiliários Ltda	95,00	95,00	12.984	14.326	(764)	1.590
Dgc Map Parana Empreendimentos Imobiliários Ltda	(i) 88,25	95,00	19.887	7.694	6.618	(204)
Dgc Paulo Gorski Ltda	95,00	95,00	15.304	13.811	(1.796)	(3.460)
Dgc Pinheirinho Empreendimentos Imobiliários Ltda	95,00	95,00	18.538	24.405	1.185	(2.311)
Dgc Santa Quitéria Tres Ltda	95,00	95,00	4.581	7.668	(887)	360
Dover Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,02	49,02	27.367	23.851	3.516	7.531
Farrroupilha Empreendimentos Imobiliários S/A	100,00	100,00	11.017	18.805	2.008	(2.851)
Garibaldi Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	32.550	34.210	7.646	8.087
Geln Incorporações E Empreendimentos Ltda	80,00	80,00	42.670	48.620	(5.950)	(11.915)
Gcw Capao Da Canoa Empreendimentos Imobiliários Ltda	60,00	60,00	15.462	15.323	(2)	(9)
Jardim Leao Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	25.733	29.498	(3.715)	3.308
Jardim Loureiro Da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda	65,00	65,00	25.235	28.628	6.607	4.993
Living 006 Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	9.891	10.908	1.131	3.644
Living Abaete Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	1.768	8.311	5.271	8.400
Living Afenas Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	363	7.983	(13.793)	10.551
Living Amoreira Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	8.717	7.351	(4)	(175)
Living Amparo Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	41.750	36.932	(608)	4.565
Living Apiai Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	60.053	49.562	8.379	13.811
Living Batatais Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	25.022	13.731	2.037	490
Living Batbacena Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	18.656	20.111	6.901	5.889
Living Brotas Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	13.412	9.970	(988)	(288)
Living Carita Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	11.074	8.521	(180)	(637)
Living Indiana Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	8.692	3.622	1.213	5.732
Living Ipe Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	8.592	6.480	2.454	2.000
Living Jacaranda Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	17.218	14.861	8.423	3.549
Living Martini Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	7.368	3.926	4.603	1.513
Living Nazare Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	132	8.624	103	3.837
Living Panama Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	124.756	117.425	(22.677)	14.877
Living Pirassununga Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	1.572	5.461	143	2.991
Living Pitangui Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	20.734	14.324	5.990	349
Living Provance Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	23.509	15.608	4.434	2.957
Living Ribeirao Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	12.381	11.249	92	347
Living Sul Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	122.644	159.231	(19.692)	7.672
Mac 11 De Junho Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,45	49,45	18.832	24.900	411	5.663
Mac Australia Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,45	49,45	35.177	36.994	(1.817)	10.394
Mac Barcelona Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,45	49,45	10.096	4.950	5.146	1.297

Notas Explicativas

	Participação total-%		Patrimônio Líquido		Lucro (prejuízo) líquido do período	
	06/2016	2015	06/2016	2015	06/2016	06/2015
	Mac Madri Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,45	49,45	10.747	22.333	7.077
Mac Massachusetts Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	10.800	9.066	1.735	(1.259)
Mac Milao Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,45	49,45	15.512	12.506	1.006	791
Mac Nova York Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,45	49,45	9.314	27.736	6.865	3.418
Mac Nova Zelândia Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,45	49,45	3.720	7.620	1.300	5.320
Mac Otacilio Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	33.988	31.249	2.739	9.502
Mac Pioneer-4 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	14.318	14.041	(6)	(3)
Mac Rio Das Pedras Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	6.364	7.635	3.125	570
Mac Roma Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	25.653	24.017	(2)	(4)
Mac Texas Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,02	49,02	22.248	21.079	(3)	(3)
Oaxaca Incorporadora Ltda	100,00	100,00	81.189	113.892	(22.162)	(12.788)
Pascal 1777 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	49,50	49,50	9.277	11.082	709	250
Pirapitingui Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,50	49,50	10.801	10.812	6.369	7.828
Plano Angelim Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	12.324	2.906	(1.090)	(3)
Plano Aroeira Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	5.279	4.553	(1.603)	1.355
Plano Cedro Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	19.440	16.948	4.861	2.700
Plano Cerejeiras Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	12.148	15.422	2.128	7.348
Plano Eucalipto Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	11.015	9.441	(51)	-
Plano Flamboyant Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	17.673	18.775	3.262	5.755
Plano Ipe Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	6.181	5.162	(51)	(362)
Plano Jacaranda Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	16.481	21.854	4.521	2.597
Plano Jequitiba Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	(2.968)	(3.312)	1.862	8.993
Plano Limoeiro Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	17.586	14.438	847	(1.283)
Plano Macieira Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	34.653	28.606	(784)	499
Plano Mangueira Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	17.073	12.311	(10)	(2.045)
Plano Mogno Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	27.505	30.351	1.666	1.362
Plano Palmeiras Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	8.813	10.831	3.202	3.036
Plano Peroba Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	7.570	3.079	(1.532)	(26)
Plano Pitangueiras Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	23.940	23.390	1.734	(868)
Plano Seringueira Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	2.275	3.562	(421)	6.598
Cyrela Piracema empreendimento Imobiliários. Ltda	(iii) 100,00	100,00	24.119	23.682	-	88
Scp Empreendimentos 2012	49,45	49,45	103.401	147.900	19.988	32.069
Scp Empreendimentos 2013	49,03	49,03	242.458	227.076	3.843	8.098
Scp Mac Projetos	48,25	48,25	4.128	5.271	607	1.346
Seattle Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,02	49,02	91.544	90.762	(2)	(382)
Sk Antonio Macedo Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	50,00	50,00	14.706	10.137	4.360	(847)
Sk Joaquim Ferreira Lobo Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	50,00	50,00	8.197	7.779	(13)	(52)
Sk Jurucê Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	50,00	50,00	18.007	17.729	(177)	(133)
Sk Mourato Coelho Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	50,00	50,00	13.100	13.071	(23)	(109)
Ssb Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	84,25	84,25	12.385	14.403	(1.963)	3.780
Torres Vedras Empreendimentos Imobiliários Ltda	80,00	80,00	26.812	39.106	2.542	5.467
Venancio Aires Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	50,00	50,00	10.360	10.344	9	(5)
Vero Sta Isabel Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	100,00	100,00	13.503	29.768	650	(3.411)
Vms Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	81,99	81,99	64.070	63.869	201	(671)
Ceisa 02 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	16.554	13.957	3.471	2.224
Ceisa 03 Incorporadora Ltda	25,00	25,00	79.523	77.167	2.356	2.204
Ceisa 04 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	21.312	19.592	1.719	6.809
Ceisa 05 Incorporadora Ltda	25,00	25,00	59.413	75.664	1.139	5.723
Ceisa 09 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	2.971	513	6.070	5.856
Ceisa 10 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	6.501	5.322	1.179	4.652
Ceisa 11 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	14.748	10.305	4.443	3.509
Ceisa 14 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	21.287	4.454	1.694	1.664
Ceisa 21 Incorporadora Ltda	49,95	49,95	8.439	5.125	3.313	1.716
Chillan Investimentos Imobiliários Ltda	25,00	25,00	30.331	30.099	4.232	5.098
Cyrela Milao Empreendimentos Imobiliários S.A.	(i) 49,50	48,72	5.242	6.399	86	1.075
Cyrela Tennessee Empreendimentos Imobiliários S/A	(i) 49,11	48,72	9.179	9.798	(619)	731
Dalaveca Incorporadora Ltda	50,00	50,00	14.645	18.962	1.684	1.691
Galeria Boulevard Negocios Imobiliários S/A	48,62	48,63	11.870	11.902	-	(51)
Imperio Do Ocidente Incorporações Ltda	50,00	50,00	18.486	15.248	3.238	1.993
Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	37.720	45.498	(4.557)	4.926
Lamballe Incorporadora Ltda	40,00	40,00	36.786	25.709	11.077	3.320
Mãos Dadas Empreendimentos Imobiliários S/A	40,00	40,00	8.537	8.716	307	584
Mnr6 Empreendimentos Imobiliários S/A	35,00	35,00	33.896	30.768	3.128	2.171
Rge Urbanismo Ltda	50,00	50,00	14.893	14.893	-	7
Saint Simon Incorporadora Ltda	75,00	75,00	3.879	5.485	(1.607)	3.567
Salmiana Empreendimentos S/A	50,00	50,00	6.397	6.465	(88)	(634)
Santo Eliseu Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	9.913	9.913	-	-
Scp - Balneario Costa Do Sol	20,00	20,00	14.729	14.729	(278)	(278)
Spe Brasil Incorporações 55 Ltda	50,00	50,00	18.959	19.666	(406)	381
Teresopolis Empreendimentos Imobiliários Ltda	80,00	80,00	12.712	12.815	426	137

Notas Explicativas

	Participação total-%		Patrimônio líquido		Lucro (prejuízo) líquido do período	
	06/2016	2015	06/2016	2015	06/2016	06/2015
	Topazio Brasil Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	50,00	50,00	31.632	24.246	86
Villa Real Incorporadora Ltda	75,00	75,00	9.522	9.513	9	(101)
Bello Villarinho Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	13.763	12.220	-	-
Cyrela Sul 008 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	(i) 90,00	92,50	23.168	8.383	(461)	(26)
Sk Ipojuca Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	13.850	13.657	(37)	(79)
Jaguariuna empreendimentos imobiliários Ltda	50,00	50,00	36.786	1.920	11.077	-
api spe 35-planejamento e desenvolvimento de empreendimentos imobiliários Ltda	50,00	50,00	6.672	6.378	294	-
Madison Propriedades Imobiliárias Ltda	100,00	100,00	12.621	14.529	(2.114)	1.772
Ak 19 - Empreendimentos E Participações Ltda	26,00	26,00	41.784	-	4.827	-
Alphaville Nova Esplanada 3 Empreendimentos Ltda	(ii) 25,00	-	53.109	-	3.680	-
Outras 274 SPE's			122.939	140.548	(10.892)	20.333

(i) Alteração decorrente de aumento/(redução) na participação.

(ii) Refere-se à constituição de nova empresa.

(iii) Refere-se à incorporação reestruturação societária em que essa sociedade antes era indireta e passa a ser direta.

Notas Explicativas

c) Os saldos totais das contas patrimoniais e de resultado das sociedades consolidadas e com controle compartilhado ou coligadas, de forma direta e indireta, considerados nas informações intermediárias consolidadas, em 30 de junho de 2016 e em 31 de dezembro de 2015, podem ser assim demonstrados:

	% Participação		06/2016				2015		06/2015	
	06/2016	2015	Ativo	Passivo	Patrimônio Líquido	Lucro (Prejuízo) Líquido do período	Ativo	Passivo	Patrimônio Líquido	Lucro (Prejuízo) Líquido do período
Abdo Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	26.167	75	26.092	1	21.223	277	20.946	(3)
Ak 19 - Empreendimentos E Participações Ltda	25,00	26,00	124.950	83.165	41.785	4.827	-	-	-	(1.560)
Alabama Empreendimentos Imobiliários Ltda	49,02	49,02	28.118	8.839	19.279	1.177	21.154	7.225	13.929	262
Alphaville Nova Esplanada 3 Empreendimento Ltda	(i)	25,00	-	64.161	11.052	53.109	-	-	-	-
Andora Empreendimentos Imobiliários Ltda	79,99	79,99	70.187	18.270	51.917	17.542	49.955	3.690	46.265	9.598
Angra Dos Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda	88,07	88,07	4.329	6.614	(2.285)	-	13.582	20.577	11.995	(1.560)
Api spe 35-Planejamento e desenvolvimento de Empreendimentos imobiliários	49,99	49,99	21.505	14.833	6.672	294	10.693	4.315	6.378	-
Artaona Investimento Imobiliário Ltda	50,00	50,00	8.786	3.345	5.441	(312)	21.484	1.606	19.878	(2.839)
Australia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	42.088	18.366	23.722	18	59.017	22.584	36.432	10.183
Austria Incorporadora Ltda	50,00	50,00	34.422	1.929	32.493	(1.244)	19.804	1.707	18.097	(105)
Batel Empreendimentos Imobiliários Ltda	(i)	80,00	95,00	58.274	29.360	29.918	46.721	12.779	33.942	5.930
Cabo Frio Incorporadora Ltda	100,00	100,00	196.079	194.728	1.350	(661)	365.016	363.217	1.800	(584)
Cacayá Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	34.422	69	34.352	(208)	34.597	18	34.579	(145)
Cacayá Empreitada De Lavor Ltda	99,99	99,99	14.075	17.241	(3.167)	(12.754)	20.262	19.066	1.196	739
Campos Sales Empreendimentos Imobiliários Ltda	40,00	40,00	61.790	24.651	37.140	5.483	57.890	26.233	31.657	4.597
Canoa Quebrada Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	27.169	283	26.886	(84)	26.656	66	26.590	(55)
Carapa Empreendimentos Imobiliários Ltda	60,00	60,00	62.509	34.552	27.956	9.006	45.635	4.952	40.683	803
Chr 008 Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	199.781	139.233	60.548	(1.236)	190.977	146.649	44.328	12.721
Chr 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda	32,50	32,50	205.796	50.775	155.021	(34.575)	295.779	106.202	189.578	-
Chr 024 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	205.790	108.724	97.026	(5.532)	203.207	108.245	94.962	(4.644)
Chr 025 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	126.475	590	125.825	26	125.901	2	125.899	(7)
Chr 030 Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	217.501	110.769	106.732	(1.816)	195.657	122.711	72.946	61
Chr 031 Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	130.275	18.016	112.259	15.817	111.191	9.890	101.302	88
Chr 029 Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	223	222	(1)	(546)	25.672	24.904	768	(150)
Cyela Comercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações	1,55	1,55	2.982.264	2.988.822	1.996.730	(6.559)	3.177.033	1.976.403	1.200.630	(3.377)
Chilán Investimentos Imobiliários Ltda	25,00	25,00	32.066	7.755	30.312	4.232	32.963	2.864	30.099	5.098
Chil XVIII Incorporações Ltda	(i)	50,77	50,00	35.632	16.899	18.734	(308)	37.108	17.826	19.281
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S/A	50,00	50,00	29.104	518	28.586	1.578	25.862	291	25.571	3.276
Ciry Construtora Incorporadora S/A	50,00	50,00	843.958	276.777	307.181	20.823	586.248	202.701	383.547	61.832
Cyber De Investimento Imobiliário Ltda	99,99	99,99	16.989	8.113	8.876	(1.666)	131.443	9.209	122.234	1.034
Cyela Aconagua Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	54.047	1.012	53.034	(1.878)	55.990	2.988	53.002	1.446
Cyela Alasca Empreendimentos Imobiliário Ltda	100,00	100,00	55.221	43.520	11.701	5.843	44.975	33.068	11.889	6.166
Cyela Andale Memórias Jem Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	81,99	81,99	99.973	43.413	56.560	(2.117)	127.196	82.961	44.235	3.884
Cyela Anis Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	65.196	25.965	39.231	7.276	51.234	20.516	30.719	1.808
Cyela Asteca Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	35.649	538	35.111	(599)	27.795	481	27.313	(7)
Cyela Braga Empreendimentos Imobiliário Ltda	100,00	100,00	19.340	11.275	8.065	996	21.040	14.531	6.529	(175)
Cyela Brazil Realty Rj Empre Imobiliária Ltda	100,00	100,00	13.859	13.859	117.019	89.226	67.019	89.226	45.447	(15.544)
Cyela Costa Rica Empreendimentos Imobiliário Ltda	100,00	100,00	26.192	19.100	7.092	(9.268)	49.626	33.265	16.361	(122)
Cyela Cristal Empreendimentos Imobiliário Ltda	100,00	100,00	87.290	65.138	22.152	7.635	67.765	52.048	15.717	(236)
Cyela Diamante Empreendimentos Imobiliário Ltda	(i)	51,78	51,02	20.919	6.263	14.655	388	22.361	6.272	16.090
Cyela Empreendimentos Imobiliários Comercial Importadora E Exportadora Ltda	100,00	100,00	32.866	2.537	30.329	1.538	32.906	2.468	30.438	(5.230)
Cyela Emeraldia Empreendimentos Imobiliário Ltda	100,00	100,00	20.430	5.453	14.977	(408)	25.053	19.905	5.147	10.288
Cyela Europa Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	140.574	75.836	64.738	1.980	120.602	55.913	64.649	6.370
Cyela Estrem Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	129.645	110.619	19.026	(13.256)	128.667	96.385	32.282	(3.923)
Cyela Greenwood De Investimento Imobiliária Ltda	95,74	95,74	33.870	5.151	28.719	(670)	29.450	5.263	24.187	(882)
Cyela Imobiliária Ltda	100,00	100,00	64.395	19.512	44.883	(122)	72.723	10.049	62.674	2.749
Cyela Indico Empreendimentos Imobiliários Ltda	72,00	72,00	43.803	-	43.803	327	43.475	-	43.475	5146
Cyela Indonesia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	97.217	62.381	34.837	13.483	85.736	54.588	30.788	6.889
Cyela Jasmim Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	22.148	13.604	8.544	2.238	17.129	10.220	6.909	832
Cyela Magik Monaco Empreendimentos Imobiliários Ltda	80,00	80,00	81.869	32.027	49.842	2.561	94.701	46.930	47.771	9.743
Cyela Magik Oticon Empreendimentos Imobiliário Ltda	80,00	80,00	41.267	24.130	17.138	6.245	35.374	10.141	25.233	143
Cyela Malina Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	32.866	7.688	24.988	(1.723)	41.302	7.681	33.620	(2.332)
Cyela Manaus Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	45.307	4.788	40.519	(3.890)	42.830	4.788	38.042	2.474
Cyela Marcass Empreendimentos Imobiliário Ltda	100,00	100,00	34.892	26.702	8.191	(4.016)	50.514	33.253	17.261	2.603
Cyela Mexico Empreendimentos Imobiliário Ltda	100,00	100,00	9.693	4.973	4.719	652	21.447	9.420	12.027	6.968
Cyela Monha Empreendimentos Imobiliário Ltda	100,00	100,00	112.269	121.718	(9.449)	(13.981)	122.952	121.263	1.689	(2.411)
Cyela Montblanc Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	212.405	83.276	129.229	(26.523)	285.484	98.934	186.550	69.763
Cyela Monza Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	275.503	97.645	177.858	1.630	310.047	133.320	176.228	732
Cyela Niss Empreendimentos Imobiliários Ltda	74,99	74,99	17.400	2.202	15.198	(1.593)	24.682	2.831	21.850	5.289
Cyela Norderie Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	145.153	10.987	134.166	(9.511)	189.658	36.796	147.862	9.123
Cyela Pacifico Empreendimentos Imobiliários S/A	79,99	79,99	30.135	46	30.089	78	30.012	-	30.012	84
Cyela Parana Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	111.651	71.321	40.330	(8.805)	148.844	97.519	51.324	23.272
Cyela Paris Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	164.600	99.175	65.426	11.425	153.217	105.618	47.599	3.508
Cyela Piacema Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	30.519	6.400	24.119	-	30.088	6.406	23.682	88
Cyela Polinesia Empreendimentos Imobiliários Ltda	99,99	99,99	180.882	99.010	81.872	3.632	245.863	147.073	98.790	47.986
Cyela Porto Velho Empreendimentos Imobiliário Ltda	100,00	100,00	15.939	6.068	9.871	(4.288)	20.901	4.180	16.721	(2.740)
Cyela Portugal Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	51.870	50	51.820	(1.480)	65.343	104.39	55.104	(90)
Cyela Puglia Empreendimentos Imobiliário Ltda	99,99	99,99	21.384	19.070	2.313	2.035	68.610	52.172	16.438	19.906
Cyela Recife Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	384.814	240.908	143.906	25.370	346.659	239.248	107.411	(6.054)
Cyela Rj Construtora E Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	111.222	17.092	94.130	1.443	99.386	12.223	87.163	(20.756)
Cyela Rj Empreendimentos Imobiliários Ltda	97,45	97,45	61.361	35.522	25.839	(1.163)	111.931	252	111.679	4.466
Cyela Rj Jgontoppo Empreendimentos Imobiliária Ltda	42,99	42,99	292.395	118.320	174.075	1.310	319.899	147.134	172.765	20.584
Cyela Roraima Empreendimentos Imobiliário Ltda	99,99	99,99	8.888	15.645	(6.757)	(18)	26.229	29.808	(3.578)	(5.910)
Cyela Somers et De Investimentos Imobiliários Ltda	82,99	82,99	25.831	469	25.362	(657)	27.859	470	27.389	1.529
Cyela Suacia Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	313.635	201.013	112.622	(9.808)	392.829	270.527	122.302	43.034
Cyela Sul 001 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	92,50	92,50	75.728	44.084	31.644	16.228	44.603	11.056	33.548	(475)
Cyela Sul 008 Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	(i)	90,00	92,50	23.901	732	23.168	(461)	8.386	2	8.384
Cyela Toluca Empreendimentos Imobiliário Ltda	99,99	99,99	48.899	45.269	3.630	8.039	55.234	46.363	8.871	3.889
Cyela Tupac Empreendimentos Imobiliários Ltda	100,00	100,00	37.829	22.828	14.999	(1.786)	45.090	28.336	16.754	(935)
Cyela Volpago Participação Societária S/A	99,99	99,99	759	318	441	(7)	112.426	327	112.099	3.511
Cyela S/A	50,00	50,00	12.653	4.151	8.502	1.612	21.309	8.757	12.552	1.331
Dilvoeva Incorporadora Ltda	50,00	50,00	15.667	1.022	14.646	1.022	20.225	1.022	19.203	1.022
Dge Agua Verde Ltda	95,00	95,00	21.737	2.997	18.740	(950)	22.660	1.243	20.817	294
Dge Jolo Gaaberto Ltda	95,00	95,00	59.050	27.869	31.181	2.953	54.031	19.066	34.965	1.072

