

Brazilian Finance e Real Estate S.A.

Proposta da Administração – 2014

30 de Abril de 2014

Prezados Senhores Acionistas,

Apresentamos a seguir, a Proposta da Administração acerca das matérias constantes da ordem do dia da Assembleia Geral Ordinária da Companhia a ser realizada no dia 30 de abril de 2014.

1. Comentários dos Diretores sobre a Companhia, nos termos do Item 10 do Formulário de Referência da Instrução CVM 480/09

Anexo I.

2. Definição da remuneração global dos Administradores da Companhia

As informações estabelecidas pelo art. 12 da Instrução CVM 481/09 não estão sendo apresentadas em função de não haver remuneração global aos Administradores da Companhia no ano de 2014.

3. Informações nos termos do Anexo 9-1-II da Instrução CVM 481/09

Anexo II.

ANEXO I

10.1

a) condições financeiras e patrimoniais gerais

A Brazilian Finance e Real Estate S.A. (“Companhia” ou “BFRE”) atualmente é uma holding não financeira sem ativos relevantes.

Conforme divulgado em Fato Relevante publicado em 28 de dezembro de 2011, o Banco Panamericano S.A. (“Pan” ou “Banco”) firmou naquela data um Memorando de Entendimentos não vinculante visando à assinatura de contratos definitivos para a aquisição, por R\$940,4 milhões, de 100% do capital social da Companhia. Em 25 de abril de 2012 os acionistas do Pan, reunidos em Assembleia Geral, aprovaram a aquisição indireta de 100% do capital social da BFRE. Em seguida, em 11 de junho de 2012, o Banco Central do Brasil (“Bacen”) aprovou a transferência indireta do controle da Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária para o Pan. Atualmente, a gestão do caixa e investimentos da Companhia é feita de forma centralizada através da Tesouraria do Pan.

Com isso, em 19 de julho de 2012, os acionistas da BFRE, reunidos em Assembleia Geral Extraordinária, aprovaram a cisão parcial da BFRE, por meio da qual foi cindido o investimento detido na Brazilian Capital Companhia de Gestão de Investimentos (“Brazilian Capital”). Adicionalmente, também em 19 de julho de 2012 e após a cisão descrita acima, foi concluída a aquisição indireta, pelo Panamericano, de 100% do capital social da BFRE, e conseqüentemente dos ativos de originação, financiamento e securitização desenvolvidos por suas controladas BM Sua Casa, Brazilian Mortgages e Brazilian Securities.

Em 18 de setembro de 2013, os acionistas da Companhia, reunidos em Assembleia Geral Extraordinária, aprovaram a redução de capital por excesso, conforme artigo 173, da Lei nº 6.404/76. A acionista Ourinvest Real Estate Holding S.A recebeu a título de restituição do capital, os seguintes investimentos: (a) participação societária na Brazilian Securities – Companhia de Securitização no valor de R\$ 221.687; (b) participação societária na BMSRII Participações S.A. no valor de R\$ 282.352; e (c) participação societária na BM Sua Casa Promotora de Vendas Ltda. no valor de R\$ 187.875, todos avaliados pelo seu valor contábil em 31 de agosto de 2013.

b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

Após a redução de capital ocorrida em 18 de setembro de 2013, a BFRE apresenta um volume pouco relevante de ativos, como demonstrado no quadro abaixo.

R\$ mil	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Capital de Terceiros (Total)	972.841	1.400.325	1.652.181	1.900.633	12.967
Capital de Terceiros (Empréstimos, Recursos de Aceites e emissão de Títulos e Derivativos)	638.878	999.245	1.400.098	1.646.287	0
Patrimônio Líquido	610.911	711.452	762.113	795.223	35.634
Nível de Endividamento Total (NET)	1,59	1,97	2,17	2,39	0,36
Nível de Endividamento Parcial (NEP)	1,05	1,40	1,84	2,07	0,00

NET – Total de Capital de terceiros sobre Patrimônio Líquido

NEP – Soma de Empréstimos, Recursos de Aceites e emissão de Títulos e Derivativos sobre Patrimônio Líquido

É permitido o resgate de ações, desde que previamente aprovado em assembléia geral de acionistas.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Companhia entende que tem capacidade de honrar seus compromissos financeiros, mesmo em cenários de stress de mercado.

R\$ milhões	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Ativo Circulante	801,9	1.229,5	1.158,4	1.509,8	26,3
Ativo Não Circulante	781,9	882,2	1.255,9	1.186,1	22,3
Passivo Circulante	692,3	1.040,2	1.306,8	1.119,6	10,5
Passivo Não Circulante	280,5	360,2	345,4	781,0	38,1
Índice de Liquidez Corrente (ILC)	1,16	1,18	0,89	1,35	2,50
Índice de Liquidez Geral (ILG)	1,63	1,51	1,46	1,42	1,00

ILC - Ativo Circulante sobre Passivo Circulante

ILG - Soma de Ativo Circulante e Ativo Não Circulante, sobre a soma de Passivo Circulante e Passivo Não Circulante

d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizados

Em função da situação atual da BFRE, fontes de financiamento não são necessárias.

e) fontes de financiamento para capital de giro para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar cobertura de deficiência de liquidez.