Notas Explicativas

	% Participação		06/2016				2015				06/2015	
	06/2016	2015	Ativo	Passivo	Patrimônio Líquido	Lucro (Prejuízo) Líquido do período	Ativo	Passivo	Patrimônio Líquido	Lucro (Prejuízo) Líquido do período		
	Dge Map Parana Empreendimentos Imobiliário Ltda	(i)	88,25	95,00	38.372	18.485	19.887	6.618	7.694	-	7.694	(204)
Dge Paulo Gorski Ltda		95,00	95,00	24.483	9.179	15.304	(1.796)	36.267	22.457	13.810	24.405	(2.311)
Dge Pinheirão Empreendimentos Imobiliários Ltda		95,00	95,00	19.894	1.356	18.538	1.185	24.996	991	24.405	1.993	(2.311)
Dover Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,02	49,02	56.463	29.096	27.367	3.516	52.412	28.861	23.851	7.531	(24)
Ebrus Empreendimentos Imobiliário Ltda		59,41	59,41	52.255	29.398	22.857	1.889	48.566	31.631	16.935	1.919	(483)
Emmerin Incorporadora Ltda		49,95	49,95	67.388	63.321	4.067	504	27.192	25.162	2.030	18.805	(2.851)
Farmosilha Empreendimentos Imobiliário S/A		99,99	99,99	12.065	989	11.076	2.008	20.007	1.203	18.805	(2.851)	(24)
Fazenda São João Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda		85,00	85,00	23.291	20	23.271	(25)	23.251	12	23.239	-	-
Galeria Boulevard Desenvolvimento Imobiliário S/A		48,62	48,62	28.729	25.263	3.466	(1)	28.730	25.207	3.523	-	-
Galeria Boulevard Negócios Imobiliário S/A		48,62	48,62	74.518	62.648	11.870	-	75.215	63.313	11.902	1.513	(51)
Garibaldi Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	47.379	14.829	32.550	7.646	39.878	5.668	34.209	8.087	(3.418)
Gêch Incorporações E Empreendimentos Ltda		79,99	79,99	67.852	25.182	42.670	(5.950)	78.386	29.766	48.620	11.919	(304)
Giese Incorporadora Ltda		57,53	57,53	138.854	90.300	48.554	398	138.716	90.560	48.157	304	-
Gólkstein Cyrela Empreendimentos Imobiliários S/A		100,00	100,00	847.341	185.529	661.812	(3.372)	855.606	156.423	699.183	21.918	-
Império Da Ocidente Incorporação Ltda		50,00	50,00	25.646	7.160	18.486	3.238	29.199	13.951	15.248	1.993	-
Insocem Incorporadora Ltda		50,00	50,00	55.693	25	55.668	(2)	54.469	13	54.456	(13)	(237)
Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,99	49,99	143.187	105.467	37.720	(4.557)	149.850	104.352	45.499	4.926	-
Jaguariuna Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,99	49,99	69.293	32.508	36.785	11.077	3.023	1.103	1.920	-	-
Jardim Lazo Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	27.861	2.128	25.733	(3.755)	35.843	6.344	29.499	3.308	-
Jardim Loureiro Da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda		65,00	65,00	46.781	21.545	25.236	6.607	41.629	13.001	28.628	4.993	-
Kalahari Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	37.718	27.630	10.088	4.775	21.248	11.220	10.028	826	-
Lamballe Incorporadora Ltda		40,00	40,00	69.293	32.508	36.785	11.077	56.608	30.900	25.709	3.320	-
Lado Cyrela D'O Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	35.098	836	34.261	(1.342)	37.892	2.289	35.603	(3.418)	-
Living 007 Empreendimentos Imobiliário Ltda		99,99	99,99	24.910	24.993	318	-	24.563	24.250	313	1	-
Living Abate Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	82.098	80.330	1.768	5.271	73.819	65.509	8.311	8.400	-
Living Alenas Empreendimentos Imobiliário Ltda		99,99	99,99	120.472	120.109	364	(13.793)	128.235	120.522	7.783	10.551	-
Living Amparo Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	131.046	89.225	41.821	6.680	122.648	85.715	36.932	4.565	-
Living Apai Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	119.231	59.178	60.053	8.379	117.990	68.029	49.961	13.811	-
Living Batatas Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	84.902	59.880	25.021	2.037	66.466	52.735	13.731	490	-
Living Barbacena Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	66.903	47.247	19.656	6.901	55.976	35.868	20.111	5.889	-
Living Batucara Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	75.000	40.376	34.624	4.155	79.614	59.134	20.480	(49)	-
Living Carta Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	28.619	17.545	11.074	(180)	22.350	13.829	8.521	(637)	-
Living Cedro Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	148.208	110.784	37.424	19.658	160.009	84.635	75.374	11.035	-
Living Empreendimentos Imobiliários Sa		100,00	100,00	719.341	30.982	688.358	38.375	714.757	29.765	684.992	84.717	-
Living Ipe Empreendimentos Imobiliários Ltda		99,99	99,99	28.807	2.128	26.679	8.952	29.915	25.882	4.033	2.000	-
Living Jacaranda Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	45.914	28.696	17.218	8.423	32.716	17.854	14.861	3.549	-
Living Jardim Empreendimentos Imobiliário Ltda		99,99	99,99	54.000	46.632	7.368	4.603	36.886	32.961	3.925	1.513	-
Living Parana Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	232.127	107.381	124.746	(22.677)	301.997	184.572	117.425	14.877	-
Living Povance Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	45.504	21.996	23.508	4.434	34.244	18.636	15.608	2.957	-
Living Sul Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	134.842	12.198	122.644	(19.692)	174.627	15.396	159.231	7.672	-
Lombok Incorporadora Ltda		100,00	100,00	19.404	5.903	13.500	(886)	20.988	6.731	14.256	1.238	-
Luanda Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	97.107	3.589	93.518	5.083	86.003	686	85.317	(2.252)	-
Lucio Rizzol Real Estate S/A		50,00	50,00	34.780	5	34.775	(5)	34.770	35.541	27	35.515	(781)
Mac 11 De Junho Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,44	49,44	20.373	1.541	18.832	411	37.451	12.551	24.900	5.663	-
Mac Australia Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,44	49,44	77.878	4.701	73.177	(1.817)	88.993	51.999	36.994	10.394	-
Mac Barcelona Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,44	49,44	26.868	16.873	10.995	5.146	20.739	15.789	4.950	1.297	-
Mac Empreendimentos Imobiliários Ltda		50,00	50,00	725.136	27.574	697.562	36.577	749.249	25.742	723.507	49.142	-
Mac Madri Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,44	49,44	12.523	1.776	10.747	7.077	46.104	23.772	22.333	5.187	-
Mac Massachusetts Empreendimentos Imobiliário Ltda		49,99	49,99	26.056	15.255	10.800	1.735	23.736	14.671	9.065	(1.299)	-
Mac Milano Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,44	49,44	35.897	20.385	15.512	1.086	32.977	20.471	12.506	7.99	-
Mac Nova York Empreendimentos Imobiliário Ltda		49,44	49,44	10.253	938	9.315	6.865	34.226	6.490	27.736	3.418	-
Mac Otacilo Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,99	49,99	81.282	47.294	33.988	2.739	79.759	48.509	31.249	9.502	-
Mac Roma Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,99	49,99	25.670	17	25.653	(2)	26.120	2.103	24.017	(4)	-
Mac Texas Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,02	49,02	25.764	1.515	24.249	(3)	22.908	1.918	21.090	(3)	-
Mac Veneza Empreendimentos Imobiliário Ltda		74,51	74,51	27.964	25	27.939	5	27.538	23	27.534	(2)	-
Madison Propriedades Imobiliários Ltda		100,00	100,00	14.064	1.443	12.621	(2.114)	22.404	7.875	14.529	1.772	-
Magnum Investimento Imobiliário Ltda		30,00	30,00	77.321	73.069	4.252	77.341	73.088	4.252	54	-	-
Mangues De Iju Empreendimentos Imobiliários Ltda		35,00	35,00	45.844	24.159	21.685	2.010	39.871	20.807	19.065	700	-
Mari Empreendimentos Imobiliários S/A		35,00	35,00	44.367	10.471	33.896	3.128	40.679	9.911	30.768	2.171	-
Moron Investimento Imobiliário Ltda		25,00	25,00	9.332	8.657	675	200	20.195	19.729	475	2.500	-
Nova Iguaçu Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	14.460	14.419	4.040	1.009	22.559	9.160	13.399	4.235	-
Oceana Incorporadora Ltda		100,00	100,00	146.886	65.698	81.189	(22.162)	209.190	95.288	113.902	(12.788)	-
Piano & Plano Construções E Participações Ltda		100,00	100,00	395.120	83.086	312.034	9.926	416.153	93.677	322.477	58.378	-
Piano Amoreira Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda		100,00	100,00	161.114	70.586	90.528	78.558	147.031	61.793	85.238	43.114	-
Piano Avoca Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	16.352	11.073	5.279	28.156	23.603	4.554	18.049	1.355	-
Piano Cedro Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	27.867	8.426	19.440	4.861	28.903	11.955	16.948	2.700	-
Piano Flamboyant Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	44.449	26.776	17.673	3.262	33.720	14.945	18.775	5.755	-
Piano Jacaranda Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	54.599	38.118	16.481	4.521	47.316	25.462	21.854	2.597	-
Piano Lamoca Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	23.677	8.092	15.586	847	23.721	9.283	14.438	(1.283)	-
Piano Macieira Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	35.000	346	34.653	(784)	35.618	7.012	28.606	499	-
Piano Mangueira Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	32.452	15.378	17.074	(10)	27.388	15.074	12.311	(2.045)	-
Piano Mogno Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	66.848	38.343	27.505	1.666	66.602	35.701	30.931	1.362	-
Piano Palmeira Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	28.702	19.899	8.803	3.202	19.512	8.681	10.831	3.036	-
Piano Piraquemas Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	65.344	41.403	23.941	1.734	57.301	33.912	23.389	(868)	-
Living Pitingui Empreendimentos Imobiliário Ltda		100,00	100,00	52.806	32.072	20.734	5.990	33.287	18.963	14.324	349	-
Plancon Cyrela Empreendimentos Imobiliário Spe Ltda		50,00	50,00	22.830	7.502	15.328	1.329	28.160	14.161	13.999	(2.217)	-
Queiroz Galvão Mac Cyrela Verena E1 S/A		45,00	45,00	58.435	40.136	18.298	1.908	68.667	46.177	22.391	(6.799)	-
Revanna Empreendimentos Imobiliários Ltda		100,00	100,00	64.982	25.342	39.639	2.825	53.209	10.815	42.394	1.419	-
Riviera Ponta Negra Empreendimentos Imobiliário Spe Ltda		69,99	69,99	1.420	1.475	(55)	-	66.702	66.756	(54)	(427)	-
Selma Empreendimentos S/A		100,00	100,00	25.900	41.903	25.900	9	25.891	42.004	6.809	4.205	-
Sep Empreendimentos 2012		59,45	59,45	104.013	612	103.						

Notas Explicativas

d) Investimentos no exterior:

As contas patrimoniais da sociedade controlada Brazil Realty Serviços e Investimentos Ltd. (sediada em Bahamas), cuja moeda funcional corresponde ao dólar norte-americano, foram convertidas para reais utilizando-se a taxa de câmbio em vigor em 30 de junho de 2016, que correspondeu a R\$3,2098 (30 de junho de 2015: R\$3,1026 e 31 de dezembro de 2015 R\$3,9048).

As informações intermediárias da sociedade controlada sob controle comum Cyrsa S.A. (sediada na Argentina), cuja moeda funcional corresponde ao peso argentino, foram convertidas para reais utilizando-se a taxa de câmbio em vigor em 30 de junho de 2016 - R\$0,2148 (30 de junho de 2015: R\$0,3415 e 31 de dezembro de 2015: R\$0,3017).

e) Composição dos investimentos apresentados no consolidado:

Sociedades:	Participação - %				Patrimônio Líquido		Lucro (prejuízo) líquido do período		Investimento		Equivalência		
	06/2016		12/2015		06/2016	12/2015	06/2016	06/2015	06/2016	12/2015	06/2016	06/2015	
	Total	Direta	Total	Direta									
Ariozna Investimento Imobiliária Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	5.441	19.878	(312)	(2.839)	2.720	9.939	(156)	(1.420)	
Austria Incorporadora Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	22.770	18.847	(1.244)	(105)	11.385	9.424	(622)	(53)	
Cabo Frio Incorporadora Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	34.362	34.375	(208)	(145)	17.181	17.188	(104)	(73)	
Cbr 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda	32,50	32,50	32,50	32,50	155.021	189.578	(34.557)	-	50.382	61.613	(11.231)	-	
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	28.586	25.571	1.575	3.226	14.293	12.786	787	1.613	
Costa Maggiore Empreendimentos Imobiliários Ltda	50,00	50,00	50,00	50,00	8.750	10.110	590	278	4.375	5.055	295	139	
Cury Construtora E Incomp S/A	50,00	50,00	50,00	50,00	307.181	383.547	20.823	61.832	153.590	191.773	11.699	31.766	
Chilxviii Incorporações Ltda	(i)	50,77	50,00	50,00	18.734	19.281	(308)	1.879	9.367	9.641	(154)	940	
Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações	(i)	1,55	1,47	1,55	1,47	1.196.730	1.200.630	(6.559)	(3.377)	17.639	18.850	(102)	(43)
Cyrsa S/A		50,00	50,00	50,00	8.502	12.552	1.612	1.331	4.251	6.276	806	666	
Fazenda Sao Joao Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda		85,00	85,00	85,00	84,99	23.271	23.239	(25)	(24)	19.780	19.753	(22)	(20)
Giese Incorporadora Ltda		57,53	57,53	57,53	57,53	48.554	48.157	398	304	27.937	27.708	229	175
Lucio Brazil Real Estate S/A		50,00	50,00	50,00	50,00	34.775	35.515	(740)	(781)	17.388	17.758	(370)	(773)
Marques De Itu Spe Empreendimentos Imobiliários Ltda		50,00	50,00	50,00	50,00	21.685	19.065	2.010	701	10.842	9.533	1.005	351
Plarcon Cyrela Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda		50,00	50,00	50,00	50,00	15.328	13.999	1.329	(2.217)	7.664	7.000	664	(1.109)
Queiroz Galvao Mac Cyrela Veneza E I S/A		45,00	15,00	45,00	15,00	18.298	22.391	1.908	(6.799)	8.234	10.076	286	(1.020)
Rouinol Salvador Alende Empreendimentos Imobiliários Ltda		50,00	50,00	50,00	50,00	7.055	17.629	(674)	217	3.528	8.815	(337)	108
Sep Veredas Baritis Fase Ii		6,00	6,00	6,00	6,00	19.468	18.958	509	920	1.168	1.137	31	55
Spe Bbasil Incomp 20 Ltda		50,00	50,00	50,00	50,00	24.742	24.747	(4)	(6)	12.371	12.374	(2)	(3)
Spe Bbasil Incomp 28 Ltda		50,00	50,00	50,00	50,00	24.046	19.111	4.612	2.815	12.023	9.556	2.306	1.407
Spe Bbasil Incomp 29 Ltda		50,00	50,00	50,00	50,00	9.182	11.487	(152)	277	4.591	5.744	(76)	139
Spe Bbasil Incorporação 83 Ltda		50,00	50,00	50,00	50,00	13.728	12.704	1.120	856	6.864	6.352	560	428
Spe Faicalville Incorporação 1 Ltda		50,00	50,00	50,00	50,00	32.878	33.012	(1.148)	572	16.439	16.506	(574)	286
Spe Chi Cv Incorporacoes Ltda	(i)	50,77	50,00	50,00	50,00	30.698	28.611	(4.526)	4.356	15.349	14.306	(2.263)	2.178
Tamoios Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda		59,99	59,99	59,99	59,99	29.698	29.562	120	(70)	17.819	17.737	72	(42)
Tapira Empreendimentos Imobiliários Ltda	(i)	25,27	24,75	33,00	33,00	153.328	117.928	1.497	51	38.319	38.916	378	13
Sep - Balneario Costa Do Sol		19,99	-	19,99	-	14.728	14.728	(278)	(278)	2.946	2.946	(56)	(56)
Galeria Boulevard Negocios Imobiliários S/A		50,00	-	50,00	-	11.870	11.902	-	(51)	5.935	5.951	-	(18)
Dalaveca Incorporadora Ltda		50,00	-	50,00	-	14.646	18.961	1.684	1.691	7.323	9.481	842	-
Spe Bbasil Incorporações 55 Ltda		50,00	-	50,00	-	18.959	19.665	(406)	381	9.479	9.833	(203)	-
Teresopolis Empreendimentos Imobiliários Ltda		80,00	-	80,00	-	12.712	12.816	426	137	10.170	10.253	341	-
Lamballe Incorporadora Ltda		40,00	-	40,00	-	36.785	25.709	11.077	3.320	14.714	10.284	4.431	-
Jacira Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda		49,99	-	49,99	-	37.720	45.499	(4.557)	4.926	18.860	22.750	(2.279)	-
Rge Urbanismo Ltda		50,00	-	50,00	-	14.893	14.893	-	7	7.446	7.447	-	3
Imperio Do Ocidente Incorporações Ltda		50,00	-	50,00	-	18.486	15.248	3.238	1.993	9.243	7.624	1.619	-
Bello Villarmho Empreendimentos Imobiliários Ltda		50,00	-	50,00	-	13.763	12.220	-	-	6.881	6.110	-	-
Outras 78 SPES		-	-	-	-	288.556	227.291	28.260	(138)	112.454	87.346	13.012	(4.757)
						710.950	745.841			745.841	20.814	30.880	

(i) Alteração decorrente de aumento / (redução) na participação.

Notas Explicativas

8. IMOBILIZADO

As movimentações estão demonstradas a seguir:

Custo:	Controladora					Beneficiárias em Imóveis de Terceiros (f)	Total
	Máquinas e equipamentos	Móveis e utensílios	Computadores	Instalações	Veículos		
Saldo em 31.12.2014	1.392	5.908	10.757	362	92	16.683	35.194
Adições	1	-	47	-	-	65	113
Saldo em 30.06.2015	1.393	5.908	10.804	362	92	16.748	35.307
Saldo em 31.12.2015	1.406	5.915	11.097	374	92	16.761	35.645
Adições	52	2	7	-	-	2.667	2.728
Saldo em 30.06.2016	1.458	5.917	11.104	374	92	19.428	38.373

Depreciação:	Controladora					Beneficiárias em Imóveis de Terceiros (i)	Total
	10% a.a. - Máquinas e equipamentos	10% a.a. - Móveis e utensílios	20% a.a. - Computadores	10% a.a. - Instalações	20% a.a. - Veículos		
Saldo em 31.12.2014	(772)	(3.126)	(8.157)	(173)	(92)	(13.928)	(26.248)
Depreciações	(60)	(294)	(620)	(18)	-	(702)	(1.694)
Saldo em 30.06.2015	(832)	(3.420)	(8.777)	(191)	(92)	(14.630)	(27.942)
Saldo em 31.12.2015	(893)	(3.716)	(9.312)	(209)	(92)	(15.308)	(29.530)
Depreciações	(62)	(295)	(479)	(20)	-	(575)	(1.431)
Saldo em 30.06.2016	(955)	(4.011)	(9.791)	(229)	(92)	(15.883)	(30.961)
Saldo residual em 31.12.2014	620	2.782	2.600	189	-	2.755	8.946
Saldo residual em 30.06.2015	561	2.488	2.027	171	-	2.118	7.365
Saldo residual em 31.12.2015	513	2.199	1.785	165	-	1.453	6.115
Saldo residual em 30.06.2016	503	1.906	1.313	145	-	3.545	7.412

Custo:	Consolidado						Total
	Máquinas e equipamentos	Móveis e utensílios	Computadores	Instalações	Veículos	Beneficiárias em Imóveis de Terceiros (f)	
Saldo em 31.12.2014	7.592	13.929	16.992	1.087	243	25.466	588.262
Adições	953	-	-	8	-	-	18.323
Baixas	-	(36)	(968)	-	(29)	(452)	(1.485)
Saldo em 30.06.2015	8.545	13.893	16.024	1.095	214	25.014	605.100
Saldo em 31.12.2015	8.664	14.234	17.747	1.083	243	25.802	615.011
Adições	-	-	122	1	-	3.216	17.938
Baixas	(2.796)	(264)	-	-	(81)	-	(9.543)
Saldo em 30.06.2016	5.868	13.970	17.869	1.084	162	29.018	623.406

Depreciação:	Consolidado						Total
	10% a.a. - Máquinas e equipamentos	10% a.a. - Móveis e utensílios	20% a.a. - Computadores	10% a.a. - Instalações	20% a.a. - Veículos	Beneficiárias em Imóveis de Terceiros (f)	
Saldo em 31.12.2014	(4.331)	(6.508)	(12.923)	(519)	(184)	(19.655)	(416.820)
Depreciações	(462)	(693)	(468)	(54)	16	(382)	(25.177)
Saldo em 30.06.2015	(4.793)	(7.201)	(13.391)	(573)	(168)	(20.037)	(441.997)
Saldo em 31.12.2015	(5.849)	(8.178)	(14.909)	(628)	(218)	(21.443)	(475.340)
Depreciações	-	(395)	(393)	(55)	-	(1.383)	(39.214)
Baixas	2.116	-	-	-	74	-	2.190
Saldo em 30.06.2016	(3.733)	(8.573)	(15.302)	(683)	(144)	(22.826)	(512.364)
Saldo residual em 31.12.2014	3.261	7.421	4.069	568	59	5.811	171.442
Saldo residual em 30.06.2015	3.752	6.692	2.633	522	46	4.977	163.103
Saldo residual em 31.12.2015	2.815	6.056	2.838	455	25	4.359	139.671
Saldo residual em 30.06.2016	2.135	5.397	2.567	401	18	6.192	111.042

(i) Os gastos são apropriados ao resultado conforme prazo de locação dos imóveis que variam de três até cinco anos.