Em função da situação atual da BFRE, fontes de financiamento não são necessárias.

f) Níveis de endividamento bancário, via TVM, e características de tais dívidas

A BFRE não possui qualquer forma de endividamento bancário.

g) limites de utilização de financiamentos já contratados

Em função da situação atual da BFRE, limites de financiamento não são necessários.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Análise das Demonstrações do Resultado

Comparação entre o exercício social de 2013 e o exercício social de 2012

Segue abaixo a análise vertical e horizontal para o período apresentado:

Em R\$ Mil	2012	AV	2013	AV	AH
Receita Operacional	338.494	100,0%	169.989	100,0%	-49,8%
Recebíveis Imobiliários	258.886	76,5%	150.769	88,7%	-41,8%
Resultado com locação e venda de imóveis	11.718	3,5%	-	0,0%	-100,0%
Benefício Residual em Op.Securitizadas	7.750	2,3%	5.143	3,0%	-33,6%
Receita de Prestação de Serviços	60.140	17,8%	14.077	8,3%	-76,6%
Receita / Despesas Financeiras	(118.149)	-34,9%	(2.271)	-1,3%	-98,1%
Receita Financeira	72.319	21,4%	109.504	64,4%	51,4%
Despesa Financeira	(190.468)	-56,3%	(111.775)	-65,8%	-41,3%
Despesas Gerais e Administrativas	(240.919)	-71,2%	(128.418)	-75,5%	-46,7%
Despesas com pessoal	(92.602)	-27,4%	(54.820)	-32,2%	-40,8%
Outras despesas Administrativas	(97.984)	-28,9%	(60.121)	-35,4%	-38,6%
Despesas de Impostos	(27.644)	-8,2%	(15.170)	-8,9%	-45,1%
Depreciação e Amortização	(2.675)	-0,8%	(1.648)	-1,0%	-38,4%
Outras receitas (despesas) operacionais	(20.014)	-5,9%	3.341	2,0%	-116,7%
Lucro Bruto	(20.574)	-6,1%	39.300	23,1%	-291,0%
Imposto de Renda e Contribuição Social	4.263	1,3%	(12.192)	-7,2%	-386,0%
Lucro Líquido/Prejuízo	(16.311)	-4,8%	27.108	15,9%	-266,2%

Os resultados da Companhia no exercício social de 2013 consideram a consolidação de suas subsidiárias até 18 de setembro de 2013, quando houve uma reestruturação societária que retirou suas subsidiárias de seu controle.

O exercício de 2013 até o momento da reestruturação societária mencionada foi marcado pelo aumento no volume de securitização

A demanda por financiamentos imobiliários e Certificados de Recebíveis Imobiliários está cada vez maior e impactou positivamente o volume de operações da Companhia.

Comparação entre o exercício social de 2012 e o exercício social de 2011

Segue abaixo a análise vertical e horizontal para o período apresentado:

Em R\$ Mil	2011	AV	2012	AV	AH
Receita Operacional	279.431	100,0%	313.055	100,0%	12,0%
Recebíveis Imobiliários	159.012	56,9%	233.447	74,6%	46,8%
Resultado com locação e venda de imóveis	36.230	13,0%	11.718	3,7%	-67,7%
Benefício Residual em Op.Securitizadas	16.336	5,8%	7.750	2,5%	-52,6%
Receita de Prestação de Serviços	67.853	24,3%	60.140	19,2%	-11,4%
Receita / Despesas Financeiras	63.196	22,6%	(92.710)	-29,6%	-246,7%
Receita Financeira	236.778	84,7%	72.319	23,1%	-69,5%
Despesa Financeira	(173.582)	-62,1%	(165.029)	-52,7%	-4,9%
Despesas Gerais e Administrativas	(238.055)	-85,2%	(240.919)	-77,0%	1,2%
Despesas com pessoal	(86.855)	-31,1%	(92.602)	-29,6%	6,6%
Outras despesas Administrativas	(100.798)	-36,1%	(97.984)	-31,3%	-2,8%
Despesas de Impostos	(23.062)	-8,3%	(27.644)	-8,8%	19,9%
Depreciação e Amortização	(2.016)	-0,7%	(2.675)	-0,9%	32,7%
Outras receitas (despesas) operacionais	(25.324)	-9,1%	(20.014)	-6,4%	-21,0%
Lucro Bruto	104.572	37,4%	(20.574)	-6,6%	-119,7%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(29.942)	-10,7%	4.263	1,4%	-114,2%
Lucro Líquido/Prejuízo	74.630	26,7%	(16.311)	-5,2%	-121,9%

Os resultados da Companhia no exercício social de 2012, no que se refere ao total de receitas operacionais, refletem uma redução das emissões de CRIs visando um aumento no volume de créditos em carteira para securitização de volumes maiores no futuro. Esta estratégia impacta negativamente o resultado no curto prazo, mas permitirá ganhos de escala nas atividades desempenhadas, suportadas também pela manutenção de condições macroeconômicas favoráveis e crescente demanda por produtos financeiros de base imobiliária.

A demanda por financiamentos imobiliários, Fundos de Investimento Imobiliários e Certificados de Recebíveis Imobiliários está cada vez maior e impacta positivamente o volume de operações da Companhia.

Os diretores acreditam que as variações nas Despesas Financeiras eram esperadas, em função da redução do CDI e de taxas melhores no *swap* da linha do BID, mesmo com um aumento no

endividamento da Companhia, conforme demonstrado anteriormente, para manter sua capacidade de concessão de financiamentos e de aquisição de recebíveis para futura securitização. Estes recursos, quando disponíveis, também contribuem para o crescimento das Receitas Financeiras.

A Companhia continua o processo de expansão do seu quadro de funcionários e treinamentos como fica refletido no aumento das Despesas com Pessoal. Adicionalmente, o aprimoramento de processos e sistemas é feito de forma contínua.

Comparação entre o exercício social de 2011 e o exercício social de 2010

Em R\$ Mil	2010	AV	2011	AV	AH
Receita Operacional	292.812	100,0%	279.431	100,0%	-4,6%
Recebíveis Imobiliários	141.147	48,2%	159.012	56,9%	12,7%
Resultado com locação e venda de imóveis	67.204	23,0%	36.230	13,0%	-46,1%
Benefício Residual em Op. Securitizadas	6.927	2,4%	16.336	5,8%	135,8%
Receita de Prestação de Serviços	77.534	26,5%	67.853	24,3%	-12,5%
Receita / Despesas Financeiras	22.522	7,7%	63.196	22,6%	180,6%
Receita Financeira	138.783	47,4%	236.778	84,7%	70,6%
Despesa Financeira	(116.261)	-39,7%	(173.582)	-62,1%	49,3%
Despesas Gerais e Administrativas	(159.132)	-54,3%	(238.055)	-70,5%	49,6%
Despesas com pessoal	(65.784)	-22,5%	(86.855)	-25,7%	32,0%
Outras despesas Administrativas	(63.906)	-21,8%	(100.798)	-29,8%	57,7%
Despesas de Impostos	(16.282)	-5,6%	(23.062)	-6,8%	41,6%
Depreciação e Amortização	(1.058)	-0,4%	(2.016)	-0,6%	90,5%
Outras receitas (despesas) operacionais	(12.102)	-4,1%	(25.324)	-7,5%	109,3%
Lucro Bruto	156.202	53,3%	104.572	31,0%	-33,1%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(39.182)	-13,4%	(29.942)	-8,9%	-23,6%
Lucro Líquido/Prejuízo	117.020	40,0%	74.630	22,1%	-36,2%

A Diretoria entende que os resultados da Companhia no exercício social de 2011, no que se refere ao total de receitas operacionais, reflete a manutenção da atividade desempenhada e das condições macroeconômicas favoráveis, e maior demanda por produtos financeiros de base imobiliária, bem como incremento de despesas relativas à expansão da estrutura da Companhia.

As variações nas Despesas Financeiras eram esperadas em função do aumento no endividamento da Companhia, demonstrado anteriormente, para manter a capacidade de concessão de financiamentos e de aquisição de recebíveis para posterior securitização.

Os diretores advertem que em função da adoção de normas internacionais de contabilidades pela Companhia a partir do exercício social de 2009, comparações com exercícios anteriores não são consistentes e precisas, podendo induzir à má interpretação das informações.

i) Contratos de empréstimos e financiamento relevantes

A BFRE não possui qualquer forma de empréstimos e financiamentos bancários.

ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em função da situação atual da BFRE, não há relacionamento de longo prazo com instituições financeiras.

iii) Grau de subordinação entre as dívidas

Não há.

iv) Eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário.

Não há.

10.2. Comentários dos Diretores:

a) resultados das operações da Companhia

(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Após a redução de capital ocorrida em 18 de setembro de 2013, as receitas da Companhia decorrem de aplicações financeiras.

(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Após a redução de capital ocorrida em 18 de setembro de 2013, a Companhia não apresenta linhas operacionais de negócio.

Análise das Demonstrações de Resultados:

Exercício social de 2013

Em R\$ Mil	2013
Receita Operacional	169.989
Recebíveis Imobiliários	150.769
Resultado com locação e venda de imóveis	-
Benefício Residual em Op.Securitizadas	5.143
Receita de Prestação de Serviços	14.077
Receita / Despesas Financeiras	(2.271)
Receita Financeira	109.504
Despesa Financeira	(111.775)
Despesas Gerais e Administrativas	(128.418)
Despesas com pessoal	(54.820)
Outras despesas Administrativas	(60.121)
Despesas de Impostos	(15.170)
Depreciação e Amortização	(1.648)
Outras receitas (despesas) operacionais	3.341
Lucro Bruto	39.300
Imposto de Renda e Contribuição Social	(12.192)
Lucro Líquido/Prejuízo	27.108

Receita Operacional

A receita operacional foi de R\$169,9 milhões, proveniente principalmente de recebíveis imobiliários, que representaram 88,7% de tal receita, da receita de prestação de serviços, equivalente a 8,3%, e do benefício residual e, op.securitizadas, equivalente a 3% da receita operacional.

Receita/Despesas Financeiras

O resultado de receitas (despesas) financeiras apurado no exercício social de 2013 foi de (R\$2,3 milhões), compreendendo basicamente a receita financeira de R\$109,5 milhões e a despesa financeira de (R\$111,8 milhões).

Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas apuradas no exercício social de 2013 foram de R\$128,4 milhões, tendo sido compostas principalmente pelas despesas com pessoal, que corresponderam por 42,7% das

despesas gerais e administrativas, e pelas outras despesas administrativas, que foram responsáveis por 46,8%.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O imposto de renda e contribuição social correspondeu a (R\$12,2 milhões), devidas basicamente à constituição de créditos tributários sobre prejuízo fiscal, base negativa de contribuição social e diferenças temporárias.

Lucro líquido/Prejuízo

O lucro no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$27,1 milhões.

Exercício social de 2012

Em R\$ Mil	2012
Receita Operacional	313.055
Recebíveis Imobiliários	233.447
Resultado com locação e venda de imóveis	11.718
Benefício Residual em Op.Securitizadas	7.750
Receita de Prestação de Serviços	60.140
Receita / Despesas Financeiras	(92.710)
Receita Financeira	72.319
Despesa Financeira	(165.029)
Despesas Gerais e Administrativas	(240.919)
Despesas com pessoal	(92.602)
Outras despesas Administrativas	(97.984)
Despesas de Impostos	(27.644)
Depreciação e Amortização	(2.675)
Outras receitas (despesas) operacionais	(20.014)
Lucro Bruto	(20.574)
Imposto de Renda e Contribuição Social	4.263
Lucro Líquido/Prejuízo	(16.311)

Receita Operacional

A receita operacional foi de R\$313,1 milhões, proveniente principalmente de recebíveis imobiliários, que representaram 74,6% de tal receita, da receita de prestação de serviços, equivalente a 19,2%, e do resultado com locação e venda de imóveis, equivalente a 3,7% da receita operacional.