(ii) A depreciação é efetuada conforme a vida útil dos ativos, com prazo médio de 26 meses, utilizados durante o exercício de comercialização dos empreendimentos e apropriada no resultado na rubrica "Despesas com vendas".

Notas Explicativas**9. INTANGÍVEL**

As movimentações estão demonstradas a seguir:

Custo:	Controladora					Total
	Marcas e patentes	Gastos com implantações	Direito de uso de software	Subtotal	Mais Valia	
Saldo em 31.12.2014	37	66.767	22.199	89.003	124.302	213.305
Adições	-	2.203	2.834	5.037	6.384	11.421
Saldo em 30.06.2015	37	68.970	25.033	94.040	130.686	224.726
Saldo em 31.12.2015	37	72.620	25.032	97.689	138.217	235.906
Adições	-	1.168	182	1.350	1.407	2.757
Saldo em 30.06.2016	37	73.788	25.214	99.039	139.624	238.663

Amortização:	Controladora					Total
	Marcas e patentes	14% a.a. - Gastos com implantações	20% a.a. - Direito de uso de software	Subtotal	Mais Valia	
Saldo em 31.12.2014	-	(20.683)	(11.293)	(31.976)	(101.036)	(133.012)
Amortizações	-	(3.356)	(1.507)	(4.863)	(283)	(5.146)
Saldo em 30.06.2015	-	(24.039)	(12.800)	(36.839)	(101.319)	(138.158)
Saldo em 31.12.2015	-	(27.533)	(14.345)	(41.878)	(101.491)	(143.369)
Amortizações	-	(4.740)	(1.519)	(6.259)	(405)	(6.664)
Saldo em 30.06.2016	-	(32.273)	(15.864)	(48.137)	(101.896)	(150.033)
Saldo residual em 31.12.2014	37	46.084	10.906	57.027	23.266	80.293
Saldo residual em 30.06.2015	37	44.931	12.233	57.201	29.367	86.568
Saldo residual em 31.12.2015	37	45.087	10.687	55.811	36.726	92.537
Saldo residual em 30.06.2016	37	41.515	9.350	50.902	37.728	88.630

Custo:	Consolidado					Total
	Marcas e patentes	Gastos com implantações	Direito de uso de software	Subtotal	Mais Valia	
Saldo em 31.12.2014	108	77.940	42.498	120.546	128.950	249.496
Adições	-	7.410	2.835	10.245	18.961	29.206
Baixas	-	-	(3.661)	(3.661)	-	(3.661)
Reclassificações (i)	-	-	-	-	(12.357)	(12.357)
Saldo em 30.06.2015	108	85.350	41.672	127.130	135.554	262.684
Saldo em 31.12.2015	72	88.744	44.035	132.851	127.165	260.016
Adições	-	1.820	-	1.820	1.409	3.229
Baixas	-	-	(964)	(964)	(2.161)	(3.125)
Saldo em 30.06.2016	72	90.564	43.071	133.707	126.413	260.120

Amortização:	Consolidado					Total
	Marcas e patentes	14% a.a. - Gastos com implantações	20% a.a. - Direito de uso de software	Sub-total	Mais Valia	
Saldo em 31.12.2014	-	(27.290)	(21.211)	(48.501)	(100.227)	(148.728)
Amortizações	-	(5.483)	(2.579)	(8.062)	(2.912)	(10.974)
Saldo em 30.06.2015	-	(32.773)	(23.790)	(56.563)	(103.139)	(159.702)
Saldo em 31.12.2015	-	(38.224)	(27.711)	(65.935)	(108.991)	(174.926)
Amortizações	-	(5.982)	(1.255)	(7.237)	(3.176)	(10.413)
Saldo em 30.06.2016	-	(44.206)	(28.966)	(73.172)	(112.167)	(185.339)
Saldo residual em 31.12.2014	108	50.650	21.287	72.045	28.723	100.768
Saldo residual em 30.06.2015	108	52.577	17.882	70.567	32.415	102.982
Saldo residual em 31.12.2015	72	50.520	16.324	66.916	18.174	85.090
Saldo residual em 30.06.2016	72	46.358	14.105	60.535	14.246	74.781

(i) Reclassificação de intangível para imóveis a comercializar

Notas Explicativas

Os saldos de mais-valia de ativos têm vida útil definida de acordo com a construção dos empreendimentos, e são alocados nas rubricas de imóveis a comercializar nas demonstrações financeiras consolidadas, e na controladora ficam no grupo de intangível.

Para os demais intangíveis, a Administração efetua revisão periódica da vida útil dos intangíveis da Companhia.

A movimentação analítica dos saldos de mais-valia de ativos com vida útil definida está demonstrada a seguir:

	Controladora						
	Saldo em 31.12.2014	Mais Valia	Amortização	Saldo em 31.12.2015	Mais Valia	Amortização	Saldo em 30.06.2016
Mais-valia na Companhia							
Belgica Empreendimento Imobiliario Ltda.	-	104	(52)	52	80	(132)	-
Office Shopping 2 Empreendimentos Ltda.	68	-	-	68	-	(68)	-
Rouxinol Salvador Alende Empr Imob Ltda.	3	-	(2)	1	-	(1)	-
Cyrela Malasia Empreendimentos imobiliários Ltda.	-	13.811	-	13.811	-	-	13.811
Mac Empreendimentos Imobiliários Ltda	10.000	-	-	10.000	-	-	10.000
Global Park Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltd	9	-	1	10	-	(10)	-
Mac Cyrela Mafra Empreendimentos Imobiliários Ltda	2	-	(0)	2	-	(2)	-
Calafete Investimento Imobiliária Ltda	16	-	(15)	1	-	(1)	-
Maiastra 1 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	142	-	(110)	32	-	(32)	-
Maiastra 2 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	74	-	(57)	17	-	(17)	-
Saracura - Investimento Imobiliária Ltda	25	-	(24)	1	-	(1)	-
Lombok Incorporadora Ltda	8	-	(2)	6	-	(6)	-
Oaxaca Empreendimentos Imobiliários Ltda.	562	-	(194)	368	-	(135)	233
Spe Mg 02 Empreendimentos Imobiliários Ltda	4.410	-	-	4.410	-	-	4.410
Spe Mg 01 Empreendimentos Imobiliários Ltda	4.658	-	-	4.658	-	-	4.658
Spe Mg 03 Empreendimentos Imobiliários Ltda	3.289	-	-	3.289	-	-	3.289
Spe Barbacena Emp Imob S.A	-	-	-	-	1.327	-	1.327
Total	23.266	13.915	(455)	36.726	1.407	(405)	37.728

	Consolidado							
	Saldo em 31.12.2014	Transfêrencia Para Estoque	Mais Valia	Amortização	Saldo em 31.12.2015	Mais Valia	Amortização	Saldo em 30.06.2016
Belgica Empreendimento Imobiliario Ltda.	-	-	104	(52)	52	80	(132)	-
Office Shopping 2 Empreendimentos Ltda.	68	-	-	-	68	-	(68)	-
Rouxinol Salvador Alende Empr Imob Ltda.	3	-	-	(2)	1	-	(1)	-
Mac Empreendimentos Imobiliários Ltda	10.000	-	-	-	10.000	-	-	10.000
Global Park Residencial Empreendimentos Imobiliários Ltda.	9	-	-	1	10	-	(10)	-
Mac Cyrela Mafra Empreendimentos Imobiliários Ltda	2	-	-	-	2	-	(2)	-
Calafete Investimento Imobiliária Ltda	16	-	-	(15)	1	-	(1)	-
Maiastra 1 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	142	-	-	(110)	32	-	(32)	-
Maiastra 2 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	74	-	-	(57)	17	-	(17)	-
Saracura - Investimento Imobiliária Ltda	25	-	-	(24)	1	-	(1)	-
Lombok Incorporadora Ltda	8	-	-	(2)	6	-	(6)	-
Oaxaca Empreendimentos Imobiliários Ltda.	562	-	-	(194)	368	-	(135)	233
Spe Mg 02 Empreendimentos Imobiliários Ltda	4.410	(4.410)	-	-	-	-	-	-
Spe Mg 01 Empreendimentos Imobiliários Ltda	4.658	(4.658)	-	-	-	-	-	-
Spe Mg 03 Empreendimentos Imobiliários Ltda	3.289	(3.289)	-	-	-	-	-	-
Spe Barbacena Emp Imob S.A	-	-	-	-	-	1.327	-	1.327
Subtotal	23.266	(12.357)	104	(455)	10.558	1.407	(405)	11.560
Mais-valia das Investidas								
Plano & Plano Construções E Participações Ltda	4.214	-	(1.076)	-	3.138	(2.161)	(773)	294
Living Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	1	1	-	(1)	-
Living Sul Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.243	-	-	(14)	1.229	2	(56)	1.175
Cyrela Indonesia Empreendimentos Imobiliários Ltda.	-	-	11.544	(8.296)	3.248	-	(1.941)	1.307
Subtotal	5.457	-	10.468	(8.309)	7.616	(2.159)	(2.771)	2.686
Total	28.723	(12.357)	10.572	(8.764)	18.174	(752)	(3.176)	14.246

Em 30 de junho de 2016, o saldo de mais valia é proveniente substancialmente de contas a receber de clientes e são apropriados ao resultado a medida que estes ativos são realizados, conforme evolução das obras.

Notas Explicativas

10. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
Empréstimos - moeda nacional	601.747	695.323	791.234	895.446
Financiamentos - moeda nacional	-	-	2.381.271	2.315.645
Juros a Pagar - Financiamento	-	-	9.879	7.039
Juros a pagar - moeda nacional	11.636	11.024	14.231	13.661
Juros a pagar (a receber) - operação Swap	(158)	375	(158)	375
Custos de transação - moeda nacional	(5.207)	(2.414)	(5.207)	(2.415)
	608.018	704.308	3.191.250	3.229.751
Circulante	9.546	149.131	1.027.247	1.057.440
Não Circulante	598.472	555.177	2.164.003	2.172.311

Os empréstimos e financiamentos em moeda nacional são representados por:

Em 30 de junho de 2016, as linhas de crédito de curto e longo prazo totalizavam R\$791.234, sendo R\$100.402 com encargos pela Taxa Referencial - TR acrescida de 8,75% ao ano, R\$150.000 com encargos de 112% do CDI, R\$204.792 com encargos pela TR acrescida de 9,72% ao ano, R\$146.553 com encargos pela TR acrescida de 10,59% ao ano, R\$874 com encargos de 3,5% ao ano, R\$323 com encargos de 6% ao ano, R\$80.000 com encargos de 100% do CDI acrescido de 0,7030% ao ano, R\$99.655 com encargos pela Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP acrescida de 3,78% ao ano, R\$6.125 com encargos pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA acrescido de 12% ao ano, R\$2.000 com encargos de 100% do CDI acrescido de 5,41% ao ano e R\$510 com encargos de 9,5% ao ano (Em 31 de dezembro de 2015, as linhas de crédito de curto e longo prazo totalizavam R\$895.446, sendo R\$200.000 com encargos de 111,5% do CDI, R\$40.147 com encargos pela TR acrescida de 10,50% ao ano, R\$102.415 com encargos pela Taxa Referencial - TR acrescida de 8,75% ao ano, R\$150.000 com encargos de 112% do CDI, R\$202.762 com encargos pela TR acrescida de 9,72% ao ano, R\$1.049 com encargos de 3,5% ao ano, R\$368 com encargos de 6% ao ano, R\$90.000 com encargos de 100% do CDI acrescido de 0,7030% ao ano, R\$99.514 com encargos pela Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP acrescida de 3,78% ao ano, R\$6.681 com encargos pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA acrescido de 12% ao ano, R\$2.000 com encargos de 100% do CDI acrescido de 1,5% ao ano e R\$510 com encargos de 9,5% ao ano). Em garantia de alguns dos referidos empréstimos foram oferecidos avais do acionista controlador, garantias de recebíveis imobiliários e fiança bancária. Para as linhas de crédito no montante de R\$150.000 e , R\$100.403, existem cláusulas restritivas determinando níveis máximos de endividamento e alavancagem, bem como níveis mínimos de cobertura de parcelas a vencer, que serão abordados posteriormente;

Em 30 de junho de 2016, os financiamentos de R\$2.381.271 (R\$2.315.645 em 31 de dezembro de 2015) correspondem a contratos de operações de crédito imobiliário, sujeitos a juros entre 8,30% e 10,9% ao ano, acrescidos de TR. Possuem cláusulas de vencimento antecipado no caso do não cumprimento dos compromissos neles assumidos, como a aplicação dos recursos no objeto do contrato, registro de hipoteca do empreendimento, cumprimento de cronograma das obras e outros. As garantias dos financiamentos são compostas por caução de recebíveis, representando de 120% a 130% dos valores dos empréstimos, hipoteca do terreno e das futuras unidades, e também o aval da Companhia.

Notas Explicativas

Em 8 de junho de 2015, a Companhia contratou uma operação de “swap pré x DI” onde fica ativa na taxa pré de 10,52% ao ano e passiva na taxa de 85,03% do CDI. Essa operação está relacionada à dívida no valor de R\$204.792, conforme mencionada no item (i) acima, e possui as mesmas datas de vencimento.

Em 01 de fevereiro de 2016, a Companhia contratou uma operação de “swap pré x DI” onde fica ativa na taxa pré de 10,59% ao ano e passiva na taxa de 71,86% do CDI. Essa operação está relacionada à dívida no valor de R\$146.553, conforme mencionada no item (i) acima, e possui as mesmas datas de vencimento.

Os juros de empréstimos dos contratos de operações de crédito imobiliário, elegíveis à capitalização aos estoques, totalizaram, no período findo em 30 de junho de 2016, R\$115.795 (R\$88.560 em 30 de junho de 2015).

Os montantes no passivo não circulante têm a seguinte composição, por ano de vencimento:

Ano	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
2017 - 6 meses	-	100.000	546.979	958.305
2018	247.497	252.415	870.328	762.592
2019	350.975	202.762	505.433	305.291
2020	-	-	134.167	59.461
2021	-	-	43.179	23.198
2022	-	-	10.388	10.315
2023 a 2027	-	-	53.527	53.149
Total	598.472	555.177	2.164.003	2.172.311

As movimentações dos saldos estão demonstradas a seguir:

	Controladora			Consolidado		
	06/2016	2015	06/2015	06/2016	2015	06/2015
Saldo Inicial	704.308	597.330	597.330	3.229.751	3.093.575	3.093.575
Adições	145.439	200.000	200.000	830.301	2.046.566	1.122.498
Pagamento do principal	(243.260)	(100.578)	(60.578)	(880.122)	(1.934.220)	(917.583)
Pagamento de juros	(35.506)	(77.464)	(3.679)	(158.663)	(269.832)	(98.481)
Juros e encargos	37.037	85.020	36.178	169.983	293.662	119.010
Saldo Final	608.018	704.308	769.251	3.191.250	3.229.751	3.319.019

Cláusulas contratuais restritivas

Alguns contratos de empréstimos citados acima possuem cláusulas restritivas determinando níveis máximos de endividamento e alavancagem, bem como níveis mínimos de cobertura de parcelas a vencer, que devem ser cumpridas trimestralmente. A seguir, demonstramos os índices requeridos:

	Índice requerido contratualmente
Dívida líquida (adicionada de imóveis a pagar e deduzidas de dívida SFH) / Patrimônio Líquido	Igual ou inferior a 0,8
Recebíveis (adicionado de imóveis a comercializar) / dívida líquida (adicionado de imóveis a pagar e custos e despesas a apropriar)	Igual ou superior a 1,5 ou menor que 0
EBIT / despesas financeiras líquidas	Igual ou superior a 1,5 ou menor que 0

Todas as cláusulas contratuais foram cumpridas em 30 de junho de 2016.

Notas Explicativas**11. DEBÊNTURES (CONTROLADORA E CONSOLIDADO)**

a) O resumo das características e dos saldos das debêntures é como segue:

	CYRE 12	CYRE 22	CYRE 16
Série Emitida	Segunda	Segunda	Única
Tipo de Emissão	Simple	Simple	Simple
Natureza Emissão	Publica	Publica	Publica
Data da Emissão	05/01/2008	05/01/2008	21/08/2012
Data de Vencimento	05/01/2018	05/01/2018	21/08/2017
Espécie da Debêntures	Quirografária	Quirografária	Quirografária
Condição de Remuneração	100% DI + 0,65% a.a.	100% DI + 0,65% a.a.	100% DI + 1,20% a.a.
Valor Nominal (unitário)	10	10	500
Titulos Emitidos (unidade)	24975	24975	400
Titulos em Circulação (unidade)	10	4253	200
Titulos Resgatados (unidade)	-24965	-20722	-200
Forma de Pagamento do Juros	Semestral	Semestral	Semestral
Parcelas de Amortização	1	1	1

	CYRE 12	CYRE 22	CYRE 16	06/2016	2015
Debêntures a Pagar	100	42.530	100.000	142.630	142.630
Juros sobre Debêntures a Pagar	7	2.953	5.281	8.241	6.016
	107	45.483	105.281	150.871	148.646
Circulante	7	2.953	5.281	8.241	6.016
Não Circulante	100	42.530	100.000	142.630	142.630

As debêntures podem ser resgatadas antecipadamente a exclusivo critério da Companhia. A Companhia também pode adquirir debêntures em circulação no mercado, observando a legislação vigente.

Em maio de 2014, a Companhia efetuou o resgate antecipado parcial da 6ª emissão de debêntures denominada CYRE 16 no valor de R\$200.000.

Em outubro de 2015 a Companhia efetuou a amortização antecipada da 6ª emissão de debêntures denominada CYRE 16 no valor de R\$100.000.

Os juros de debêntures, elegíveis à capitalização aos estoques, totalizaram R\$1.717 no exercício findo em 30 de junho de 2016 (R\$3.594 em 30 de junho de 2015).

Entre as debêntures emitidas pela Companhia com saldo em 30 de junho de 2016, apenas as CYRE 12 e CYRE 22 possuem cláusula de repactuação, tendo ocorrido nos anos de 2010 e 2011, não sendo mais passíveis de repactuação.

Notas Explicativas

Os saldos do passivo não circulante têm a seguinte composição:

Ano	06/2016	2015
24 meses	142.630	100.000
36 meses	-	42.630
Total	142.630	142.630

As movimentações do saldo da rubrica “Debêntures” são demonstradas a seguir:

	Controladora / Consolidado		
	06/2016	2015	06/2015
Saldo inicial	148.646	253.515	253.515
Pagamento de principal	-	(100.000)	-
Pagamento de juros	(8.090)	(35.941)	(14.892)
Juros e encargos	10.315	31.072	15.695
Saldo final	150.871	148.646	254.318

b) Cláusulas contratuais restritivas

Os instrumentos particulares de escritura da emissão de debêntures possuem cláusulas restritivas, determinando níveis máximos de endividamento e alavancagem, bem como níveis mínimos de cobertura de parcelas a vencer, que devem ser cumpridas trimestralmente. A seguir, demonstramos os índices requeridos:

	Índice requerido contratualmente
Divida líquida (adicionada de imóveis a pagar e deduzidas de divida SFH) / Patrimônio Líquido	Igual ou inferior a 0,7 (i)
Recebíveis (adicionado de imóveis a comercializar) / divida líquida (adicionado de imóveis a pagar e custos e despesas a apropriar)	Igual ou superior a 1,5 ou menor que 0
EBIT / despesas financeiras líquidas	Igual ou superior a 1,5 ou menor que 0

(i) Na debênture CYRE 16, o cálculo obtido deverá ser igual ou inferior 0,8.

Todas as cláusulas contratuais foram cumpridas em 30 de junho de 2016.

12. CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS – CRI (CONTROLADORA E CONSOLIDADO)

Em 14 de junho de 2011, a controlada Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários (“Securitizadora”) realizou sua 1ª série da 1ª emissão das operações de CRI, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 23 de fevereiro de 2011. Em 21 de maio de 2012, a Securitizadora realizou a 2ª emissão das operações de CRIs, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 17 de maio de 2012. Em 24 de junho

Notas Explicativas

de 2014, a Securitizadora realizou a 4ª emissão de CRIs, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 6 de junho de 2014.

A colocação dos CRIs no mercado da 1ª série da 1ª emissão ocorreu por meio da oferta pública de 900 CRI nominativos e escriturais com valor unitário de R\$300, perfazendo R\$270.000, a 2ª emissão com valor unitário de R\$334, perfazendo R\$300.000, e a 4ª emissão com valor unitário de R\$312, perfazendo R\$50.000. Conforme definido nos Termos de Securitização de Créditos Imobiliários os CRIs da 1ª e 2ª emissões contam com garantia representada pela cessão fiduciária de:

Direitos creditórios oriundos da comercialização de unidades imobiliárias de empreendimentos de titularidade das cedentes fiduciárias (investidas da Controladora) e da Companhia, direitos e valores depositados pelos compradores das unidades imobiliárias, pelas cedentes fiduciárias ou pela Controladora, em contas bancárias designadas especificamente para o recebimento de tais valores, nos termos do contrato de cessão fiduciária.