Receita/Despesas Financeiras

O resultado de receitas (despesas) financeiras apurado no exercício social de 2012 foi de (R\$92,7 milhões), compreendendo basicamente a receita financeira de R\$72,3 milhões e a despesa financeira de R\$165,0 milhões.

Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas apuradas no exercício social de 2012 foram de R\$240,9 milhões, tendo sido compostas principalmente pelas despesas com pessoal, que corresponderam por 38,4% das despesas gerais e administrativas, e pelas outras despesas administrativas, que foram responsáveis por 40,7%.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O imposto de renda e contribuição social correspondeu a R\$4,3 milhões, devidas basicamente à constituição de créditos tributários sobre prejuízo fiscal, base negativa de contribuição social e diferenças temporárias.

Lucro líquido/Prejuízo

O prejuízo no exercício social findo em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$16,3 milhões.

Exercício social de 2011

Em R\$ Mil	2011
Receita Operacional	279.431
Recebíveis Imobiliários	159.012
Resultado com locação e venda de imóveis	36.230
Benefício Residual em Op.Securitizadas	16.336
Receita de Prestação de Serviços	67.853
Receita / Despesas Financeiras	63.196
Receita Financeira	236.778
Despesa Financeira	(173.582)
Despesas Gerais e Administrativas	(238.055)
Despesas com pessoal	(86.855)

Outras despesas Administrativas	(100.798)
Despesas de Impostos	(23.062)
Depreciação e Amortização	(2.016)
Outras receitas (despesas) operacionais	(25.324)
Lucro Bruto	104.572
Imposto de Renda e Contribuição Social	(29.942)
Lucro Líquido/Prejuízo	74.630

Receita Operacional

A receita operacional foi de R\$279,4 milhões, proveniente principalmente de recebíveis imobiliários que representaram 56,9% de tal receita, da receita de prestação de serviços, equivalente a 24,3%, e do resultado com locação e venda de imóveis, equivalente a 13,0% da receita operacional.

Receita/Despesas Financeiras

O resultado de receitas (despesas) financeiras apurado em 2011 foi de R\$63,2 milhões, compreendendo, basicamente a receita financeira de R\$236,8 milhões e a despesa financeira de R\$173,6 milhões.

Despesas Gerais e Administrativas

O resultado de despesas gerais e administrativas apurado em 2011 foi de R\$238,1 milhões, tendo sido composto principalmente pelas despesas com pessoal, que corresponderam a 36,5% das despesas gerais e administrativas, e pelas outras despesas administrativas, que foram responsáveis por 42,3%.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O imposto de renda e contribuição social correspondeu a R\$29,9 milhões.

Lucro líquido do exercício

O lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$74,6 milhões.

Exercício social de 2010

Em R\$ Mil	2010
Receita Operacional	292.812
Recebíveis Imobiliários	141.147
Resultado com locação e venda de imóveis	67.204
Benefício Residual em Op.Securitizadas	6.927
Receita de Prestação de Serviços	77.534

Receita / Despesas Financeiras	22.522
Receita Financeira	138.783
Despesa Financeira	(116.261)
Despesas Gerais e Administrativas	(159.132)
Despesas com pessoal	(65.784)
Outras despesas Administrativas	(63.906)
Despesas de Impostos	(16.282)
Depreciação e Amortização	(1.058)
Outras receitas (despesas) operacionais	(12.102)
Lucro Bruto	156.202
Imposto de Renda e Contribuição Social	(39.182)
Lucro Líquido/Prejuízo	117.020

Receita Operacional

A receita operacional foi de R\$292,8 milhões, proveniente principalmente de recebíveis imobiliários que representaram 48,2% de tal receita, da receita de prestação de serviços, equivalente a 26,5%, e do resultado com locação e venda de imóveis, equivalente a 23,0% da receita operacional.

Receita/Despesas Financeiras

O resultado de receitas (despesas) financeiras apurado em 2010 foi de R\$22,5 milhões, compreendendo basicamente a receita financeira de R\$138,8 milhões e a despesa financeira de R\$116,3 milhões.

Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas apuradas em 2010 foram de R\$159,1 milhões, tendo sido compostas principalmente pelas despesas com pessoal, que corresponderam a 41,3% das despesas gerais e administrativas, e pelas outras despesas administrativas, que foram responsáveis por 40,2%.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O imposto de renda e contribuição social correspondeu a R\$39,2 milhões.

Lucro líquido do exercício

O lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$117,0 milhões.

b) Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços; e c) Impacto da inflação, da variação de

preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro o emissor.

Exposição Cambial

A Companhia não está exposta a variação cambial.

Inflação

O lucro líquido da Companhia pode ser prejudicado pela alta dos índices inflacionários no Brasil, que em geral elevam os custos e reduzem as margens operacionais, caso a alta da inflação não seja acompanhada de concomitante alta das taxas e *spreads* de juros.

Taxas de Juros

As flutuações das taxas de juros brasileiras afetam significativamente os resultados da Companhia. A elevação das taxas de juros pode afetar positivamente a receita da Companhia, uma vez que as taxas de juros relativas aos seus ativos se elevam. Por outro lado, movimento inverso prejudica as receitas da Companhia.