Os CRIs da 1ª e 2ª emissões têm como lastro créditos imobiliários decorrentes de uma CCB, de emissão da Companhia, representadas por uma Cédula de Crédito Imobiliário - CCI emitida por instituições financeiras, credoras das CCB, que posteriormente foram adquiridas pela Securitizadora em conformidade com a Lei nº 10.931/04 (“Créditos Imobiliários”) e contrato de cessão. A Securitizadora instituiu o Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, nos termos do Termo de Securitização, na forma do artigo 9º da Lei nº 9.514/97, com a nomeação da Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários como agente fiduciário. Os Créditos Imobiliários e a Garantia objeto do Regime Fiduciário serão destacados do patrimônio da controlada e passarão a constituir patrimônio em separado, destinando-se, especificamente ao pagamento dos CRIs e das demais obrigações relativas ao Regime Fiduciário, nos termos do artigo 11 da Lei nº 9.514/97. Os CRIs foram admitidos à negociação no Sistema CETIP 21 da CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos e, no Sistema Bovespafix da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, respectivamente.

Os recursos obtidos com a subscrição dos CRIs foram utilizados exclusivamente, pela Securitizadora, para o pagamento do valor da cessão da CCI, sendo o destino final dos recursos captados o financiamento, direto ou por meio de participação societária da controladora em sociedades de propósito específico, de gastos com obras atuais ou futuras relativas aos empreendimentos residenciais. Os riscos e benefícios dos Créditos Imobiliários continuam com o grupo econômico, dessa forma, o saldo consolidado no passivo, apresentado nas informações financeiras intermediárias, pode ser assim demonstrado:

Emissão	Controladora					
	06/2016			2015		
	Saldo	Juros a pagar	Total	Saldo	Juros a pagar	Total
1ª série da 1ª emissão - código 12E0019753	43.200	537	43.737	43.200	537	43.737
1ª série da 2ª emissão - código 11F0013690	150.000	2.225	152.225	300.000	4.454	304.454
	193.200	2.762	195.962	343.200	4.991	348.191
Circulante	150.000	2.762	152.762	150.000	4.991	154.991
Não circulante	43.200	-	43.200	193.200	-	193.200

Notas Explicativas

Emissão	Consolidado					
	06/2016			2015		
	Saldo	Juros a pagar	Total	Saldo	Juros a pagar	Total
1ª série da 1ª emissão - código 12E0019753	43.200	537	43.737	43.200	537	43.737
menos:						
Despesas com emissão de CRI	(543)	-	(543)	(583)	-	(583)
1ª série da 2ª emissão - código 11F0013690	150.000	2.225	152.225	300.000	4.454	304.454
menos:						
Despesas com emissão de CRI	(704)	-	(704)	(1.096)	-	(1.096)
1ª série da 4ª emissão - código 14F0626699	-	-	-	16.667	35	16.702
	191.953	2.762	194.715	358.188	5.026	363.214
Circulante	149.218	2.762	151.980	164.988	5.026	170.014
Não circulante	42.735	-	42.735	193.200	-	193.200

Os saldos do passivo não circulante têm a seguinte composição:

Ano	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
2017 - 1º semestre	-	150.000	-	150.000
2023 a 2027	43.200	43.200	42.735	43.200
Total	43.200	193.200	42.735	193.200

O saldo apresentado na controladora não contempla as despesas com emissão, pois são responsabilidade da “Securitizadora”.

Notas Explicativas

As principais características da 1ª série, considerando as 1ª, 2ª e 4ª emissões, são:

Características	1ª série da 1ª emissão (i)	1ª série da 2ª emissão (ii)	1ª série da 4ª emissão (i)
Data de emissão	14/06/2011	21/05/2012	24/06/2014
Data de amortização	Juros semestrais e valor principal em 1º de junho de 2023	Juros semestrais e valor principal será pago em duas parcelas sendo a 1ª no 4º ano e a 2ª no 5º ano contados da data de emissão.	Juros semestrais e valor principal em 24 de junho de 2016.
Valor nominal unitário na emissão	300	334	312
Quantidade de certificados emitidos	900	900	160
Remuneração	Não haverá atualização monetária e haverá juros incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário, desde a data de emissão, correspondente à taxa de 107% da taxa DI, calculada e divulgada pela CETIP	Não haverá atualização monetária e haverá juros incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário, desde a data de emissão, correspondente à taxa de 108% da taxa DI, calculada e divulgada pela CETIP	Não haverá atualização monetária e haverá juros incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário, desde a data de emissão, correspondente à taxa de 101,50% da taxa DI calculada e divulgada pela CETIP
Retrocesso	Não houve	Não houve	Não houve
Cláusulas contratuais restritivas	O cálculo do índice de cobertura mínimo é realizado pela divisão entre: (a) o saldo das contas vinculadas multiplicado por fator de ponderação de 1,1, acrescido do montante de equivalente ao saldo devedor dos direitos creditórios imobiliários multiplicado por fator de ponderação equivalente a 1, e (b) o saldo devedor das obrigações garantidas na data do cálculo. O resultado da referida divisão deverá ser igual ou superior a 110%.	O cálculo do índice de cobertura mínimo é realizado pela divisão entre: (a) o saldo das contas vinculadas multiplicado por fator de ponderação de 1,1, acrescido do montante de equivalente ao saldo devedor dos direitos creditórios imobiliários multiplicado por fator de ponderação equivalente a 1, e (b) o saldo devedor das obrigações garantidas na data do cálculo. O resultado da referida divisão deverá ser igual ou superior a 110%.	O não cumprimento de qualquer dos índices financeiros relacionados a seguir, a serem calculados trimestralmente pela Avalista com base em suas informações consolidadas auditadas e verificadas pelo Credor ("Índices Financeiros") a partir do balanço trimestral referente a junho/2014: (i) a razão entre (A) a soma de Dívida Líquida e Imóveis a Pagar e (B) Patrimônio Líquido deverá ser sempre igual ou inferior a 0,80 (oitenta centésimos); (ii) a razão entre (A) a soma de Total de Recebíveis e Imóveis a Comercializar e (B) a soma da Dívida Líquida, Imóveis a Pagar e Custos e Despesas a Apropriar deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor que 0 (zero); e (iii) a razão entre (A) EBIT e (B) Despesas Financeiras Líquidas deverá ser sempre igual ou maior que 1,5 (um e meio) ou menor de 0 (zero) observado que em qualquer situação o EBIT deverá ser sempre positivo.

- (i) A inadimplência de recebíveis vinculados à emissão do CRI não possui impacto para operação, pois os recebíveis são apenas garantia do futuro pagamento.
- (ii) Classificação de risco: em 1 de julho de 2016, a Companhia obteve, através de agência de "rating", relatório contemplando a avaliação de risco de Ba2 (escala global) e de Aa3.br (escala nacional). Conforme previsto na Instrução CVM nº 414/04, a Companhia acompanha os relatórios de "rating" (avaliação de risco) das operações de securitização a cada três meses, uma vez que referida Instrução exige essa atualização para operações de valor nominal unitário igual ou superior a R\$300.

Os juros dos CRIs, elegíveis à capitalização aos estoques, totalizaram R\$2.326 no período findo em 30 de junho de 2016 (R\$5.084 em 30 de junho de 2015).

Em 9 de março de 2015, a Securitizadora (empresa controlada pela Companhia) efetuou o resgate antecipado total da 3ª emissão de CRIs, no valor de R\$130.000, com encargos de CDI mais 0,80% ao ano.

Em 25 de maio de 2016, a Securitizadora efetuou a amortização parcial da 2ª emissão de CRIs, conforme cronograma de pagamentos da emissão, no valor de R\$150.000, com encargos de 108% do CDI.

Em 25 de junho de 2016, a Securitizadora efetuou o resgate total da 4ª emissão de CRIs, conforme cronograma de pagamentos da emissão, no valor de R\$16.667, com encargos de 101,5% do CDI.

As movimentações dos saldos são demonstradas a seguir:

	Controladora			Consolidado		
	06/2016	2015	06/2015	06/2016	2015	06/2015
Saldo inicial	348.191	480.626	480.626	363.214	528.130	528.130
Pagamento do Principal	(150.000)	(130.000)	(130.000)	(166.667)	(163.333)	(146.667)
Pagamento de juros	(24.947)	(53.105)	(27.733)	(26.084)	(58.450)	(30.744)
Juros e encargos	22.718	50.670	24.937	24.252	56.867	28.397
Saldo final	195.962	348.191	347.830	194.715	363.214	379.116

Notas Explicativas

13. PARTES RELACIONADAS

a) Operações de mútuo com partes relacionadas para financiamentos de obras

Os saldos das operações de mútuo mantidas com partes relacionadas não possuem vencimento predeterminado e não estão sujeitos a encargos financeiros, exceto aqueles firmados com as “joint ventures”, quando indicado.

Os saldos nas informações intermediárias da controladora e do consolidado são assim apresentados:

	Controladora				Consolidado			
	Ativo		Passivo		Ativo		Passivo	
	06/2016	2015	06/2016	2015	06/2016	2015	06/2016	2015
Agin Vergueiro Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	782	782	2.201	2.201	782	782	2.201	2.201
Aldeia Da Colina Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	551	672	-	-	551	672	-	-
Angra Dos Reis Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.558	14.706	1.839	8.719	-	-	2.514	3.525
Arizona Investimento Imobiliária Ltda	5.632	-	11.804	11.804	-	-	6.172	11.804
Australia Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	1.836	-	-	495	-	771	-
Austria Incorporadora Ltda	-	2.127	-	-	-	2.127	-	-
Barao De Miracema Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	1.464	2.119	-	-	1	-	-	-
Chr 011 Empreendimentos Imobiliários Ltda	2	390	662	-	2	390	662	-
Chr 030 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	16.588	462	-	2.107	11.470	1.882	-
Chr 031 Empreendimentos Imobiliários Ltda	532	8	-	-	8	8	-	-
Cep Propriedades Imobiliárias Ltda	-	-	-	3.132	-	-	-	3.132
Chl Lxviii Incorporações Ltda	6.103	6.353	5.400	2.750	6.103	6.353	5.400	2.750
Cipasa Santa Maria Empreendimentos Imobiliários S/A	54	7	3.384	3.184	54	7	3.384	3.184
Construtora Santa Isabel Ltda	965	996	-	-	965	996	-	-
Conx Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	2.544	-	10.218	-	2.544	-	10.218
Costa Maggiore Empreendimentos Imobiliários Ltda	976	-	-	-	976	-	-	-
Cotia Empreendimentos Imobiliários Ltda	3.222	580	-	-	-	-	-	-
Country De Investimento Imobiliária Ltda	909	279	-	-	2.213	574	1.675	11
Cury Construtora E Incorporadora S/A	61.825	28.470	1.561	1.454	61.825	28.470	1.561	1.454
Cybra De Investimento Imobiliária Ltda	9	268	-	364	4.425	4.328	2.808	2.678
Cyrela Andrade Mendonca Jcpm Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	-	4	-	-	-	-	-	7.138
Cyrela Bahia Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.759	615	-	-	72	72	-	-
Cyrela Br Realty S/A Empreendimentos e Participações	-	805	-	310	-	486	-	-
Cyrela Braga Empreendimentos Imobiliários Ltda	5.633	7.073	-	-	3	-	-	-
Cyrela Comercial Imobiliária Ltda	3.652	3.745	-	-	172	69	1.092	1.344
Cyrela Construtora Ltda	1.593	1.588	12	49	11	4	-	10
Cyrela Costa Rica Empreendimentos Imobiliários Ltda	2.200	12.833	-	-	6	-	-	-
Cyrela Cristal Empreendimentos Imobiliários Ltda	5.777	5.883	-	-	-	-	-	-
Cyrela Cuzco Empreendimentos Imobiliários Ltda	810	806	-	-	2	-	-	-
Cyrela Dinamarca Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.424	1.837	-	-	1	-	-	-
Cyrela Elwing Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	785	-	-	-	-	-	-
Cyrela Empreendimentos Imobiliários Comercial Importadora E Exportadora Ltda	1.271	1.271	-	-	-	-	1	-
Cyrela Extrema Empreendimentos Imobiliários Ltda	60.160	37.815	-	-	-	-	-	-
Cyrela Iberia Empreendimentos Imobiliários Ltda	2.114	2.147	-	-	-	-	-	-
Cyrela Imobiliária Ltda	6.936	-	-	-	105	55	161	161
Cyrela Investimentos E Participações Ltda	-	-	-	-	388	-	2.564	2.564
Cyrela Magik Monaco Empreendimentos Imobiliários Ltda	4.414	4.403	-	-	-	-	1.100	1.100
Cyrela Maguari Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	1.602	-	-	-	-	-	-
Cyrela Malasia Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.267	391	-	-	9	-	-	-
Cyrela Manaus Empreendimentos Imobiliários Ltda	4.644	4.644	-	-	18.452	11.415	-	-
Cyrela Moinho Empreendimentos Imobiliários Ltda	5.706	16	-	-	2	-	-	-
Cyrela Montblanc Empreendimentos Imobiliários Ltda	2.699	8.335	660	-	-	-	660	-
Cyrela Monza Empreendimentos Imobiliários Ltda	52.542	45.521	-	-	833	822	-	-
Cyrela Nordeste Empreendimentos Imobiliários Ltda	7.734	21.301	-	-	60	82	-	-
Cyrela Pamplona Empreendimentos Imobiliários Ltda	4.021	1	-	-	-	-	-	-
Cyrela Particip E Empreendimentos Imobiliários Ltda	158	158	-	-	-	523	28	28
Cyrela Pompeia Empreendimentos Imobiliários Ltda	802	198	-	-	-	-	-	-
Cyrela Portugal Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	7.426	130	-	-	12	40	2.726
Cyrela Puglia Empreendimentos Imobiliários Ltda	2	12.384	-	-	-	-	-	-
Cyrela Recife Empreendimentos Imobiliários Ltda	7.000	-	10	-	39	-	10	-
Cyrela Rjz Construtora E Empreendimentos Imobiliários Ltda	84	65	-	-	67.971	62.147	270	151
Cyrela Rjz Empreendimentos Imobiliários Ltda	3.168	-	-	-	452	684	727	601
Cyrela Rjz Jgontijo Empreendimentos Imobiliária Ltda	1.584	1.582	-	-	28	-	1.210	1.210
Cyrela Roraima Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.726	1.301	-	-	-	-	-	-
Cyrela Sul001 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	-	-	-	801	-	-	-	801
Cyrela Volpago Participações Societárias Ltda	-	-	-	111.671	-	-	-	-
Cyrela White River Investimento Imobiliária Spe Ltda	500	55	580	580	-	-	-	-
Cyrsa S/A	-	1.833	1.958	9.599	-	1.833	1.958	9.599
Cytec Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	3	232	1.587	1.965
Fibnus Empreendimentos Imobiliários Ltda	650	-	-	-	650	-	-	-

Notas Explicativas

	Controladora				Consolidado			
	Ativo		Passivo		Ativo		Passivo	
	06/2016	2015	06/2016	2015	06/2016	2015	06/2016	2015
Estrada Rodrigues Caldas Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	3	-	4.985	4.985	-	-	-	-
Forest Hill De Investimento Imobiliária Ltda	-	-	2.720	3.205	-	-	2.720	3.205
GCW Wangri-la Urbanismo Ltda	-	-	-	-	-	344	1.001	-
Gliese Incorporadora Ltda	-	-	17.578	17.578	-	-	17.578	17.578
Global Park Residencial Empreendimentos Ltda	538	-	-	-	3	-	-	-
Goldstein Cyrela Empreendimentos Imobiliários S/A	11.236	11.236	9	-	19.695	16.836	23	-
Joao Fortes Engenharia S/A	-	3.580	-	-	-	3.580	-	-
Jose Celso Contijo Engenharia S/A	31.531	-	-	-	31.531	-	-	-
Lider Cyrela Df01 Empreendimentos Imobiliários Ltda	580	1.874	-	-	-	-	-	-
Living Botucatu Empreendimentos Imobiliários Ltda	8.951	2.984	-	-	8.951	2.984	-	-
Living Empreendimentos Imobiliários S/A	18.070	18.070	-	-	5.820	5.745	12.604	11.694
Living Sul Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	-	2.567	760	-	-
Living Talara Empreendimentos Imobiliários Ltda	671	671	-	-	671	671	-	-
Lombok Incorporadora Ltda	2.232	2.473	-	-	4	-	-	-
Mac Cyrela Mafra Empreendimentos Imobiliários Ltda	508	34	-	-	2	28	-	-
Mac Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	1.711	252	-	-	1.453	-
Magnum Investimento Imobiliária Ltda	-	-	4.195	4.195	-	-	4.195	4.195
Nova Zelândia Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	3.021	-	-	-	1.496
Option Investimento Imobiliária Ltda	2.452	-	-	-	-	-	-	-
Pdg Realty S/A Empreendimentos E Participações	-	-	3.500	3.500	-	-	3.500	3.500
Peru Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.516	1.784	-	-	1.516	-	-	-
Plano & Plano Construções E Participações Ltda	107	-	197	197	167	78	867	1.457
Plano Amoreira Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	1.917	-	1.917	-	-	-	-	-
Plarcon Cyrela Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	622	620	-	-	622	620	-	-
Queiroz Galvao Cy Oklahoma Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	121	96	-	720	121	96	-	720
Ravenna Empreendimentos Imobiliários Ltda	5.800	-	-	-	3	-	-	-
Reserva Casa Grande Empreendimentos Imobiliários Ltda	637	8	-	-	637	8	-	-
Rouxinol Salvador Alende Enpr Imobiliária Ltda	-	-	1.675	-	-	-	1.675	-
Scp Brasil Incorporação 20 Ltda	-	49	897	31	-	49	897	31
Scp Isla Empreendimentos Imobiliários Ltda	5.698	3.424	3.050	-	5.698	3.424	3.050	-
Seller Consultoria Imobiliária E Representações Ltda	27	2	243	11	20.067	19.871	-	-
Severa Incorporações Imobiliária S/A	-	3.170	-	-	-	3.170	-	226
Sintese Moradia E Construções Ltda	1.980	1.980	-	-	1.980	1.980	-	-
SK Edson Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	1.151	3	-	-	1.150	-	-	-
SK Joaquim Ferreira Lobo Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	-	-	-	-	-	-	1.065	2.425
Slk Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	2.250	2.203	-	-	2.250	2.203	-	-
SPE Barbacena Empreendimentos Imobiliários S/A	-	7.000	-	-	-	7.000	-	-
Spe Brasil Incorporações 2 Ltda	-	-	-	583	-	-	-	583
Spe Brasil Incorporação 9 Ltda	750	750	750	750	750	750	750	750
Spe Brasil Incorporação 11 Ltda	525	525	575	575	525	525	575	575
Spe Brasil Incorporação 17 Ltda	600	1.798	150	-	600	1.798	150	-
Spe Brasil Incorporação 19 Ltda	-	150	-	950	-	150	-	950
Spe Brasil Incorporação 83 Ltda	2.481	-	-	-	2.481	-	-	-
Spe Chl Cy Incorporacoes Ltda	2.530	-	7.312	6.366	2.530	-	7.316	6.366
Spe Crua Empreendimentos S/A	2.785	-	-	-	2.785	-	-	-
Spe Façalville Incorporação 1 Ltda	916	-	-	-	916	-	-	-
Spe Goiania Incorporação 5 Ltda	537	-	-	-	-	-	230	-
Viver Empreendimentos Imobiliários E Participações Ltda	-	-	1.712	1.712	-	-	1.712	1.712
Vnss Empreendimentos Imobiliários Spe S/A	-	1	-	-	1.855	1.855	-	-
Outras 223 SPE's com saldos até R\$500	8.180	7.642	2.672	3.162	6.160	5.211	4.766	4.994
Total	394.516	339.275	86.511	218.629	291.823	216.893	106.565	132.812

A Companhia possui saldos de mútuo e que totalizam no consolidado R\$12.027 em 30 de junho de 2016 (R\$12.027 em 31 de dezembro de 2015). As garantias dadas à Companhia estão vinculadas à entrega de cotas na controlada ou controlada em conjunto, a assunção da obrigação por parte de empresas ligadas ao acionista.

Em 30 de junho de 2016, há um saldo de R\$46.393 (R\$43.472 em 31 de dezembro de 2015), que corresponde a adiantamentos concedidos à empresa da qual foi adquirido terreno, como estabelecido contratualmente. Os adiantamentos estão sujeitos à atualização com base na variação do CDI. Os juros vencem mensalmente, e o principal será amortizado por meio de recebimentos correspondentes à sua participação no empreendimento.

Notas Explicativas

Em 30 de junho de 2016, a Companhia possui dividendos a receber com a investida Cury Construtora e Incorporadora S/A que totalizam R\$58.500.

b) Operações

As operações mantidas com partes relacionadas representam, principalmente, serviços que envolvem a responsabilidade técnica de projetos e o controle de todos os empreiteiros que fornecem mão de obra especializada de construção, aplicada no desenvolvimento dos empreendimentos da Companhia e de suas investidas.

Essas operações são classificadas como custos incorridos das unidades em construção e alocados ao resultado conforme o estágio de comercialização das unidades do empreendimento.

c) Remunerações a administradores

i) Remuneração fixa: a remuneração global aos administradores da Companhia, para o exercício de 2016, foi fixada em até R\$12.381, conforme Assembleia Geral Ordinária de 28 de abril de 2016 (R\$15.211 para o ano de 2015).

As remunerações registradas no resultado da Companhia estão na rubrica “Despesas com honorários da Administração”.

As despesas acumuladas incorridas nos exercícios podem ser assim demonstradas:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>		<u>Total de membros</u>	
	<u>06/2016</u>	<u>06/2015</u>	<u>06/2016</u>	<u>06/2015</u>	<u>06/2016</u>	<u>06/2015</u>
Conselho	458	611	1.044	1.202	6	7
Diretoria	1.693	1.698	1.693	1.698	6	6
Encargos	430	461	548	579	-	-
	2.581	2.770	3.285	3.479	12	13
Benefícios Conselho	1.318	1.074	1.361	1.119		
Benefícios Diretoria	1.547	217	1.590	217		
	2.865	1.291	2.951	1.336		
Total	5.446	4.061	6.236	4.815		
Remuneração no período:						
Conselho - maior remuneração	99	127	456	400		
Conselho - menor remuneração	64	96	64	96		
Diretoria - maior remuneração	379	378	379	378		
Diretoria - menor remuneração	123	122	123	122		

ii) Remuneração variável: nos termos do artigo 190 da Lei das Sociedades por Ações, a Assembleia Geral Ordinária que aprovar as contas do exercício social poderá determinar a distribuição de até 10% do resultado do exercício social, após os ajustes do artigo 189 da Lei das Sociedades por Ações, aos administradores e empregados da Companhia, a título de participação nos resultados.

Notas Explicativas

A atribuição e participação nos resultados aos administradores e empregados somente poderão ocorrer nos exercícios sociais em que for assegurado aos acionistas o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 41 do Estatuto Social.

A Companhia mantém planos de opções para compra de ações (“stock options”). São elegíveis a esta modalidade todos os administradores e empregados que fazem jus ao recebimento de bônus anual e que não tenham como componente de sua remuneração comissões direta ou indiretamente ligadas à venda ou compra de ativos para a Companhia. Em 30 de junho de 2016, as despesas relacionadas aos administradores contabilizadas no resultado totalizaram R\$6.615 (R\$14.202 em 30 de junho de 2015).

A remuneração variável (plano de opção em ações) não está incluída na remuneração global aprovada em Assembleia.

Não foram pagos valores a título de: (1) benefícios pós-emprego (pensões, outros benefícios de aposentadoria, seguro de vida pós-emprego e assistência médica pós-emprego); (2) benefícios de longo prazo (licença por anos de serviço e benefícios de invalidez de longo prazo); e (3) benefícios de rescisão de contrato de trabalho.

14. CONTAS-CORRENTES COM PARCEIROS NOS EMPREENDIMENTOS

Os saldos em ativos e passivos líquidos podem ser assim demonstrados:

	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
Abc Realty De Investimento Imobiliária Ltda	-	-	817	939
Cbr 014 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(1.933)	(1.869)
Cbr 031 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	-	255
Cbr 032 Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(3.475)	(3.489)
Century De Investimento Imobiliária Ltda	-	-	653	(448)
Consortio De Urbanizacao Jundiai	7.771	9.316	7.771	9.316
Corsega Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(181)	(155)
Cyrela Brazil Realty Rjz Empr Imobiliária Ltda	-	-	2.088	1.976
Cyrela Europa Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(4.320)	(5.985)
Cyrela Iberia Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	596	584
Cyrela Imobiliária Ltda	-	-	807	893
Cyrela Jasmim Ltda	-	-	(470)	(161)
Cyrela Lambari Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(1.256)	(1.260)
Cyrela Mac Amazonas Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	-	-	(103)	(110)
Cyrela Particip E Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	182	(41)
Cyrela Polinesia Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	487	486
Cyrela Rjz Construtora E Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(4.020)	(712)
Cyrela Roraima Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(1.748)	(8.937)
Cyrela Suecia Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(28.368)	(30.777)
CZ6 Empreendimentos Comerciais Ltda	-	-	933	(163)
Goldstein Cyrela Empreendimentos Imobiliários S/A	-	-	244	77
Jardim Loureiro da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	2.553	-
Kalahari Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(446)	(264)
Living Sabino Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(60)	(304)
Mac Investimentos E Participações Ltda	-	-	187	-
Miralda Empreendimento Imobiliário Ltda	-	-	-	149
Option de Investimentos Imobiliários Ltda	-	-	470	(122)
Pitombeira Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(477)	(114)
Plano Aroeira Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(501)	(501)
Plano Cambara Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(106)	(106)
Plano Guapira Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(726)	(1.066)
Vero Sta Isabel Empreendimentos Imobiliários Spe Ltda	-	-	(2.706)	(4.514)
Vinhedo Empreendimentos Imobiliários Ltda	-	-	(133)	480
Outras 18 SPE's com saldos até R\$100	-	-	141	(242)
	7.771	9.316	(33.100)	(46.185)
Saldo apresentado no Ativo	7.771	9.316	20.810	37.403
Saldo apresentado no Passivo	-	-	53.910	83.588

Notas Explicativas

15. OBRAS EM ANDAMENTO

Em decorrência do procedimento determinado pela Deliberação CVM nº 561/08 (OCPC 01 (R1)), alterada pela Deliberação nº 624/10, os saldos de receitas de vendas e correspondentes custos orçados, referentes às unidades vendidas e com os custos ainda não incorridos, não estão refletidos nas informações intermediárias da Companhia e de suas controladas. Os principais saldos a serem refletidos à medida que os custos incorrem podem ser apresentados conforme segue:

a) Operações imobiliárias contratadas a apropriar das obras em andamento acumulado.

	<u>06/2016</u>	<u>2015</u>
(+) Receita bruta total de vendas	14.747.819	16.309.940
(-) Receita bruta total apropriada	<u>(11.993.840)</u>	<u>(12.787.435)</u>
(=) Saldo de receita a apropriar:	(i) 2.753.979	3.522.505
(+) Custo total dos imóveis vendidos	8.587.300	9.763.909
(-) Custo total apropriado	<u>(6.898.120)</u>	<u>(7.604.816)</u>
(=) Saldo de custo a apropriar	(ii) 1.689.180	2.159.093
Resultado a apropriar	<u>1.064.799</u>	<u>1.363.412</u>

(i) Não inclui os impostos sobre as receitas

(ii) Não inclui os gastos com garantias a apropriar

b) Compromissos com custos orçados e ainda não ocorridos, referente a unidades vendidas

	<u>06/2016</u>	<u>2015</u>
Valores não refletidos nas demonstrações financeiras		
Circulante	1.137.269	1.399.077
Não Circulante	551.911	760.016
	<u>1.689.180</u>	<u>2.159.093</u>

Notas Explicativas

16. ADIANTAMENTOS DE CLIENTES

	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
Por recebimento da venda de imóveis				
Valores recebidos por venda de empreendimentos:				
Demais antecipações	-	-	14.197	110.324
	-	-	14.197	110.324
Unidades vendidas de empreendimentos efetivados				
Receitas apropriadas	(150.130)	(144.559)	(43.708.765)	(42.427.419)
Receitas recebidas	150.130	145.326	43.822.332	42.491.788
	-	767	113.567	64.369
	-	767	127.764	174.693
Por permuta física na compra de imóveis				
Valores por permuta com terrenos	-	-	548.053	708.988
Total de Adiantamento de Clientes	-	767	675.817	883.681
Circulante	-	767	549.486	724.169
Não Circulante	-	-	126.331	159.512

Os adiantamentos de clientes, originados pelas permutas físicas na compra de terrenos, serão amortizados ao resultado mediante o mesmo procedimento de reconhecimento das receitas de vendas (conforme o percentual do custo incorrido do empreendimento).

17. FORNECEDORES E PROVISÃO PARA GARANTIA

A Companhia e suas controladas oferecem garantia para seus clientes na venda de seus imóveis. Essas garantias possuem características específicas de acordo com determinados itens e são prestadas por exercícios que variam até cinco anos após a conclusão da obra e são parcialmente compartilhados com os fornecedores de bens e serviços. Os montantes registrados pela Companhia e por suas controladas estão na rubrica “Fornecedores”.

	Controladora		Consolidado	
	6/2016	2015	6/2016	2015
Provisão para garantia de construção	-	-	138.083	138.302
Demais fornecedores de bens e serviços	9.977	4.232	232.207	197.686
Total de Fornecedores	9.977	4.232	370.290	335.988
Circulante	9.977	4.232	289.977	254.170
Não Circulante	-	-	80.313	81.818

Notas Explicativas**18. CONTAS A PAGAR POR AQUISIÇÃO DE IMÓVEIS**

Referem-se a terrenos adquiridos, objetivando o lançamento de novos empreendimentos, de forma isolada ou com a participação de terceiros, com o seguinte cronograma de vencimentos:

<u>Ano</u>	<u>Consolidado</u>	
	<u>06/2016</u>	<u>2015</u>
2017	2.564	6.335
2018	22.465	15.424
2019	31	8
2020	5	-
Não circulante	25.065	21.767
Circulante	165.316	188.705
Total	190.381	210.472

São atualizadas pela variação do INCC, pela variação do IGP-M ou pela variação do índice do Sistema Especial de Liquidação e Custódia - SELIC.

Em 30 de junho de 2016, houve a reversão de juros referente a terrenos devolvidos e atualização monetária capitalizados ao estoque, no total de R\$4.456. (R\$9.446 foram elegíveis a capitalização aos estoques, em 30 de junho de 2015).

19. PROVISÕES PARA RISCOS TRIBUTÁRIOS, TRABALHISTAS E CÍVEIS

As provisões foram constituídas para os processos cujas possibilidades de perda são avaliadas como prováveis com base na opinião dos advogados e consultores legais da Companhia.

A composição é como segue:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>06/2016</u>	<u>2015</u>	<u>06/2016</u>	<u>2015</u>
Processos Cíveis	13.217	10.183	121.881	102.632
Processos Tributários	-	-	3.062	2.633
Processos Trabalhistas	1.037	1.890	65.022	75.695
Distratos de Clientes	-	-	18.856	20.697
	14.254	12.073	208.821	201.657

A Companhia e suas controladas são partes envolvidas em processos tributários, trabalhistas e cíveis e estão discutindo essas questões tanto na esfera administrativa como na judicial.

Notas Explicativas

Processos tributários

Em 30 de junho de 2016, a Companhia e suas controladas possuem processos no valor total de R\$148.846 (R\$82.955 em 31 de dezembro de 2015), desse valor R\$3.062 (R\$2.633 em 31 de dezembro de 2015) possuem a probabilidade de perda considerada como provável R\$112.842 (R\$48.863 em 31 de dezembro de 2015) são classificados como possível e R\$32.942 (R\$31.459 em 31 de dezembro de 2015) têm a classificação como remota pelos consultores legais e pela Administração.

Informações complementares sobre as principais provisões para riscos tributários, cuja probabilidade de perda é classificada pela Administração como possível, são como segue:

- A Companhia possui processo administrativo tributário, proveniente de auto de infração da Receita Federal do Brasil, referente à cobrança de supostos créditos tributários de IRRF e INSS relacionados a plano de opções de ações. O processo está em defesa na esfera administrativa e ainda não foi analisado pela autoridade fiscal.
- As autoridades fiscais brasileiras instauraram processo administrativo tributário contra a Companhia em janeiro de 2005, exigindo o pagamento de IRRF sobre os juros relativos à parcela das “Fixed Rate Notes” de emissão de títulos de créditos internacionais. Em 30 de junho de 2016, esse processo é de R\$6.227 (R\$6.101 em 31 de dezembro de 2015).
- A Companhia e suas investidas possuem processos administrativos tributários, provenientes de despacho decisório da Receita Federal do Brasil, referente à não homologação de impostos pagos por compensação de créditos. Os valores destes créditos são em sua maioria provenientes de utilização de saldo de impostos retidos na fonte apurados em declaração de ajuste anual. Tais processos possuem defesa na esfera administrativa, mas que ainda não foram analisadas pela autoridade fiscal. Em 30 de junho de 2016, o valor desses processos totalizou R\$11.594 (R\$10.852 em 31 de dezembro de 2015).
- Quatro das controladas da Companhia são parte em processo administrativo proveniente de auto de infração, referente à cobrança de contribuições previdenciárias, sobre a distribuição dos valores de Participação nos Lucros e Resultados - PLR do ano-calendário 2008 e sobre contribuições de Autônomos. As Companhias entraram com contestação e aguardam posição das autoridades fiscais. Em 30 de junho de 2016, esse processo montava a R\$5.714 (R\$5.616 em 31 de dezembro de 2015).

Processos trabalhistas

Em 30 de junho de 2016, a Companhia e suas controladas possuem processos no valor total de R\$125.230 (R\$121.279 em 31 de dezembro de 2015), desse valor R\$65.022 (R\$75.695 em 31 de dezembro de 2015) possuem a probabilidade de perda considerada provável, R\$41.655 (R\$25.269 em 31 de dezembro de 2015) são classificados como possível e R\$18.553 (R\$20.315 em 31 de dezembro de 2015) têm a classificação como remota.

Os processos são substancialmente representados por ações movidas por empregados de sociedades subempreiteiras contratadas, requerendo pagamento de horas adicionais e outros. Nos termos da legislação trabalhista brasileira, somos solidariamente responsáveis pelo cumprimento das obrigações trabalhistas dos empregados das sociedades subempreiteiras contratadas pela Companhia.

Notas Explicativas

Processos cíveis

Em 30 de junho de 2016, a Companhia e suas controladas possuem processos no valor total de R\$266.239 (R\$229.384 em 31 de dezembro de 2015), desse valor R\$121.881 (R\$102.632 em 31 de dezembro de 2015) possuem a probabilidade de perda considerada como provável R\$123.573 (R\$102.584 em 31 de dezembro de 2015) são classificados como possível e R\$20.785 (R\$24.169 em 31 de dezembro de 2015) têm a classificação como remota.

Esses processos são representados, substancialmente, por ações indenizatórias por danos morais.

Adicionalmente, destacamos que a Queiroz Galvão MAC Cyrela Veneza, empresa na qual a Companhia detém 30% de participação, é parte em uma ação civil pública que discute a validade do Alvará de Construção referente ao empreendimento Domínio Marajoara, cuja perda em 30 de junho de 2016, conforme entendimento da Companhia está classificado como provável, com uma eventual condenação pecuniária de caráter ambiental. A Administração da Companhia efetuou provisão no montante de R\$9.742, relacionada a processos cíveis atrelados ao empreendimento.

Distratos de clientes

A Companhia manteve provisão para distratos de clientes no montante de R\$18.856 (R\$20.697 em 31 de dezembro de 2015), montante este considerado pela Administração como suficiente para fazer frente a possíveis perdas na relação do contas a receber de clientes.

Movimentação dos saldos contabilizados

As provisões para as perdas consideradas prováveis decorrentes desses processos são estimadas e atualizadas pela Administração, amparadas na opinião de seus consultores legais. Em 30 de junho de 2016, as provisões para processos judiciais e administrativos estão classificadas na rubrica "Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis":

Notas Explicativas

	Controladora			
	Cíveis	Tributárias	Trabalhistas	Total
Saldo em 31.12.2014	4.246	2.878	1.399	8.523
Adições	7.281	-	1.326	8.607
Reversão/Pagamento	(4.091)	(2.372)	(679)	(7.142)
Atualizações	1.294	45	809	2.148
Saldo em 30.06.2015	8.730	551	2.855	12.136
Saldo em 31.12.2015	10.183	-	1.890	12.073
Adições	-	-	67	67
Reversão/Pagamento	(2.007)	-	(1.487)	(3.494)
Atualizações	5.041	-	567	5.608
Saldo em 30.06.2016	13.217	-	1.037	14.254

	Consolidado				
	Cíveis	Tributárias	Trabalhistas	Distratos de clientes	Total
Saldo em 31.12.2014	104.328	5.645	54.431	-	164.404
Adições	44.504	45	37.809	-	82.358
Reversão/Pagamento	(61.288)	(2.429)	(32.722)	-	(96.439)
Atualizações	17.625	130	8.302	-	26.057
Saldo em 30.06.2015	105.169	3.391	67.820	-	176.380
Saldo em 31.12.2015	102.632	2.633	75.695	20.697	201.657
Adições	18.205	276	8.533	-	27.014
Reversão/Pagamento	(20.006)	(62)	(24.288)	(1.841)	(46.197)
Atualizações	21.050	215	5.082	-	26.347
Saldo em 30.06.2016	121.881	3.062	65.022	18.856	208.821

20. IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES DE RECOLHIMENTO DIFERIDOS

- a) Composição de imposto de renda, contribuição social, PIS e COFINS de recolhimentos diferidos

São registrados para refletir os efeitos fiscais decorrentes de diferenças temporárias entre a base fiscal, que determina o momento do recolhimento, conforme o recebimento das vendas de imóveis (Instrução Normativa SRF nº 84/79), e a efetiva apropriação do lucro imobiliário, em conformidade com a Resolução CFC nº 1.266/09 e Deliberação CVM nº 561/08, alterada pela Deliberação CVM nº 624/10 (OCPC 01(R1)).

Notas Explicativas

A seguir estão apresentados os saldos dos impostos e das contribuições de recolhimentos diferidos:

	Consolidado			
	06/2016	2015		
No ativo circulante e não circulante				
IRPJ	547	790		
CSLL	287	419		
Subtotal	834	1.209		
PIS	163	243		
COFINS	751	1.124		
Subtotal	914	1.367		
Total:	1.748	2.576		
Circulante	1.748	2.576		
	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
No passivo circulante e não circulante				
IRPJ	851	788	48.629	54.343
CSLL	307	284	24.801	27.572
Subtotal	1.158	1.072	73.430	81.915
PIS	89	82	13.646	15.094
COFINS	408	377	63.054	69.736
Subtotal	497	459	76.700	84.830
Total	1.655	1.531	150.130	166.745
Circulante	186	241	114.286	127.025
Não Circulante	1.469	1.290	35.844	39.720
	1.654	1.531	150.130	166.745

O recolhimento efetivo desses tributos ocorre em prazo equivalente ao do recebimento das parcelas de vendas.

Em decorrência dos créditos e das obrigações tributários anteriormente mencionados, foram contabilizados os correspondentes efeitos tributários (imposto de renda e contribuição social diferidos), como a seguir indicados:

	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
No ativo circulante e não circulante				
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - lucro presumido	-	-	101	572
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - RET	-	-	733	637
	-	-	834	1.209
No passivo circulante e não circulante				
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - lucro real	(1.158)	(1.072)	(5.898)	(7.896)
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - lucro presumido	-	-	(9.225)	(9.487)
Diferença de lucro nas atividades imobiliárias - RET	-	-	(58.307)	(64.532)
	(1.158)	(1.072)	(73.430)	(81.915)

Notas Explicativas**b) Imposto de renda e contribuição social**

A Companhia e suas controladas possuem os seguintes saldos negativos a serem compensados, deduzidos ou adicionados nas bases de cálculo dos lucros tributáveis futuros a serem apurados com base no lucro real. Adicionalmente, determinadas sociedades controladas possuem diferenças a tributar em exercícios futuros, decorrentes de lucro nas atividades imobiliárias tributado em regime de caixa e valor registrado pelo regime de competência, considerando a tributação pelo lucro presumido, como a seguir indicadas:

	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
Créditos a compensar - lucro real				
Prejuízos fiscais a serem compensados com lucros tributáveis futuros - IRPJ e Bases de cálculo negativas da contribuição social a serem compensadas com lucros tributáveis futuros - CSLL	910.543	714.121	1.379.325	1.135.467
Obrigações a tributar - lucro real				
Diferença entre o lucro nas atividades imobiliárias tributadas pelo regime de caixa e o valor registrado pelo regime de competência	(3.407)	(3.153)	(17.347)	(23.222)
Obrigações a tributar - lucro presumido				
Diferença entre o lucro nas atividades imobiliárias tributadas pelo regime de caixa e o valor registrado pelo regime de competência	-	-	23.804	23.238
Base de cálculo do imposto de renda	-	-	35.252	34.511
Obrigações a tributar - regime especial de tributação				
Base de cálculo do diferido - RET	-	-	2.999.545	3.328.490

Considerando o atual contexto das operações da controladora, que se constitui, substancialmente, na participação em outras sociedades, não foram constituídos créditos tributários sobre a totalidade do saldo acumulado de prejuízos fiscais e base de cálculo negativa da contribuição social, assim como sobre o saldo de despesas não dedutíveis temporariamente na determinação do lucro. Adicionalmente, determinadas sociedades controladas possuem prejuízos fiscais e base de cálculo negativa da contribuição social, e a realização ou recuperação depende de eventos futuros, e por consequência, tais possíveis benefícios tributários não foram registrados nas informações financeiras intermediárias.

Os prejuízos fiscais e a base de cálculo negativa da contribuição social a serem compensados com lucros tributáveis futuros não possuem prazos prescricionais, sendo sua compensação limitada a 30% dos lucros tributáveis apurados em cada exercício-base.

A tributação da diferença entre o lucro auferido pelo regime de caixa e aquele apurado de acordo com o regime de competência irá incorrer, provavelmente, até 2036, considerando o prazo de recebimento das vendas realizadas e a conclusão das obras correspondentes.