10.3. Eventos relevantes e impactos nas demonstrações financeiras e resultados da Companhia

a) introdução ou alienação de segmento operacional

Após a redução de capital ocorrida de em 18 de setembro de 2013, as receitas da Companhia decorrem de aplicações financeiras.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 30 de outubro de 2009, a BFRE vendeu a totalidade de sua participação na sociedade Cores da Lapa Empreendimento Imobiliário S.A. à outra acionista, Klabin Segall S.A.

Em 16 de dezembro de 2009, os acionistas da Companhia deliberaram um aumento de capital, mediante a emissão de 19.274.585 novas ações, sendo 3.854.917 novas ações ordinárias e 15.419.668 novas ações preferenciais, que foram totalmente subscritas e integralizadas pela Coyote Trail, LLC (“Coyote”) em moeda corrente nacional, em razão da cessão gratuita de direitos de subscrição pela Ourinvest e pela TPG.

Em 15 de janeiro de 2010, a Coyote, por meio do Contrato de Opção de Compra de Ações, exerceu a opção de compra de 5.510.903 ações ordinárias e 22.043.612 ações preferenciais de emissão da Companhia e de titularidade da Ourinvest.

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia, através de sua subsidiária BM Sua Casa Promotora de Vendas Ltda., vendeu a totalidade de sua participação na sociedade Parque Cidade Incorporações S/A à outra acionista, MB Engenharia S.A.

Em 16 de julho de 2012, a TPG e a Coyote alienaram a totalidade de suas participações na BFRE, representadas por 100% das ações preferenciais emitidas pela Companhia, em negociações realizadas na BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros. As ações foram adquiridas pela Ourinvest, que aumentou sua participação acionária, passando a ser detentora de 100% do capital social da BFRE. Desta forma, atualmente, a única acionista da Companhia é a Ourinvest.

Em 19 de julho de 2012, a Ourinvest, acionista da BFRE, por meio de Assembleia Geral Extraordinária, aprovou a cisão parcial da BFRE com a incorporação da parcela cindida pela BPMB IV Participações S.A. ("BPMB IV"), por meio da qual foi cindido da BFRE e vertido para a BPMB IV o investimento detido na Brazilian Capital Companhia de Gestão de Investimentos Imobiliários. Adicionalmente, na mesma data e após a cisão descrita acima, foram concluídas: (i) a aquisição indireta, pelo Banco Panamericano S.A., de 100% do capital social da BFRE, e conseqüentemente dos ativos de originação, financiamento e securitização desenvolvidos pelas controladas da BFRE (quais sejam: BM Sua Casa Promotora de Vendas Ltda., Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária e Brazilian Securities Companhia de Securitização); e (ii) a aquisição indireta, pelo Banco BTG Pactual S.A., de 100% do capital social da Brazilian Capital Companhia de Gestão de Investimentos Imobiliários, a qual desenvolve atividades de gestão de investimentos em ativos imobiliários e que também atua como gestora e/ou consultora de investimentos para fundos de investimento imobiliários ou em participação.

Em 18 de setembro de 2013, os acionistas da Companhia, reunidos em Assembleia Geral Extraordinária, aprovaram a redução de capital por excesso, conforme artigo 173, da Lei nº 6.404/76. A acionista Ourinvest Real Estate Holding S.A recebeu a título de restituição do capital, os seguintes investimentos: (a) participação societária na Brazilian Securities – Companhia de Securitização no valor de R\$ 221.687; (b) participação societária na BMSRII Participações S.A. no valor de R\$ 282.352; e (c) participação societária na BM Sua Casa Promotora de Vendas Ltda. no valor de R\$ 187.875, todos avaliados pelo seu valor contábil em 31 de agosto de 2013.

c) eventos ou operações não usuais

O evento não usual ocorrido no exercício de 2013 foi a redução de capital descrita acima.

10.4 - Os diretores devem comentar:

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis:

Em 28 de dezembro de 2007, foi promulgada a Lei nº 11.638, alterada pela Medida Provisória nº 449, de 3 de dezembro de 2008, convertida na Lei nº 11.941/09, que modificou e introduziu novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações. Essa alteração teve como principal objetivo atualizar a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes nas normas internacionais de contabilidade que são emitidas pelo "International Accounting Standards Board - IASB".

Novas normas e interpretações de normas que alteraram as práticas adotadas no Brasil, dentro do processo de convergência com as normas internacionais, foram emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovadas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, sendo requeridas para os exercícios sociais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2010.

Dessa forma, as demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2013 foram elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade ("IFRS"), emitidas pelo Comitê de Normas Internacionais de Contabilidade ("IASB"), e as Interpretações do Comitê de Interpretações de Normas Internacionais de Contabilidade ("IFRIC"), bem como com os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela Comissão de Valores Imobiliários - CVM.

A descrição detalhada das práticas contábeis e critérios de avaliação utilizados pela Companhia para a elaboração das referidas demonstrações financeiras está apresentada em Nota Explicativa às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2013 (Nota 2 – Resumo das Principais Políticas Contábeis e Critérios de Apuração).

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

Conforme descrito no item anterior, as alterações em práticas contábeis mais significativas ocorreram ainda em 2010, com o advento da adoção completa das normas emitidas pelo CPC e aprovadas pela CVM (IFRS). Dessa forma, as informações financeiras divulgadas no período de 2010 a 2013 já foram elaboradas de forma uniforme, não havendo impactos significativos em decorrência de eventuais mudanças em práticas contábeis.

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor:

O parecer emitido pela Moore Stephens Lima Lucchesi em 17 de fevereiro de 2014, referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013, apresentou somente uma ênfase, relacionada à mudança de controle acionário, conforme já comentado no item anterior.

- i) Em 18 de setembro de 2013, os acionistas da Companhia ("BFRE"), reunidos em Assembleia Geral Extraordinária, aprovaram a redução de capital por excesso, conforme artigo 173, da Lei nº 6.404/76. A acionista Ourinvest Real Estate Holding S.A recebeu a título de restituição do capital, os seguintes investimentos: (a) participação societária na Brazilian Securities – Companhia de Securitização no valor de R\$ 221.687 mil; (b) participação societária na BMSRII Participações S.A. no valor de R\$ 282.352 mil; e (c) participação societária na BM Sua Casa Promotora de Vendas Ltda. no valor de R\$ 187.875 mil, todos avaliados pelo seu valor contábil em 31 de agosto de 2013. Dessa forma, em 31 de dezembro de 2013, as demonstrações contábeis consolidadas (exceto demonstração do resultado que inclui operações até 31 de agosto de 2013) da Companhia ("BFRE") não incluem valores relativos as empresas Brazilian Securities - Companhia de Securitização, BMSRII Participações S.A. e BM Sua Casa Promotora de Vendas Ltda. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.
- ii) A Brazilian Finance & Real Estate S.A. mantém em 31 de dezembro de 2013, registrado em seu ativo, créditos tributários ativos oriundos de prejuízos fiscais, base negativa de contribuição social e diferenças temporárias, no montante de R\$ 21.423 mil. O montante a ser utilizado no futuro para fins de compensações fiscais está condicionado à geração de lucros tributáveis futuros. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.
- iii) As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Brazilian Finance & Real Estate S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação do investimento no Fundo Premier Realty pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

10.5. Os diretores devem indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pelo emissor, explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de

conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros

Políticas Contábeis Críticas:

As práticas contábeis de maior criticidade, no caso da Companhia, são aquelas sujeitas a estimativas e julgamentos contábeis baseados em premissas, pois podem apresentar, no futuro, resultados diferentes daqueles projetados ou estimados. De acordo com a nossa opinião, as situações que envolvem maior criticidade são:

i) Valor justo dos instrumentos financeiros:

Especificamente no caso de instrumentos financeiros que não possuem seus preços cotados em mercado ativo e, portanto, suas cotações disponíveis ao mercado, por exemplo, por Bolsa de Valores, a mensuração dos respectivos valores justos é efetuada mediante a utilização de modelos internos, baseado em parâmetros de mercado observáveis.

As técnicas de avaliação utilizadas em nossos modelos internos consideram principalmente operações recentes realizadas pela Companhia (características e riscos similares) e fluxos de caixa trazidos ao valor presente. As políticas contábeis descritas na notas explicativas 2(c) e 2(d), às demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2013, apresentam, respectivamente, informações detalhadas sobre "definição e classificação dos instrumentos financeiros" e "mensuração dos ativos e passivos financeiros e reconhecimento das mudanças do valor justo".

As razões que nos levaram a adotar os referidos modelos internos para apuração do valor justo, quando estes não estão disponíveis ao mercado, são principalmente:

- (a) Os modelos adotados estão alinhados com as práticas usuais de mercado e com as diretrizes regulamentadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM;
- (b) Contemplam as melhores informações disponíveis ou observáveis na data das demonstrações financeiras, e, portanto, possibilitam ao leitor das referidas demonstrações um entendimento adequado dos valores apresentados e da real situação financeira desses instrumentos financeiros;
- (c) São aplicados de forma uniforme e são revisados periodicamente por área independente (Riscos de Mercado), bem como pelos nossos auditores independentes.

iii) Constituição de créditos tributários:

De acordo com as informações divulgadas na nota 2(n), a Companhia reconhece impostos diferidos sobre diferenças temporárias e, também, sobre saldos de prejuízos fiscais de imposto de renda e base negativa de contribuição social. A nota explicativa 19 apresenta informações detalhadas sobre impostos diferidos, bem como a expectativa de prazo para suas realizações.

As razões que nos levaram a optar pelo registro dos referidos créditos tributários são principalmente:

- (a) Referido reconhecimento ocorre somente na extensão em que seja provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para ser utilizado na compensação desses créditos tributários, portanto, proporciona ao leitor das demonstrações contábeis a melhor estimativa do impacto que esses créditos podem acarretar na situação financeira e patrimonial da Companhia;
- (b) As projeções de resultados futuros são elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos, e são revisadas e aprovadas pelos órgãos da administração da companhia e, também da companhia controladora, ou seja, refletem a real expectativa da administração;
- (c) A prática adotada está de acordo com as diretrizes regulamentadas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, no âmbito da Instrução CVM 371/2002;

10.6. Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, os diretores devem comentar:

a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las:

A nova Diretoria Executiva concentra seus esforços na melhoria dos padrões de governança, gerenciamento e controle, adequando os processos vigentes às suas diretrizes. Buscou-se a adequação dos registros contábeis e gerenciais da Companhia e, ao mesmo tempo, uma profunda e minuciosa revisão de estrutura, processos e contratos vigentes, resultando em melhoria dos padrões de gestão e em ganho de eficiência. A estrutura de governança foi totalmente reformulada, possibilitando maior transparência dos atos de gestão e mensuração do impacto desses atos no resultado da Companhia. O ambiente de controle foi aperfeiçoado a partir da revisão de processos e de toda a estrutura de políticas e comitês corporativos.

Estrutura de Gerenciamento de Riscos e Ambiente de Controle

O Conselho de Administração representa a maior instância na estrutura de gestão da Companhia, sendo subordinados a ele o Diretor Presidente, a estrutura de Auditoria e Relações com Investidores. As diretorias, segmentadas por tipo de atividade e negócio, estão ligadas diretamente ao Diretor presidente. Entre essas, está a Diretoria de Controladoria & Compliance, que possui a atribuição de gestão de todos os riscos aos quais a atividade bancária está sujeita.