Notas Explicativas

c) Saldo de PIS e COFINS

O PIS e a COFINS diferidos calculados sobre a diferença entre a receita tributada pelo regime de caixa e as receitas reconhecidas pelo regime de competência estão registrados na rubrica “Impostos e contribuições de recolhimento diferidos”, no passivo circulante e não circulante, de acordo com a expectativa de liquidação:

	Controladora		Consolidado	
	06/2016	2015	06/2016	2015
Corrente	120	195	2.977	3.938
Recolhimento diferido	497	459	76.700	84.830
	617	654	79.677	88.768

d) Despesa com imposto de renda e contribuição social do exercício

As sociedades controladas adotam como facultado pela legislação fiscal vigente o regime de caixa para apuração do resultado na incorporação imobiliária, sendo o resultado então apurado segundo esse regime utilizado na determinação do lucro tributável.

O imposto de renda e a contribuição social devidos sobre os lucros tributáveis, da Companhia e de suas controladas, constante nas informações financeiras intermediárias.

A despesa de imposto de renda e contribuição social, referente aos exercícios findo, em 30 de junho de 2016 e de 2015, pode ser conciliada com o lucro contábil como segue:

	Controladora				Consolidado			
	01/04/2016 a 30/06/2016	01/01/2016 a 30/06/2016	01/04/2015 a 30/06/2015	01/01/2015 a 30/06/2015	01/04/2016 a 30/06/2016	01/01/2016 a 30/06/2016	01/04/2015 a 30/06/2015	01/01/2015 a 30/06/2015
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	44.547	106.061	118.012	218.740	71.337	178.454	208.977	350.231
(x) alíquota nominal de:	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%
(=) Expectativa da despesa de IRPJ e CSLL	(15.146)	(36.061)	(40.124)	(74.372)	(24.255)	(60.674)	(71.052)	(119.079)
(+/-) Efeito da alíquota nominal sobre:								
Resultado de equivalência patrimonial	30.295	56.882	63.873	103.917	4.757	7.077	7.573	10.499
Adições e exclusões temporárias e outros (i)	(2.036)	(9.000)	119.672	138.630	(2.036)	(9.000)	119.672	138.630
Créditos fiscais não constituídos (ii)	(12.957)	(11.907)	(143.427)	(168.368)	(12.957)	(11.907)	(143.426)	(168.367)
Efeito do ganho tributário na adoção do regime do lucro presumido ou RET	-	-	-	-	19.656	41.420	63.315	91.077
(=) Despesa de imposto de renda e contribuição social	156	(86)	(6)	(193)	(14.835)	(33.084)	(23.918)	(47.240)
Impostos de Recolhimento Diferido	156	(86)	(6)	(193)	5.723	8.248	7.192	16.783
Impostos Correntes	-	-	-	-	(20.558)	(41.332)	(31.110)	(64.023)
	156	(86)	(6)	(193)	(14.835)	(33.084)	(23.918)	(47.240)

(i) Refere-se principalmente a provisões para riscos tributários, trabalhistas e cíveis, cujos benefícios fiscais não foram constituídos.

(ii) Refere-se a saldos de prejuízos fiscais não contabilizados

Notas Explicativas

21. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

a) Capital social

O capital social subscrito e integralizado é de R\$3.395.744 em 30 de junho de 2016 (R\$3.095.744 em 31 de dezembro de 2015), representado por 399.742.799 ações ordinárias nominativas.

Em 30 de junho de 2016 houve o aumento de capital de R\$300.000 mediante capitalização de reservas de lucros, conforme aprovado em Ata da Assembleia Geral Extraordinária de 28 de abril de 2016.

O Conselho de Administração da Companhia está autorizado a aumentar o capital social, independentemente de Assembleia Geral ou reforma estatutária, até o limite de 750.000.000 de ações ordinárias nominativas, para distribuição no País e/ou exterior, sob a forma pública ou privada.

b) Ações em tesouraria

A Companhia poderá, por deliberação do Conselho de Administração, adquirir suas próprias ações para permanência em tesouraria e, posteriormente, cancelamento ou alienação.

Em 18 de junho de 2015, foi deliberado pelo Conselho de Administração o programa de recompra de ações que autoriza a aquisição de até 20.000.000 ações ordinárias de emissão da Companhia, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, sem redução do capital social, observado o limite do saldo de lucros e reservas disponíveis, conforme determina a Instrução CVM nº 10/80. Caberá à Diretoria definir a oportunidade e a quantidade de ações a serem efetivamente adquiridas, observados os limites e o prazo de validade dessa autorização. A decisão de cancelamento ou alienação das ações mantidas em tesouraria será tomada oportunamente e comunicada ao mercado.

Tendo em vista o disposto no artigo 8º da Instrução CVM nº 10/80, especificou-se o seguinte:

- (i) O objetivo da Companhia é adquirir suas ações para mantê-las em tesouraria e posterior cancelamento ou alienação com vistas à aplicação de recursos disponíveis para investimentos, a fim de maximizar valor para os acionistas.
- (ii) A quantidade de ações ordinárias de emissão da Companhia em circulação no mercado é de 243.097.813 ações ordinárias, conforme registro na rubrica “Depósito de ações” informado pela instituição depositária em 30 de junho de 2016 (242.064.674 em 31 de dezembro de 2015).

Notas ExplicativasPrograma de recompra de ações / cancelamento de ações

A Companhia realizou no exercício de 2015 a recompra de 4.361.300 ações de sua emissão no mercado, totalizando R\$46.590.

Do programa de recompra anunciado em dezembro de 2015, não foi recomprada nenhuma ação.

A cotação das referidas ações, em 30 de junho de 2016, era de R\$10,29, valor de mercado expresso em reais (R\$7,50 - valor expresso em reais, em 31 de dezembro de 2015) por ação. O valor de mercado é obtido usando como referência a cotação das ações da Companhia na BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

O saldo, em 30 de junho de 2016, pode ser assim demonstrado:

Posição	Quantidade	Valor da aquisição	Valor médio na aquisição	Valor de mercado
Saldo em 31.12.2014	16.807.244	220.416	13	220.223
Recompra De Ações Em Tesouraria - 01/2015	2.854.400	30.550	-	30.856
Recompra De Ações Em Tesouraria - 02/2015	1.506.900	16.054	-	17.450
Ações Cedidas Plano Stock Options 2009 Retenção (02/2015)	(3.000)	(38)	-	(40)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 1(X)_3 Anos (06/2015)	(23.250)	(293)	-	(230)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 2(X)_3 Anos (06/2015)	(52.120)	(657)	-	(516)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2009_(Retenção)(06/2015)	(13.500)	(170)	-	(134)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 1(X)_3 Anos (06/2015)	(26.200)	(330)	-	(259)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 2(X)_3 Anos (06/2015)	(1.466)	(20)	-	(15)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 2(X)_3 Anos (07/2015)	(24.800)	(313)	-	(231)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2012_Mach 2(X)_3 Anos (08/2015)	(73.000)	(922)	-	(613)
Ações Exercidas Plano Stock Options 2009_(Retenção)(08/2015)	(3.000)	(37)	-	(25)
Ações Exercidas Plano 2011 (Retenção) (10/2015)	(23.074)	(291)	-	(194)
Ações Exercidas Plano 2013 Vesting 2 Anos (10/2015)	(138.000)	(1.740)	-	(1.159)
Ações Exercidas Plano 2011 (Retenção) (11/2015)	(110.000)	(1.388)	-	(924)
Ações Exercidas Plano 2011 (Retenção) (12/2015)	(15.407)	(194)	-	(129)
Saldo em 31.12.2015	20.661.727	260.627	13	264.060
Plano 2011 (Retenção) 01/2016	(1.200.000)	(15.136)	-	(10.080)
Plano 2011 (Retenção) 02/2016	(555.811)	(7.011)	-	(4.669)
Plano 2011 (Retenção) 03/2016	(70.208)	(886)	-	(590)
Plano 2011 (Retenção) 03/2016	(46.148)	(583)	-	(388)
Plano 2011 (Retenção) 04/2016	(67.467)	(851)	-	(567)
Plano 2013 04/2016	(34.000)	(429)	-	(349)
Plano 2011 (Retenção) 05/2016	(11.377)	(144)	-	(109)
Plano 2013 05/2016	(51.061)	(644)	-	(490)
Plano 2013 05/2016	(60.782)	(767)	-	(584)
Saldo em 30.06.2016	18.564.873	234.176	13	246.234

c) Destinação do lucro líquido do exercício

O lucro líquido do exercício, após as compensações e deduções previstas em lei e consoante previsão estatutária, terá a seguinte destinação:

- 5% para a reserva legal, até o limite de 20% do capital social integralizado.
- 25% do saldo, após a apropriação para reserva legal, serão destinados para pagamento de dividendo mínimo obrigatório a todos os acionistas.

Notas Explicativas

d) Reserva de lucros (expansão)

O saldo remanescente do lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2015, após a constituição de reserva legal e da proposição de dividendos, no montante de R\$319.058 (R\$471.318 em 31 de dezembro de 2014), foi transferido para a rubrica “Reserva para expansão”, conforme artigo 40 do Estatuto Social, a reserva para expansão será utilizada para investimento na própria Companhia, a fim de financiar as suas atividades, cumprindo o plano de negócios de crescimento previsto pela Administração para o exercício de 2016.

e) As movimentações em transações de capital ocorrida são majoritariamente explicadas pela aquisição de participações minoritárias em sociedades que já eram consolidadas nas informações intermediárias da Companhia.

22. ATIVOS COM SEGREGAÇÃO PATRIMONIAL

As estruturas de segregação patrimonial existentes na Companhia referem-se ao Regime Especial de Tributação - RET - patrimônio de afetação, que podem incluir ou não os CRIs. A seguir, estão demonstrados os empreendimentos que estão no RET e que podem possuir ou não CRIs atrelados:

<u>Descrição do empreendimento</u>	<u>Consolidado RET-CRI</u>	<u>Consolidado Total</u>	<u>% do ativo</u>
925 Independência	70.072	12.243.534	0,57%
All Nations Vidamerica - Dom Heller	34.942	12.243.534	0,29%
Auguri Residence	66.020	12.243.534	0,54%
Boulevard Lapa	52.255	12.243.534	0,43%
Brisas Bosque Itirapina	40.092	12.243.534	0,33%
Carioca Residencial	159.124	12.243.534	1,30%
Carioca Shopping	60.198	12.243.534	0,49%
Ceo Corporate Executive Offices	37.963	12.243.534	0,31%
Certo Home Club	21.166	12.243.534	0,17%
Compasso	45.570	12.243.534	0,37%
Cond.Residencial Vita Belle	62.770	12.243.534	0,51%
Condominio Alegro Montenegro	47.256	12.243.534	0,39%
Condominio Batel	47.963	12.243.534	0,39%
Condominio Ceo Salvador Shopping	60.722	12.243.534	0,50%
Condominio Dhc Offices	21.647	12.243.534	0,18%
Condominio Edificio Artisan	60.362	12.243.534	0,49%
Condominio Emirado	21.835	12.243.534	0,18%
Condominio Encontro Ipiranga	25.772	12.243.534	0,21%
Condominio Ile Saint Louis	25.277	12.243.534	0,21%
Condominio Jardins - Sub. Jardim De Veneto	48.719	12.243.534	0,40%
Condominio Jardins - Sub. Pátio Jardins	26.942	12.243.534	0,22%
Condominio Le Parc Boa Viagem Residencial Resort	90.475	12.243.534	0,74%
Condominio Le Parc Residencial Resort (Salvador)	43.917	12.243.534	0,36%
Condominio Lead Americas	143.069	12.243.534	1,17%
Condominio Menai Tatuapé	34.959	12.243.534	0,29%
Condominio Panamérica Brickell - Bento Branco I	70.931	12.243.534	0,58%
Condominio Personna (Exclusive)	27.840	12.243.534	0,23%
Condominio Pleno Residencial	120.541	12.243.534	0,98%
Condominio Por Do Sol	94.072	12.243.534	0,77%
Condominio Reserva Morumbi	81.542	12.243.534	0,67%
Condominio Thera Faria Lima Pinheiros	106.764	12.243.534	0,87%
Condominio Varanda Ipiranga	32.411	12.243.534	0,26%
Condominio Vista Park Residencial	105.078	12.243.534	0,86%
Cosmopolitan High Garden	77.878	12.243.534	0,64%
Cosmopolitan High Garden	26.968	12.243.534	0,22%
Cosmopolitan Santa Cecilia	26.056	12.243.534	0,21%
Cyrela Sul 001 - Medplex Norte	57.460	12.243.534	0,47%
Cyrela Sul 001 - Medplex Sul	30.947	12.243.534	0,25%
Doc Castelo Batel	23.460	12.243.534	0,19%

Notas Explicativas

Descrição do empreendimento	Consolidado RET-CRI	Consolidado Total	% do ativo
Dona Carolina	41.202	12.243.534	0,34%
Duo Concept	43.843	12.243.534	0,36%
Edifício Gioia	47.596	12.243.534	0,39%
Edifício K By Cyrela	65.814	12.243.534	0,54%
Edifício Live Bandeirantes All Suites	20.027	12.243.534	0,16%
Edifício Mandarin (Belém)	39.071	12.243.534	0,32%
Edifício Mirage Bay	57.407	12.243.534	0,47%
Edifício Stória Ibirapuera	29.046	12.243.534	0,24%
Edifício Vetrino	38.256	12.243.534	0,31%
Encontro Imigrantes - Bandeirantes	52.266	12.243.534	0,43%
Escritórios Rio Negro	23.190	12.243.534	0,19%
Essenza Moena	74.466	12.243.534	0,61%
Fatto Momentos	27.544	12.243.534	0,22%
Fatto Move	40.901	12.243.534	0,33%
Fatto Novo Panamby	63.032	12.243.534	0,51%
Fatto Unique	23.893	12.243.534	0,20%
Grupamento 360 Graus On The Park	175.553	12.243.534	1,43%
Grupamento Residencial Majestic	79.192	12.243.534	0,65%
Grupamento Residencial Reserva Jardim	28.129	12.243.534	0,23%
In Mare Bali Residencial Resort	52.184	12.243.534	0,43%
Inspire Flores	99.602	12.243.534	0,81%
Invite Taquaral	57.296	12.243.534	0,47%
Jardim De Provence (Fase 1)	67.142	12.243.534	0,55%
Le France	55.203	12.243.534	0,45%
Living Dom Jayme - Suit São Bernardo	53.028	12.243.534	0,43%
Living Itirapina	24.130	12.243.534	0,20%
Living Magic - Colgate	45.184	12.243.534	0,37%
Living Magic 2	33.459	12.243.534	0,27%
Maayan	43.107	12.243.534	0,35%
Misti Morumbi	90.635	12.243.534	0,74%
Neo Life Residencial	59.794	12.243.534	0,49%
New Residence Ipiranga	35.897	12.243.534	0,29%
New Station Vila Clementino	20.373	12.243.534	0,17%
Next Office Castanheira	29.245	12.243.534	0,24%
Nobre Norte Clube Residencial	83.485	12.243.534	0,68%
Now Studios Ipiranga	56.463	12.243.534	0,46%
Ocean Pontal Residence & Beach Place	193.490	12.243.534	1,58%
One Sixty	125.953	12.243.534	1,03%
Passeio Do Bosque-Bonfiglioli	81.282	12.243.534	0,66%
Pedra Bonita	48.116	12.243.534	0,39%
Península - Q. 9 Lote 7	24.789	12.243.534	0,20%
Praticidade by Plano&Plano	25.144	12.243.534	0,21%
Quartier Lagoa Nova	31.371	12.243.534	0,26%
Reserva Ipanema	30.984	12.243.534	0,25%
Residencial Paulo Gorski (Opera Unique Home)	23.591	12.243.534	0,19%
Riserva Golf Vista Mare Residenza (Fase 1)	339.236	12.243.534	2,77%
Riserva Golf Vista Mare Residenza (Fase 2)	36.336	12.243.534	0,30%
Rjz Cyrela Like Residencial Club	78.112	12.243.534	0,64%
Saint Barth	28.452	12.243.534	0,23%
Stória Vila Clementino – By Cyrela	22.626	12.243.534	0,18%
Summer Bandeirante Residencial	21.764	12.243.534	0,18%
Teodoro Da Silva	49.409	12.243.534	0,40%
Terrabela Planalto	30.303	12.243.534	0,25%
Time Center Campinas	27.663	12.243.534	0,23%
Toml 102	31.015	12.243.534	0,25%
Tree Morumbi	43.960	12.243.534	0,36%
Urban Office E Hotel	53.089	12.243.534	0,43%
Varanda Botanic.	28.118	12.243.534	0,23%
Vega Luxury Design Offices	34.988	12.243.534	0,29%
Verdant Valley Residence	94.162	12.243.534	0,77%
Verdant Village Residence	40.238	12.243.534	0,33%
Visionnaire Neville Florianópolis	25.340	12.243.534	0,21%
Vitamare Neville Florianópolis	22.776	12.243.534	0,19%
Way	21.768	12.243.534	0,18%
Way Orquidário	75.140	12.243.534	0,61%
Total	5.796.903	12.243.534	47,35%
Outros 193 Empreendimentos com ativos até R\$ 5.000	245.633	12.243.534	2,01%
Outros 30 Empreendimentos comativos acima de R\$ 5.000 até R\$ 10.000	218.577	12.243.534	1,79%
Outros 33 Empreendimentos com ativos acima de R\$ 10.000 até R\$ 15.000	435.769	12.243.534	3,56%
Outros 15 Empreendimentos comativos acima de R\$ 15.000 até R\$ 20.000	259.043	12.243.534	2,12%
Total	6.955.925	12.243.534	56,81%

Notas Explicativas

23. BENEFÍCIOS A DIRETORES E EMPREGADOS

Os benefícios aos empregados e administradores são todos na forma de remuneração paga, a pagar, ou proporcionada pela Companhia, ou em nome dela, em troca de serviços que lhes são prestados.

a) Benefícios pós-aposentadoria

A Companhia e suas controladas não mantêm planos de previdência privada para seus empregados, porém efetuam contribuições mensais com base na folha de pagamento de previdência social, as quais são lançadas em despesas pelo regime de competência.

b) Programa de Participação nos Lucros e Resultados - PLR

A Companhia e demais empresas do Grupo possuem programa de participação de empregados nos resultados, conforme acordo coletivo com o Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias da Construção Civil de São Paulo. Em 30 de junho de 2016, a provisão é de R\$1.865 (R\$18.442 em 30 de junho de 2015), registrada no resultado na rubrica “Despesas gerais e administrativas” e no passivo “Salários, encargos sociais e participações”, com base nos indicadores e parâmetros definidos no acordo firmado e projeções de resultados.

c) Programa de opção de compra de ações - “stock options”

Descrição do plano

Para participar do programa o administrador ou colaborador deverá adquirir ações da Companhia em prazos predefinidos, mediante a utilização de recursos próprios ou oriundos, exclusivamente, do recebimento dos bônus anuais concedidos conforme política de remuneração vigente.

Em contrapartida à aquisição das ações, a Companhia celebra ou celebrará com cada beneficiário um Instrumento de Outorga de Opção de Compra de Ações, por meio do qual a Companhia outorga, para cada ação adquirida, opções de compra de ações dentro de limites e condições previamente definidos.

A apuração dos valores e o registro contábil das opções de ações (“stock options”) estão de acordo com os critérios estabelecidos na Deliberação CVM nº 650/10 - Pagamento Baseado em Ações (CPC 10 (R1)).

Notas Explicativas

As quantidades de opções de ações outorgadas, prazos de carência e exercício, aprovados em Assembleia de Acionistas da Companhia, estão comentados a seguir:

Quantidades, valores e prazos dos planos

	Planos outorgados em							Total
	2007	2008	2011	2012	2013	2014	2015	
17/05/2007								
08/10/2007								
01/10/2009								
01/12/2010					28/03/2013			
01/02/2011					02/05/2013			
01/08/2012					01/10/2013			
02/09/2013					12/12/2013			
Data das outorgas		29/04/2008	11/08/2011	2/05/2012		02/05/2014	10/08/2015	
			5 (cinco) anos					
			3 (três) anos		5 (cinco) anos			
			2,5 (dois anos e seis meses)	3 (três) anos	3 (três) anos	05 (cinco) anos		
Prazo de carência para exercício	05 (cinco) anos	05 (cinco) anos		5 (cinco) anos	2 (dois) anos	03 (três) anos	05 (cinco) anos	
17/05/2012								
08/10/2012								
01/10/2014								
01/12/2015								
01/02/2016			10/8/2016		30/03/2018			
01/08/2017			10/8/2014	27/4/2015	30/04/2016	02/05/2019		
02/09/2018		28/04/2013	10/2/2014	27/4/2017	30/05/2015	02/05/2017	10/08/2020	
Vencimento para exercício								
Preço médio de exercício	RS 0,01	RS 0,01	RS 0,01	RS 0,01	RS 0,01	RS 0,01	RS 0,01	
	2007	2008	2011	2012	2013	2014	2015	Total
Quantidade em 31/12/2014	3.308.087	11.533	275.828	371.230	2.300.146	599.430	-	6.866.254
Ações outorgadas	-	-	-	-	25.000	-	-	25.000
Ações exercidas	(16.500)	-	-	(103.036)	-	-	-	(119.536)
Ações canceladas	(339.598)	-	-	(8.886)	(8.253)	(3.937)	-	(360.674)
Quantidade em 30/06/2015	2.951.989	11.533	275.828	259.308	2.316.893	595.493	-	6.411.044
	2.798.480	11.533	275.828	161.508	2.139.793	525.244	77.600	5.989.986
Reativadas	46.148	-	-	-	-	-	-	46.148
Ações exercidas	(1.951.011)	-	-	-	(145.933)	-	-	(2.096.944)
Ações canceladas	(447)	-	-	-	(25.000)	(6.425)	-	(31.872)
Quantidade em 30/06/2016	893.170	11.533	275.828	161.508	1.968.860	518.819	77.600	3.907.318

O valor de mercado de cada opção de ação é estimado na data da outorga, usando o modelo “Black-Scholes” de precificação de ações, o qual usa como premissas básicas o preço na outorga, o preço de exercício, o prazo de carência, a volatilidade do preço das ações, o percentual de dividendos distribuídos e a taxa livre de risco.