A Companhia controla permanentemente seus riscos implementando medidas que permitam a adequada identificação, mensuração e controle dos riscos incorridos, incluindo mudanças nos processos, investimentos em equipamentos e instalações, além do treinamento do pessoal operacional e de apoio.

A gestão de riscos envolve:

- (a) Análise de riscos - Visando a identificar e quantificar os níveis de exposição aos riscos operacionais nas negociações, investimentos e operações de risco da instituição, incluindo os riscos ambientais e de segurança de trabalho;
- (b) Avaliação da qualidade dos controles existentes para a mitigação de riscos;
- (c) Realização de testes para avaliação da efetividade dos controles internos;
- (d) Implementação de medidas e ações preventivas para redução das chances de sinistros e de suas perdas potenciais; e
- (e) Monitoramento de riscos - programa de monitoramento contínuo de riscos potenciais no ambiente operacional.

A Gerência Geral de Auditoria Interna atua de forma independente com reporte ao Comitê de Auditoria, e focou seus trabalhos na avaliação dos processos, procedimentos e sistemas, reestruturação da área e contratação de profissionais experientes.

b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente:

A Companhia está analisando as recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente e irá atender, na elaboração de suas demonstrações financeiras, todas aquelas que considerar pertinentes.

10.7. Aspectos referentes a eventuais ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:

A Companhia não realizou ofertas públicas de distribuição de valores.

10.8. Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor:

Não existem itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia e todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico já foram divulgadas nos itens anteriores.

10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8, os diretores devem comentar:

a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia

Não existem itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

b) natureza e propósito da operação

Não existem itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não existem itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

10.10. Principais elementos do Plano de negócios da Companhia:

a) investimentos (inclusive descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos):

(i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Não há investimentos em andamento ou previstos.

(ii) fontes de financiamento dos investimentos

Não aplicável.

(iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos.

Não existem desinvestimentos em andamento ou previstos.

b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia:

Não aplicável

c) novos produtos e serviços (inclusive descrição das pesquisas em andamento já divulgadas, montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços, projetos em desenvolvimento já divulgados e montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços):

Não aplicável

10.11. Outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

ANEXO II

Informações nos termos do Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481/09;

1. Informar o lucro líquido do exercício

R\$ 27.108.102,09 (vinte e sete milhões, cento e oito mil, cento e dois reais e nove centavos)

2. Informar o montante global e o valor por ação dos dividendos, incluindo dividendos antecipados e juros sobre capital próprio já declarados

Não houve pagamento antecipado de dividendos ou JCP. O valor proposto para distribuição, a título de dividendos, é de R\$ 6.438.174,25 (seis milhões, quatrocentos e trinta e oito mil, cento e setenta e quatro reais e vinte e cinco centavos), sendo R\$126.238,21 por ação.

3. Informar o percentual do lucro líquido do exercício distribuído

25% (correspondente a dividendos obrigatórios, calculado após a dedução da reserva

4. Informar o montante de global e o valor por ação de dividendos distribuídos com base em lucro de exercícios anteriores

R\$17.724.714,74 (dividendos ref. exercício 2011). Pago por ação: R\$0,076302979.

R\$27.792.401,75 (dividendos ref. exercício 2010). Pago por ação: R\$0,120314358.

R\$12.880.311,41 (dividendos ref. exercício 2009). Pago por ação: R\$0,056935201.

R\$11.600.000,00 (dividendos ref. exercício 2008). Pago por ação: R\$0,028025696.

Não houve pagamento de dividendos referentes ao exercício de 2012 em função de prejuízo contábil.

5. Informar, deduzidos os dividendos antecipados e juros sobre capital próprio já declarados:

a. O valor bruto de dividendo e juros sobre capital próprio, de forma segregada, por ação de cada espécie e classe

Ações Ordinárias: R\$2.146.058,08 (R\$126.238,71 por ação).

Ações Preferenciais: R\$4.292.116,17 (R\$126.238,71 por ação).

b. A forma e o prazo de pagamento dos dividendos e juros sobre capital próprio

O pagamento dos dividendos é anual, dentro do exercício em que são declarados.

c. Eventual incidência de atualização e juros sobre os dividendos e juros sobre capital próprio

Não aplicável.

d. Data da declaração de pagamento dos dividendos e juros sobre capital próprio considerada para identificação dos acionistas que terão direito ao seu recebimento

Os dividendos serão declarados em Assembleia Geral Ordinária, a ser realizada, e os pagamentos serão feitos até 31 de dezembro de 2014.

6. Caso tenha havido declaração de dividendos ou juros sobre capital próprio com base em lucros apurados em balanços semestrais ou em períodos menores

a. Informar o montante dos dividendos ou juros sobre capital próprio já declarados.

Não aplicável.

b. Informar a data dos respectivos pagamentos.

Não aplicável.

7. Fornecer tabela comparativa indicando os seguintes valores por ação de cada espécie e classe:

a. Lucro líquido do exercício e dos 3 (três) exercícios anteriores

b. Dividendo e juro sobre capital próprio distribuído nos 3 (três) exercícios anteriores

	2013	2012	2011	2010
Lucro líquido	27.108.102,09	(16.310.796,27)	74.630.377,86	R\$ 117.020.638,94
Dividendos	R\$ 6.438.174,25	Não houve	R\$ 17.724.714,74	R\$ 27.792.401,75
Valor por ON	R\$ 126.238,71	-	R\$ 0,0763029	R\$ 0,1203143
Valor por PN	R\$ 126.238,71	-	R\$ 0,0763029	R\$ 0,1203143

8. Havendo destinação de lucros à reserva legal

a. Identificar o montante destinado à reserva legal

R\$ 1.355.405,1 (um milhão, trezentos e cinquenta e cinco mil, quatrocentos e cinco reais e dez centavos).

b. Detalhar a forma de cálculo da reserva legal

5% (cinco por cento), no mínimo, do lucro líquido do exercício, o qual é calculado após a dedução das participações referidas no artigo 190 da Lei das Sociedades por Ações.