Os montantes das amortizações registradas como despesa, nas informações financeiras intermediárias, em contrapartida ao patrimônio líquido da Companhia, desde a data da outorga até 30 de junho de 2016, estão descritos a seguir:

Notas Explicativas

Plano	Preço Médio de Exercício	Data da Outorga	Despesa Acumulada 06/2016	Despesa Acumulada 06/2015
2006	14,60	04/05/2006	2.744	2.744
		17/05/2007		
2007	0,01	08/10/2007 01/10/2009 01/12/2010 01/02/2011 01/08/2012 02/09/2013	77.821	74.444
2008	0,01	29/04/2008	22.451	22.451
2011	0,01	11/08/2011	4.235	3.514
2012	0,01	02/05/2012	4.923	4.498
2013	0,01	28/03/2013 02/05/2013 01/10/2013 12/12/2013	23.666	17.281
2014	0,01	02/05/2014	3.612	2.086
2015	0,01	10/08/2015	85	-
		Total	139.537	127.018

24. INSTRUMENTOS FINANCEIROS**a) Análise dos instrumentos financeiros**

A Companhia e suas controladas participam de operações envolvendo instrumentos financeiros, todos registrados em contas patrimoniais, que se destinam a atender às suas necessidades e a reduzir a exposição a riscos de crédito, de moeda e de taxa de câmbio e de juros. A administração desses riscos é efetuada por meio de definição de estratégias, estabelecimento de sistemas de controle e determinação de limites de posições.

A Companhia e suas controladas efetuaram avaliação de seus ativos e passivos financeiros em relação aos valores de mercado, por meio de informações disponíveis e metodologias de avaliação apropriadas. Entretanto, a interpretação dos dados de mercado e a seleção de métodos de avaliação requerem considerável julgamento e estimativas para se calcular o valor de realização mais adequado. Como consequência, as estimativas apresentadas não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado corrente. O uso de diferentes hipóteses de mercado e/ou metodologias pode ter um efeito relevante nos valores de realização estimados.

Notas Explicativas

Não são realizadas operações envolvendo instrumentos financeiros com finalidade especulativa.

	Controladora		Consolidado		Classificação
	06/2016	2015	06/2016	2015	
ATIVOS FINANCEIROS	1.449.129	1.612.052	5.773.192	6.334.173	
Avaliados pelo método do custo amortizado					
Caixa e equivalentes de caixa	232.908	286.585	588.949	828.512	Empréstimos e recebíveis
Títulos e valores mobiliários	694.990	897.762	1.169.514	1.333.502	Empréstimos e recebíveis
Títulos e Valores Mobiliários - NTN-B	73.577	71.571	121.920	71.571	Mantidos até o vencimento
Contas a receber	45.367	7.543	3.580.176	3.846.292	Empréstimos e recebíveis
Partes relacionadas	394.516	339.275	291.823	216.893	Empréstimos e recebíveis
Contas-correntes com parceiros nos empreendimentos	7.771	9.316	20.810	37.403	Empréstimos e recebíveis
PASSIVOS FINANCEIROS	1.051.339	1.424.006	4.257.982	4.504.471	
Avaliados pelo método do custo amortizado					
Empréstimos e financiamentos	608.018	704.308	3.191.250	3.229.751	Outros passivos
Debêntures	150.871	148.646	150.871	148.646	Outros passivos
Certificados de recebíveis imobiliários - CRI	195.962	348.191	194.715	363.214	Outros passivos
Fornecedores e provisão para garantia	9.977	4.232	370.290	335.988	Outros passivos
Contas a pagar por aquisição de imóveis	-	-	190.381	210.472	Outros passivos
Partes relacionadas	86.511	218.629	106.565	132.812	Outros passivos
Contas-correntes com parceiros nos empreendimentos	-	-	53.910	83.588	Outros passivos

b) Valor justo dos ativos e passivos financeiros

O valor justo dos ativos e passivos financeiros é o valor pelo qual o instrumento poderia ser trocado em uma transação corrente entre partes dispostas a negociar, e não em uma venda ou liquidação forçada.

Os seguintes métodos e premissas foram utilizados para estimar o valor justo:

- Equivalentes de caixa, contas a pagar a fornecedores e outras obrigações de curto prazo, mensurados pelo custo amortizado, aproximam-se de seu respectivo valor de mercado.
- Contas a receber: contas a receber de unidades concluídas correspondem ao valor contratual na data da venda. Contas a receber de unidades em construção são reconhecidas pela evolução das obras, e o ajuste a valor presente é registrado, a fim de demonstrar tais montantes pelo valor de mercado no momento do reconhecimento da receita.
- As debêntures emitidas pela Companhia são de caráter público e possibilitam comparação com outros instrumentos de valor de mercado. A Companhia considera que o valor contábil das debêntures é próximo ao valor de mercado para esses títulos.
- Os títulos e valores mobiliários são remunerados pelo CDI, conforme cotações divulgadas pelas respectivas instituições financeiras; portanto, o valor registrado desses títulos não apresenta diferença significativa para o valor de mercado.

Notas Explicativas

c) Análise de sensibilidade para os ativos e passivos financeiros

Ativos Financeiros

A partir do cenário provável para o CDI acumulado para os próximos 12 meses, foram definidos cenários com deteriorações de 25% e 50%, para os ativos financeiros. Definiu-se a taxa provável para o CDI acumulado para os próximos 12 meses de 13,36% ao ano com base nas taxas referenciais de “swap” pré x DI de um ano divulgadas pela BM&FBOVESPA e cenários alternativos considerando o CDI de 10,02% ao ano e 6,68% ao ano. Para cada cenário, foi calculada a “receita financeira bruta”, não se levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações. Calculou-se a sensibilidade dos títulos e valores mobiliários aos cenários para as remunerações médias mensais, a partir do saldo existente em 30 de junho de 2016. Para os casos em que o fator de risco é a variação da taxa do dólar norte-americano, a partir do cenário para os próximos 12 meses, de R\$3,80, foram definidos cenários com deteriorações de 25% e 50%, considerando o dólar norte-americano a R\$2,85 e R\$1,90, respectivamente.

As referidas taxas utilizadas para as projeções de mercado foram extraídas de fonte externa.

<u>Operação</u>	<u>Posição 06/2016</u>	<u>Fator de risco</u>	<u>Cenário I Provável</u>	<u>Cenário II</u>	<u>Cenário III</u>
Fundos de investimentos - renda fixa Receita projetada	784.748	CDI	13,36% 104.842	10,02% 78.632	6,68% 52.421
Fundo de investimentos diversos	20.031	CDI	13,36% 2.676	10,02% 2.007	6,68% 1.338
Certificado de depósito bancário Receita projetada	839.588	CDI	13,36% 112.169	10,02% 84.127	6,68% 56.085
Titulos do Governo – NTN B (iii) Receita projetada	121.920	IPCA	5,63% 6.862	4,22% 5.147	2,81% 3.431
Outros	160	USD	3,80 189	2,85 142	1,90 94
	<u>1.766.447</u>		<u>226.738</u>	<u>170.055</u>	<u>113.369</u>

Passivos Financeiros

A Companhia possui valores mobiliários (debêntures e CRIs) em valor total de R\$346.833, bruto dos gastos de emissão, que são remuneradas com as taxas de juros de 100% do CDI mais 0,65% a 1,20% ao ano e 101,5% do CDI a 108% do CDI, respectivamente. Com a finalidade de verificar a sensibilidade do endividamento atrelado ao CDI, fator de risco de taxa de juros ao qual a Companhia possuía exposição passiva na data-base 30 de junho de 2016, foram definidos três cenários diferentes. Definiu-se a taxa provável para o CDI acumulado para os próximos 12 meses de 13,36% ao ano, com base nas taxas referenciais de “swap” pré x DI de um ano divulgadas pela BM&FBOVESPA, o que equivale aos cenários prováveis listados a seguir. A partir da taxa provável para o CDI, foram definidos cenários com deteriorações com a taxa média de 16,70% ao ano e 20,04% ao ano para os próximos 12 meses. Calculou-se a sensibilidade das despesas financeiras aos cenários para o risco de variação do CDI, a partir dos saldos existentes em 30 de junho de 2016, bruto dos gastos com emissão, conforme destacado a seguir:

Notas Explicativas

Operação	Posição 06/2016	Fator de risco	Cenário I Provável	Cenário II	Cenário III
Debêntures CYRE 12 e 22	45.590	CDI	14,10%	17,46%	20,82%
Despesa projetada			6.428	7.960	9.492
Debêntures CYRE 16	105.281	CDI	14,72%	18,10%	21,48%
Despesa projetada			15.497	19.056	22.614
CRI - 1ª Emissão	43.737	CDI	14,36%	17,97%	21,58%
Despesa projetada			6.281	7.859	9.438
CRI - 2ª Emissão	152.225	CDI	14,50%	18,15%	21,81%
Despesa projetada			22.073	27.629	33.200
Total	346.833		50.279	62.504	74.744

Os financiamentos para a construção de imóveis estão sujeitos a juros de 9,12% ao ano em média, indexados pela TR. Consequentemente, com a finalidade de demonstrar a sensibilidade das “despesas financeiras” à TR, fator de risco de taxa de juros ao qual a Companhia possuía exposição passiva em 30 de junho de 2016, foram definidos três cenários diferentes. Foi utilizada a TR futura (12 meses) com base na TR x pré de um ano, divulgadas pela BM&FBOVESPA, o que equivale ao cenário provável de TR de 1,05% ao ano. A partir do cenário provável para a TR, foram definidos cenários com deteriorações de 25% e 50%, e recalculou-se a taxa anual aplicada aos financiamentos de obras. Para cada cenário, foram calculadas as despesas financeiras, não se levando em consideração os efeitos fiscais e o fluxo de pagamentos programado para 2016. Calculou-se a sensibilidade das despesas financeiras a partir do saldo existente em 30 de junho de 2016.

A dívida assumida com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social BNDES, possui remuneração de 3,78% ao ano, acrescida à TJLP e a Assunção de Dívida de IPTU está sujeita a juros de 12%, indexada ao IPCA. Com o intuito de verificar a sensibilidade do endividamento atrelada à TJLP e ao IPCA, fatores de risco de taxas de juros às quais a Companhia possuía exposição passiva na data-base 30 de junho de 2016, foram definidos três cenários diferentes, tendo sido utilizada a TJLP de 7,50% ao ano e o IPCA de 5,63% ao ano para o cenário provável. A partir dele, foram definidos cenários com deteriorações de 25% e 50% e recalculou-se a taxa anual aplicada a esses financiamentos, conforme a segue:

Operação	Posição 06/2016	Fator de risco	Cenário I Provável	Cenário II	Cenário III
BNDES	101.667	TJLP	11,56%	13,51%	15,46%
Despesa projetada			11.744	13.725	15.706
Assunção de dívida IPTU	6.125	IPCA	19,20%	21,00%	22,81%
Despesa projetada			1.261	1.379	1.498
Empréstimo nacionais	697.515	CDI e TR	11,77%	14,87%	17,05%
Despesa projetada			85.359	107.841	123.651
Financiamento de obra	2.391.150	TR	10,62%	11,01%	11,38%
Despesa projetada			246.187	255.228	263.805
	3.196.457		344.551	378.173	404.660

d) Operação com instrumento financeiro derivativo

De acordo com a Deliberação CVM nº 550, de 17 de outubro de 2008, as companhias abertas devem divulgar em nota explicativa específica informações sobre todos os seus instrumentos financeiros derivativos. Os instrumentos financeiros derivativos são utilizados

Notas Explicativas

pela Companhia como forma de gerenciamento dos riscos de mercado relacionados à taxa de juros, principalmente para os empréstimos de modalidade CCB que são prefixados.

(i) Swap de fluxo de caixa

Essa modalidade de “swap” proporciona o pagamento de diferencial de juros durante a vigência do contrato, em intervalos periódicos (fluxo constante). A Companhia possui duas operações desse tipo:

- ✓ A Companhia fica ativa na taxa pré de 10,52% ao ano e passiva em taxa de 85,03% do CDI, contratado em 08 de junho de 2015, com vencimento em 6 de maio de 2019, sendo a amortização do valor principal nos últimos quatro meses do contrato.

Descrição	Valor original em R\$ mil	Ponta ativa (Cyrela)	Ponta Passiva (Banco Morgan)	Valor Justo Posição
Swap de fluxo de caixa vinculado a captação	200.000	10,52% a.a.	85,03% CDI	373

- ✓ A Companhia fica ativa na taxa pré de 10,59% ao ano e passiva em taxa de 71,86% do CDI, contratado em 01 de fevereiro de 2016, com vencimento em 05 de fevereiro de 2019, sendo a amortização do valor principal no vencimento do contrato.

Descrição	Valor original em R\$ mil	Ponta ativa (Cyrela)	Ponta Passiva (Banco Morgan)	Valor Justo Posição
Swap de fluxo de caixa vinculado a captação	145.439	10,59% a.a.	71,86% CDI	(531)

e) Considerações sobre riscos e gestão de capital

Os principais riscos de mercado a que a Companhia e suas controladas estão expostas na condução das suas atividades são:

(i) 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 preços de mercado são afetados por dois tipos de risco: risco de taxa de juros e risco de moeda. Instrumentos financeiros afetados pelo risco de mercado incluem títulos e valores mobiliários, contas a receber, contas a pagar, empréstimos a pagar, instrumentos disponíveis para venda e instrumentos financeiros derivativos.

- Risco de taxa de juros: os resultados da Companhia e de suas controladas estão suscetíveis a variações das taxas de juros incidentes sobre os títulos e valores mobiliários e as dívidas com taxas de juros variáveis, principalmente pelo CDI.
- Risco de distratos de clientes: A Companhia aplica com eficiência suas políticas de análise de crédito visando a garantia do crédito ao final da obra e repasse definitivo do cliente ao banco. Apesar disso, um número maior de clientes tem procurado a Companhia buscando distratar seus respectivos contratos de promessa de compra e venda, reflexo da retração da economia brasileira.

Notas Explicativas

- As taxas de juros sobre empréstimos e financiamentos, debêntures e CRIS estão mencionadas nas notas explicativas nº 10, nº 11 e nº12. As taxas de juros contratadas sobre títulos e valores mobiliários estão mencionadas na nota explicativa nº 4. Sobre o contas a receber de imóveis concluídos, conforme mencionado na nota explicativa nº5, incidem juros de 12% ao ano mais correção monetária corrigida pelo Índice Geral de Preços de Mercado – IGP-M, apropriado “pro rata temporis”. Adicionalmente, como mencionado na nota explicativa nº 13, a parcela substancial dos saldos mantidos com partes relacionadas e os saldos mantidos com parceiros nos empreendimentos não estão sujeitos a encargos financeiros, e estão apresentados de acordo com os montantes acordados entre as partes.
- Risco de moeda: a Companhia mantinha operações denominadas em moedas estrangeiras que estavam expostas a riscos de mercado decorrentes de mudanças nas cotações das respectivas moedas estrangeiras. Qualquer flutuação da taxa de câmbio pode aumentar ou reduzir os referidos saldos. Em 30 de junho de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a Companhia não apresentava saldo de empréstimos em moeda estrangeira. Os títulos e valores mobiliários em moeda estrangeira totalizavam em 30 de junho de 2016 o equivalente a R\$160 (R\$1.034 em 31 de dezembro de 2015), sendo essa exposição protegida por recebíveis futuros, em dólares norte-americanos, de empreendimento imobiliário já entregue realizado na Argentina.

(ii) Risco de crédito

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. A Companhia está exposta ao risco de crédito em suas atividades operacionais (principalmente com relação a contas a receber).

O risco de crédito nas atividades operacionais da Companhia é administrado por normas específicas de aceitação de clientes, análise de crédito e estabelecimento de limites de exposição por cliente, os quais são revisados periodicamente.

Adicionalmente, a Administração realiza análises periódicas, a fim de identificar se existem evidências objetivas que indiquem que os benefícios econômicos associados à receita apropriada poderão não fluir para a entidade. Exemplos: (i) atrasos no pagamento das parcelas; (ii) condições econômicas locais ou nacionais desfavoráveis; entre outros. Caso existam tais evidências, a respectiva provisão para distrato é registrada. O montante a ser registrado nesta provisão considera que o imóvel será recuperado pela Companhia, que eventuais montantes poderão ser retidos quando do pagamento das indenizações aos respectivos promitentes compradores, entre outros.

(iii) Risco de liquidez

O risco de liquidez consiste na eventualidade de a Companhia e suas controladas não disporem de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em virtude das diferentes moedas e dos prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

O controle da liquidez e do fluxo de caixa da Companhia e de suas controladas é monitorado diariamente pelas áreas de Gestão da Companhia, a fim de garantir que a

Notas Explicativas

geração operacional de caixa e a captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando riscos de liquidez para a Companhia e suas controladas.

(iv) Gestão de capital

O objetivo da gestão de capital da Companhia é assegurar que se mantenha um “rating” de crédito adequado perante as instituições e uma relação de capital ótima, a fim de suportar os negócios da Companhia e maximizar o valor aos acionistas.

A Companhia controla sua estrutura de capital fazendo ajustes e adequando às condições econômicas atuais. Para manter ajustada essa estrutura, a Companhia pode efetuar pagamentos de dividendos, retorno de capital aos acionistas, captação de novos empréstimos e emissões de debêntures. Desde o exercício findo em 31 de dezembro de 2008, não houve mudança nos objetivos, nas políticas nem nos processos de estrutura de capital.

A Companhia inclui dentro da estrutura de dívida líquida (dívida atualizada): empréstimos, financiamentos, debêntures, CRIs (líquidos dos gastos com emissão), menos caixa, equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários:

		Controladora		Consolidado	
		06/2016	2015	06/2016	2015
(+) Dívida atualizada (principal):	(i)	937.578	1.181.527	3.508.335	3.713.587
(-) Caixa e equivalentes de caixa, e títulos e valores mobiliários:		(1.001.475)	(1.255.918)	(1.880.383)	(2.233.585)
Dívida líquida		(63.897)	(74.392)	1.627.952	1.480.002

(i) Composta por empréstimos e financiamentos, debêntures e CRIs, bruto dos gastos com emissão.

25. LUCRO BRUTO

Apresentamos a seguir a composição da receita líquida e dos custos relacionados às receitas, apresentada na demonstração do resultado:

	Controladora				Consolidado			
	01/04/2016	01/01/2016	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2016	01/01/2016	01/04/2015	01/01/2015
	a	a	a	a	a	a	a	a
	30/06/2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015
Receita bruta								
Incorporação e revenda de imóveis	166	1.635	-	-	614.249	1.413.582	1.141.593	2.173.375
Loteamento	168	3.731	2.280	6.955	21.481	42.431	15.312	37.575
Prestação de serviços e outras	-	-	1.642	1.642	26.460	39.403	8.957	22.922
	334	5.366	3.922	8.597	662.190	1.495.416	1.165.862	2.233.872
Deduções da receita bruta	(8)	(228)	(419)	(753)	(21.157)	(43.677)	(28.179)	(60.975)
Receita líquida	326	5.138	3.503	7.844	641.033	1.451.739	1.137.683	2.172.897
Custo das vendas e serviços realizados								
Dos imóveis vendidos	791	(153)	-	-	(355.863)	(864.741)	(723.129)	(1.372.228)
Loteamento	(312)	(1.360)	(2.601)	(4.244)	(9.166)	(18.148)	(8.237)	(22.582)
Da prestação de serviços	-	-	-	-	(22.074)	(32.659)	(7.261)	(18.420)
	479	(1.513)	(2.601)	(4.244)	(387.103)	(915.548)	(738.627)	(1.413.230)
Lucro bruto	805	3.625	902	3.600	253.930	536.191	399.056	759.667

Notas Explicativas**26. DESPESAS COM VENDAS**

Os principais gastos incorridos nos exercícios podem ser apresentados da seguinte forma:

	Controladora				Consolidado			
	01/04/2016	01/01/2016	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2016	01/01/2016	01/04/2015	01/01/2015
	a	a	a	a	a	a	a	a
	30/06/2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015
Estande de vendas	-	-	-	-	(20.127)	(48.254)	(20.768)	(39.339)
Propaganda e publicidade (mídia)	-	-	-	-	(17.870)	(35.769)	(26.949)	(48.625)
Serviços profissionais	(2.621)	(4.292)	(1.728)	(2.041)	(28.140)	(57.113)	(36.460)	(67.506)
Manutenção de estoque pronto	(66)	(122)	(40)	(44)	(14.792)	(28.170)	(12.478)	(24.146)
Outras despesas comerciais	(48)	(48)	(2.353)	(4.736)	(13.899)	(27.898)	(18.122)	(42.660)
(i)	(2.735)	(4.462)	(4.121)	(6.821)	(94.828)	(197.204)	(114.777)	(222.276)

(i) O principal saldo contabilizado nessa rubrica refere-se às despesas com salários e ordenados das empresas de venda do Grupo.

27. DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

Os principais gastos incorridos nos exercícios podem ser assim apresentados:

	Controladora				Consolidado			
	01/04/2016	01/01/2016	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2016	01/01/2016	01/04/2015	01/01/2015
	a	a	a	a	a	a	a	a
	30/06/2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015
Salários e Encargos	(10.040)	(20.574)	(10.618)	(21.910)	(34.682)	(70.132)	(38.690)	(80.632)
Participação de empregados e administradores (PLR)	(1.971)	5.785	(5.002)	15.366	(2.203)	(1.865)	(6.239)	(18.442)
Despesa com opções em ações (stock options)	(2.416)	(6.605)	14.904	14.203	(2.416)	(6.605)	14.904	14.203
Serviços de Terceiros	(8.233)	(15.724)	(11.664)	(18.250)	(24.008)	(44.321)	(19.667)	(37.995)
Aluguel, utilidades e viagens	(4.124)	(8.087)	(3.464)	(8.298)	(10.393)	(21.375)	(13.068)	(26.435)
Indenizações para riscos diversos	(220)	(311)	(194)	(215)	(29.833)	(46.422)	(11.966)	(15.363)
Outras despesas administrativas	(6.119)	(10.893)	(5.013)	(11.473)	(10.419)	(16.613)	(13.673)	(27.542)
	(33.123)	(56.409)	(21.051)	(30.577)	(113.954)	(207.333)	(88.399)	(192.200)

28. RESULTADO FINANCEIRO

Os principais gastos e receitas incorridas nos exercícios podem ser apresentados da seguinte forma:

	Controladora				Consolidado			
	01/04/2016	01/01/2016	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2016	01/01/2016	01/04/2015	01/01/2015
	a	a	a	a	a	a	a	a
	30/06/2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015
Despesas financeiras:								
Juros do sistema financeiro da habitação (SFH)	-	-	-	-	(64.815)	(129.204)	(53.550)	(101.165)
Juros de empréstimos nacionais e estrangeiros	(39.260)	(75.081)	(43.739)	(82.903)	(43.437)	(85.689)	(54.593)	(106.261)
Capitalização de juros	1.832	4.043	3.988	8.679	61.648	119.838	49.474	97.239
Variações monetárias	(3.238)	(6.046)	(22.448)	(22.595)	(3.708)	(7.578)	(24.238)	(26.774)
Despesas bancárias	(1.149)	(3.070)	(518)	(580)	(2.816)	(6.444)	(3.150)	(5.738)
Descontos Concedidos	(5)	(77)	(0)	-	(199)	(308)	(2.534)	-
Outras despesas financeiras	(599)	(1.365)	(171)	(538)	(3.591)	(6.816)	64	(9.845)
	(42.419)	(81.596)	(62.888)	(97.937)	(56.918)	(116.201)	(88.527)	(152.544)
Receitas financeiras:								
Rendimentos de aplicação financeira	38.130	79.778	33.103	52.975	64.772	133.194	63.200	111.333
Receitas financeiras sobre contas a receber	-	-	-	-	(1)	-	3.311	5.674
Variações monetárias	790	1.109	2.027	4.590	5.319	9.514	7.400	17.766
Descontos Obtidos	6	6	10	-	(134)	85	166	-
Juros Ativos Diversos	7.780	10.611	1.179	-	13.988	21.894	3.286	-
Outras receitas financeiras	(55)	534	11	2.114	1.631	3.071	1.160	13.949
Cofins/Pis s/ Receitas Financeiras	(2.107)	(4.227)	-	-	(2.726)	(5.369)	-	-
	44.544	87.811	36.330	59.679	82.849	162.389	78.523	148.722
Resultado financeiro	2.125	6.215	(26.558)	(38.258)	25.931	46.188	(10.004)	(3.822)

Notas Explicativas**29. LUCRO POR AÇÃO**

O cálculo básico de lucro por ação é feito através da divisão do lucro líquido do exercício, atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora, pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o exercício.

O lucro diluído por ação é calculado através da divisão do lucro líquido atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o exercício mais a quantidade média ponderada de ações ordinárias que seriam emitidas na conversão de todas as ações ordinárias potenciais diluídos em ações ordinárias.

Percentual de diluição de participação

Lucro por ações básico e diluído	06/2016	06/2015
Lucro líquido do período	105.975	218.547
Número de ações em circulação (-) tesouraria	381.178	378.694
Lucro por ação	0,27802	0,57711
Média ponderada de ações durante o ano	377.185	378.828
Lucro por ações básico	0,28096	0,57690
Lucro Diluído por Ação:		
Média ponderada de ações durante o ano	377.185	378.828
Aumento do número de ações surgidas dos Planos de Stock Options, em caso de eventual exercício de todas as ações outorgadas	3.908	6.411
Média do número de ações durante os planos - Diluído	381.093	385.239
Lucro por ações diluído	0,27808	0,56730
Percentual de diluição das ações	1,02529%	1,66417%
Quantidade de ações outorgadas sobre ações totais:	1,42482%	3,15526%

30. INFORMAÇÕES POR SEGMENTO

a) Critério de identificação dos segmentos operacionais

A Companhia definiu a segmentação de sua estrutura operacional levando em consideração a forma com a qual a Administração gerencia o negócio. Os segmentos operacionais apresentados nas informações intermediárias são demonstrados a seguir:

- (i) Atividade de incorporação.
- (ii) Atividade de prestação de serviços.

O segmento de incorporação contempla a venda e revenda de imóveis e também a atividade de loteamentos e está subdividida e apresentada de acordo com o produto desenvolvido a ser comercializado, conforme apresentado a seguir:

Notas Explicativas

- (i) Produtos Cyrela: estão classificados os empreendimentos definidos pelo Comitê de Lançamentos como alto padrão e luxo, tanto da controladora como das “joint ventures”.
- (ii) Produtos Living mais MCMV: estão classificados os empreendimentos definidos pelo Comitê de Lançamentos como Living ou “Minha Casa, Minha Vida”, tanto da controladora como das “joint ventures”.

As informações sobre as atividades de loteamento e prestação de serviços estão sendo apresentadas nesta nota explicativa com o termo “Demais”.

b) Informações consolidadas dos segmentos operacionais

	Consolidado - 06/2016				
	Cyrela	Living + MCMV	Demais	Corporativo	Total
Receita líquida	921.343	441.314	89.082	-	1.451.739
Custo das vendas e serviços	(568.176)	(294.060)	(53.312)	-	(915.548)
Lucro bruto	353.167	147.254	35.770	-	536.191
Despesas operacionais	(89.219)	(53.850)	(54.135)	(206.721)	(403.925)
Lucro/(Prejuízo) operacional antes do resultado financeiro	263.948	93.404	(18.365)	(206.721)	132.266
Ativo total	5.871.514	3.048.835	109.461	3.213.724	12.243.534
Passivo total	2.373.541	1.431.360	39.196	1.639.740	5.483.837
Patrimônio líquido	3.497.973	1.617.475	70.265	1.573.984	6.759.697

	Consolidado - 06/2015				
	Cyrela	Living + MCMV	Demais	Corporativo	Total
Receita líquida	1.162.133	951.919	58.846	-	2.172.897
Custo das vendas e serviços	(783.956)	(588.272)	(41.002)	-	(1.413.230)
Lucro bruto	378.177	363.647	17.844	-	759.667
Despesas operacionais	(99.590)	(67.479)	(55.207)	(183.338)	(405.614)
Lucro/(Prejuízo) operacional antes do resultado financeiro	278.587	296.168	(37.363)	(183.338)	354.053
Ativo total	6.635.574	3.186.066	122.312	3.370.421	13.314.373
Passivo total	3.104.873	1.521.135	66.301	1.987.212	6.679.521
Patrimônio líquido	3.530.700	1.664.932	56.011	1.383.209	6.634.852

Os valores apresentados como corporativo envolvem, substancialmente, despesas da unidade corporativa não alocadas aos demais segmentos.

c) Informações das receitas líquidas de vendas

Parte substancial da receita líquida consolidada é proveniente do mercado interno brasileiro.

d) Informações sobre principais clientes

A Companhia e suas investidas não possuem clientes que concentrem participação relevante (acima de 10%) em seus empreendimentos e que afetem os resultados operacionais.

Notas Explicativas

31. SEGUROS

A Companhia e suas controladas mantêm seguros, como indicados a seguir, para cobrir eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades:

- a) Risco de engenharia:
 - (i) Básica –R\$2.085.034: cobre acidentes (causa súbita e imprevista) no canteiro de obra, tais como danos da natureza ou de força maior, ventos, tempestades, raios, alagamento, terremoto, danos inerentes à construção, emprego de material defeituoso ou inadequado, falhas na construção e desmoronamento de estruturas.
 - (ii) Projetos - R\$2.085.034: cobre danos indiretos causados por possíveis erros de projeto.
 - (iii) Estacionários - R\$470: cobre incidentes com equipamentos móveis, estacionários e ferramentas de pequeno porte.
 - (iv) Outras - R\$336.154: referem-se a despesas extraordinárias, desentulho, tumultos, greves e cruzadas com fundações, entre outros.
- b) “Stand” de vendas: incêndio - R\$13.250, roubo - R\$530 e outros riscos - R\$1.775.
- c) Riscos diversos: roubo - R\$150.
- d) Garantias contratuais: R\$219.564.
- e) Riscos de danos físicos aos imóveis hipotecados: R\$1.152.464.
- f) Riscos de construção: responsabilidade civil - R\$122.700.

32. INFORMAÇÕES INTERMEDIÁRIAS FIDUCIÁRIAS E INFORMAÇÃO SUPLEMENTAR CONFORME INSTRUÇÃO CVM Nº 414/04

Os saldos fiduciários que representam as operações intermediadas pela controlada Brazil Realty Securitizadora foram segregados das respectivas informações intermediárias da controlada. As tabelas a seguir demonstram o saldo contábil das operações fiduciárias no exercício apresentado:

Notas Explicativas

32.1. Balanço do patrimônio separado:

	<u>06/2016</u>	<u>2015</u>
Ativo		
Circulante		
Transações com partes relacionadas - CCI/CCB	150.000	166.667
Juros créditos de recebíveis imobiliários - CCI/CCB	<u>2.762</u>	<u>5.026</u>
	<u>152.762</u>	<u>171.693</u>
Total do ativo	<u>152.762</u>	<u>171.693</u>
Não circulante		
Transações com partes relacionadas - CCI/CCB	<u>43.200</u>	<u>193.200</u>
	<u>43.200</u>	<u>193.200</u>
Total do ativo	<u>195.962</u>	<u>364.893</u>
Passivo		
Circulante		
Certificados de recebíveis imobiliários - CRI	150.000	166.667
Juros sobre créditos de recebíveis imobiliários - CRI	<u>2.762</u>	<u>5.026</u>
	<u>152.762</u>	<u>171.693</u>
Não circulante		
Certificados de recebíveis imobiliários - CRI	<u>43.200</u>	<u>193.200</u>
	<u>43.200</u>	<u>193.200</u>
Total do passivo	<u>195.962</u>	<u>364.893</u>

32.2. Contas a receber - CCI

Referem-se a operações de aquisição de recebíveis imobiliários, efetuadas de acordo com as Leis nº 9.514/97 e nº 10.931/04, as quais dispõem, respectivamente, sobre os CRIs e as CCI's (em conjunto "Títulos Imobiliários").

Foi instituído o regime fiduciário para os recebíveis nos termos do artigo 9º da Lei nº 9.514/97 e artigo 23 da Lei nº 10.931/04, os quais passaram a constituir patrimônio separado com o propósito exclusivo de lastrear os referidos Títulos Imobiliários, não se confundindo, portanto, com o patrimônio da Companhia.

32.3. CRIs

Representam os valores a pagar aos investidores, responsáveis pela aquisição dos CRIs.

32.4. Informações complementares acerca da emissão de CRI

Conforme previsto no artigo 3º da Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, os dados relativos a data de emissão e de amortização, valor nominal unitário na emissão, quantidade de certificados emitidos, remuneração, retrocessão, pagamento de parcela principal e juros no exercício, inadimplência de recebíveis vinculados e classificação de risco estão mencionadas na nota explicativa nº 12.

Notas Explicativas**33. EVENTOS SUBSEQUENTES**

No dia 23 de junho de 2016, a Companhia celebrou um Acordo de Subscrição e Outras Avenças (“Acordo de Subscrição”), cujo objeto é a participação da Companhia em aumento de capital social da Tecnisa, a ser deliberado em sede de reunião do conselho de administração da Tecnisa no valor total de até R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais), com a emissão privada de até 100.000.000 (cem milhões) de novas ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor.

A subscrição e integralização de ações pela Companhia no âmbito do Aumento e em decorrência do Acordo de Subscrição estão sujeitas a determinadas condições suspensivas estabelecidas em tal documento, incluindo a aprovação da transação em questão pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”).

34. TRANSAÇÕES QUE NÃO AFETARAM O CAIXA

- a) No exercício findo em 30 de junho de 2016, a Companhia e suas controladas aumentaram o saldo da rubrica “Imóveis a comercializar”, por permuta física na compra de imóveis, no valor de R\$15.739 (R\$55.870 em 30 de junho de 2015).
- b) O aumento de capital social de R\$300.000 mencionado no parágrafo 21.a) foi feito por reclassificação da conta de “Retenção de lucros” para “Capital Social”.

35. APROVAÇÃO DAS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS

As informações intermediárias individuais e consolidadas da Companhia foram aprovadas na Reunião do Conselho de Administração em 02 de agosto de 2016.

Em observância às disposições da Instrução CVM nº 480/09, a diretoria da Companhia declarou que discutiu, revisou e concordou com as informações intermediárias individuais e consolidadas da Companhia e com as conclusões expressas no relatório dos auditores independentes relativos ao período findo em 30 de junho de 2016.

Outras informações que a Companhia Entenda Relevantes

ITR - Informações Trimestrais - 30/06/2016 - CYRELA BRAZIL REALTY SA EMPRS E PARTS

Versão : 1

POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS DETENTORES DE MAIS DE 5% DAS AÇÕES DE CADA ESPÉCIE E CLASSE DA COMPANHIA, ATÉ O NÍVEL DE PESSOA FÍSICA				
Companhia: Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações			Posição em 30/06/2016	
			(Em unidades de Ações)	
Acionista	Ações Ordinárias		Total	
	Quantidade	%	Quantidade	%
Eirenor Sociedad Anônima (1)	21.900.008	5,5%	21.900.008	5,5%
Elie Horn	98.128.878	24,5%	98.128.878	24,5%
EH Capital Management (2)	7.502.400	1,9%	7.502.400	1,9%
Capital Group	22.756.800	5,7%	22.756.800	5,7%
Orbis Investment	29.042.329	7,3%	29.042.329	7,3%
Dynamo	34.328.148	8,6%	34.328.148	8,6%
Ações em tesouraria	18.564.783	4,6%	18.564.783	4,6%
Outros	167.519.453	41,9%	167.519.453	41,9%
Total	399.742.799	100,0%	399.742.799	100,0%

(1) Companhia holding constituída de acordo com as leis do Uruguai, na qual Elie Horn detém participação de 100,0%.

(2) Companhia holding constituída de acordo com as leis das Ilhas Virgens Britânicas, na qual Elie Horn detém participação de 100,0%.

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES, ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO				
Posição em 30/06/2016				
Acionista	Quantidade de Ações Ordinárias (Em Unidade)	%	Quantidade Total de Ações (Em Unidade)	%
Controlador	136.268.590	34,1%	136.268.590	34,1%
Administradores				
Conselho de Administração	1.003.491	0,3%	1.003.491	0,3%
Diretoria	808.122	0,2%	808.122	0,2%
Conselho Fiscal	-	0,0%	-	0,0%
Ações em Tesouraria	18.564.783	4,64%	18.564.783	4,6%
Outros Acionistas	243.097.813	60,8%	243.097.813	60,8%
Total	399.742.799	100,0%	399.742.799	100,0%
Ações em Circulação	243.097.813	60,8%	243.097.813	60,8%

POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DOS CONTROLADORES, ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO				
Posição em 30/06/2015 (12 meses atrás)				
Acionista	Quantidade de Ações Ordinárias (Em Unidade)	%	Quantidade Total de Ações (Em Unidade)	%
Controlador	136.447.247	34,1%	136.447.247	34,1%
Administradores				
Conselho de Administração	548.039	0,1%	548.039	0,1%
Diretoria	707.797	0,2%	707.797	0,2%
Conselho Fiscal	-	0,0%	-	0,0%
Ações em Tesouraria	21.049.008	5,3%	21.049.008	5,3%
Outros Acionistas	240.990.708	60,3%	240.990.708	60,3%
Total	399.742.799	100,0%	399.742.799	100,0%
Ações em Circulação	240.990.708	60,3%	240.990.708	60,3%

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

De acordo com o Estatuto Social, capítulo X artigo 51, a Sociedade, seus acionistas, administradores e os membros do Conselho Fiscal da Sociedade, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas neste Estatuto Social, nos eventuais acordos de acionistas arquivados na sede da Sociedade, na Lei nº 6.404/76, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, ou delas decorrentes, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Contrato de Participação do Novo Mercado e do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, em conformidade com o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado instituída pela BOVESPA.

Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva

RELATÓRIO SOBRE A REVISÃO DE INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS

Aos Acionistas, Conselheiros e Diretores da

Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações

São Paulo - SP

Introdução

Revisamos as informações financeiras intermediárias, individuais e consolidadas, da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações ("Companhia"), contidas no Formulário de Informações Trimestrais - ITR, referentes ao trimestre findo em 30 de junho de 2016, que compreendem o balanço patrimonial em 30 de junho de 2016 e as respectivas demonstrações do resultado e do resultado abrangentes para trimestre e semestre findos naquela data e das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o semestre findo naquela data, incluindo as notas explicativas.

A Administração da Companhia é responsável pela elaboração dessas informações financeiras intermediárias individuais de acordo com o pronunciamento técnico CPC 21 (R1) - Demonstração Intermediária e das informações financeiras intermediárias consolidadas de acordo com o pronunciamento técnico CPC 21 (R1) e com a norma internacional IAS 34 - "Interim Financial Reporting", emitida pelo International Accounting Standards Board - IASB, que considera a orientação técnica OCPC 04 sobre a aplicação da interpretação técnica ICPC 02 às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela CVM, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações financeiras intermediárias com base em nossa revisão.

Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 - Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 - "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity", respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis, e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

Conclusão sobre as informações financeiras intermediárias individuais e consolidadas preparadas de acordo com o pronunciamento técnico CPC 21 (R1)

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações financeiras intermediárias individuais e consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o pronunciamento técnico CPC 21 (R1), aplicável à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela CVM para a elaboração de Informações Trimestrais - ITR.

Conclusão sobre as informações financeiras intermediárias consolidadas preparadas de acordo com a norma internacional IAS 34, que considera a orientação técnica OCPC 04

sobre a aplicação da interpretação técnica ICPC 02 às entidades de incorporação

imobiliária no Brasil, emitida pelo CPC e aprovada pela CVM e pelo CFC

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações financeiras intermediárias consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com a norma internacional IAS 34, que considera a orientação técnica OCPC 04 sobre a aplicação da interpretação técnica ICPC 02 às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, emitida pelo CPC e aprovada pela CVM e pelo CFC, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela CVM.

Ênfase

Conforme descrito na nota explicativa nº 2, as informações financeiras intermediárias individuais e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (pronunciamento técnico CPC 21 (R1)). As informações financeiras intermediárias consolidadas, preparadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro ("International Financial Reporting Standards - IFRSs"), aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária no Brasil (norma internacional IAS 34, para as informações financeiras intermediárias), consideram, adicionalmente, a orientação técnica OCPC 04 editada pelo CPC. Essa orientação técnica trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e à aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na nota explicativa nº 2. Nossa conclusão não contém ressalva em relação a esse assunto.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Revisamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao semestre findo em 30 de junho de 2016, preparadas sob a responsabilidade da Administração da Companhia, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela CVM, aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais - ITR, e como informação suplementar pelas IFRSs, que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas, em todos os seus aspectos relevantes, de forma consistente com as informações financeiras intermediárias tomadas em conjunto.

São Paulo, 2 de agosto de 2016

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU

Auditores Independentes

CRC nº 2 SP 011609/O-8

Tarcisio Luiz dos Santos

Contador

CRC nº 1 SP 207626/O-0

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

DECLARAÇÃO PARA FINS DO ARTIGO 25, §1º, inciso VI, DA INSTRUÇÃO CVM nº 480/09

Declaramos, na qualidade de diretores da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001, parte, CEP 05307-190, Vila Leopoldina, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18 ("Companhia"), nos termos do inciso VI do parágrafo 1º do artigo 25 da Instrução CVM nº 480 de 7 de dezembro de 2009, que revimos, discutimos e concordamos com as demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 30 de junho de 2016.

São Paulo, 9 de agosto de 2016.

A Diretoria

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores Independentes

DECLARAÇÃO PARA FINS DO ARTIGO 25, § 1º, inciso V, DA INSTRUÇÃO CVM nº 480/09

Declaramos, na qualidade de diretores da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Avenida Engenheiro Roberto Zuccolo, nº 555, 1º andar, sala 1001, parte, Vila Leopoldina, CEP 05307-190, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 73.178.600/0001-18 ("Companhia"), nos termos do inciso V do parágrafo 1º do artigo 25 da Instrução CVM nº 480 de 7 de dezembro de 2009, que revimos, discutimos e concordamos com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes da Companhia (Deloitte Touche Tohmatsu) referentes às demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 30 de junho de 2016.

São Paulo, 9 de agosto de 2016.

A Diretoria

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)