9. Caso a companhia possua ações preferenciais com direito a dividendos fixos ou mínimos

- a. **Descrever a forma de cálculos dos dividendos fixos ou mínimos**
- b. **Informar se o lucro do exercício é suficiente para o pagamento integral dos dividendos fixos ou mínimos**
- c. **Identificar se eventual parcela não paga é cumulativa**
- d. **Identificar o valor global dos dividendos fixos ou mínimos a serem pagos a cada classe de ações preferenciais**
- e. **Identificar os dividendos fixos ou mínimos a serem pagos por ação preferencial de cada classe**

A Companhia não possui ações preferenciais com direito a dividendos fixos ou mínimos.

10. Em relação ao dividendo obrigatório

- a. **Descrever a forma de cálculo prevista no estatuto**

Conforme dispõe o artigo 34 do Estatuto Social, em seu Capítulo VI:

Juntamente com as demonstrações financeiras do exercício, o Conselho de Administração apresentará à Assembleia Geral Ordinária proposta sobre a destinação do lucro líquido do exercício, calculado após a dedução das participações referidas no artigo 190 da Lei das Sociedades por Ações, ajustado para fins do cálculo de dividendos nos termos do artigo 202 da mesma lei, observada a seguinte ordem de dedução:

(...)

- b. a parcela necessária ao pagamento de um dividendo obrigatório não poderá ser inferior, em cada exercício, a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido anual ajustado.

- b. **Informar se ele está sendo pago integralmente**

Sim

- c. **Informar o montante eventualmente retido**

Não aplicável.

11. Havendo retenção do dividendo obrigatório devido à situação financeira da companhia

- a. **Informar o montante da retenção**

Não aplicável.

- b. **Descrever, pormenorizadamente, a situação financeira da companhia, abordando, inclusive, aspectos relacionados à análise de liquidez, ao capital de giro e fluxos de caixa positivos**

Não aplicável.

12. Havendo destinação de resultado para reserva de contingências

- a. Identificar o montante destinado à reserva
- b. Identificar a perda considerada provável e sua causa
- c. Explicar porque a perda foi considerada provável
- d. Justificar a constituição da reserva

Não aplicável.

13. Havendo destinação de resultado para reserva de lucros a realizar

- a. Informar o montante destinado à reserva de lucros a realizar
- b. Informar a natureza dos lucros não-realizados que deram origem à reserva

Não aplicável.

14. Havendo destinação de resultado para reservas estatutárias

- a. Descrever as cláusulas estatutárias que estabelecem a reserva
- b. Identificar o montante destinado à reserva
- c. Descrever como o montante foi calculado

Não aplicável.

15. Havendo retenção de lucros prevista em orçamento de capital

- a. Identificar o montante da retenção

O montante da retenção de lucros propostos para deliberação dos acionistas é de R\$ 19.314.522,74 (dezenove milhões, trezentos e quatorze mil, quinhentos e vinte e dois reais e setenta e quatro centavos), o qual irá compor parte do orçamento de capital descrito no item b.

- b. Fornecer cópia do orçamento de capital

Anexo III

16. Havendo destinação de resultado para a reserva de incentivos fiscais

- a. Informar o montante destinado à reserva
- b. Explicar a natureza da destinação

Não aplicável.

Anexo III

BRAZILIAN FINANCE & REAL ESTATE S.A.

ORÇAMENTO DE CAPITAL PROPOSTO PELA ADMINISTRAÇÃO - EXERCÍCIO 2014
(A ser aprovado pela AGO que ocorrerá até abril de 2014)

(Em reais)

Em atendimento ao Artigo 196 da Lei 6.404/76 e Instrução Normativa - CVM 480/09, a Companhia está apresentando a proposta da Administração do Orçamento de Capital para o exercício de 2014.

O referido Orçamento foi desenvolvido com base em perspectivas sobre cenários internos e externos à Companhia e, portanto, dependendo da evolução desses cenários, os números projetados podem sofrer variações.

Com base nas expectativas de Fontes e Aplicações de Recursos, a Administração está propondo a retenção do lucro líquido do exercício de 2013 (após a destinação da reserva legal e dos dividendos mínimos obrigatórios), no montante de R\$ 19.314.522,74, conforme demonstrado a seguir.

Proposta da Administração para Destinação do Lucro Líquido de 2013	
Lucro Líquido de 2013	27.108.102,09
Saldo de Prejuízo Acumulado a compensar	-
Lucro base para destinação	27.108.102,09
Reserva Legal (5%)	(1.355.405,10)
Lucro após Reserva Legal	25.752.696,99
Dividendos mínimos obrigatórios (estatuto - 25%)	(6.438.174,25)
Lucro após dividendos	19.314.522,74
Retenção de Lucro de 2013	(19.314.522,74)

Orçamento de Capital para o exercício de 2014	
Fontes	21.304.596,81
Retenção de Lucro - Exercício de 2013	19.314.522,74
Receitas Financeiras	1.990.074,07
Aplicações	21.304.596,81
Investimentos e Aplicações	19.972.657,86
Despesas Administrativas & Tributárias	1.331.938,95