
Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail

(CNPJ nº 11.274.415/0001-70)

(Administrado pela BTG Pactual

Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Demonstrações financeiras em

31 de dezembro de 2020

e relatório do auditor independente



Relatório do auditor independente sobre as demonstrações financeiras

A Administradora e aos Cotistas
Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Opinião

Examinamos as demonstrações financeiras do Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail ("Fundo"), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2020 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa (método direto) para o exercício findo nessa data, bem como as correspondentes notas explicativas, incluindo o resumo das principais políticas contábeis.

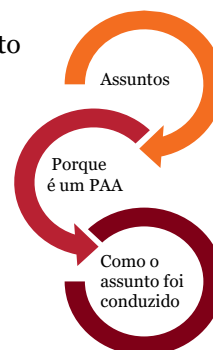
Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail em 31 de dezembro de 2020, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário regidos pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Base para opinião

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

Principais Assuntos de Auditoria

Principais Assuntos de Auditoria (PAA) são aqueles que, em nosso julgamento profissional, foram os mais significativos em nossa auditoria do exercício corrente. Esses assuntos foram tratados no contexto de nossa auditoria das demonstrações financeiras como um todo e na formação de nossa opinião sobre essas demonstrações financeiras e, portanto, não expressamos uma opinião separada sobre esses assuntos.



Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Porque um PAA	Como o assunto foi conduzido em nossa auditoria
Mensuração do valor justo das propriedades para investimento (Notas Explicativas 3.3 e 8)	
A mensuração do valor justo das propriedades para investimento foi considerada uma área de foco de auditoria devido à sua subjetividade e relevância no contexto das demonstrações financeiras, com o envolvimento de julgamento, por parte da Administração e de especialistas externos. A mensuração considera técnicas de avaliação realizadas por meio de modelo de fluxo de caixa descontado, utilizando determinadas premissas tais como vacância, taxa de desconto e taxa de capitalização, entre outros, no contexto da utilização dos imóveis para geração de renda com aluguéis.	Nossos procedimentos consideraram, entre outros, o entendimento do processo adotado pela Administração para a mensuração do valor justo das propriedades para investimento. Com o auxílio dos nossos especialistas em precificação de ativos dessa natureza, obtivemos entendimento sobre a metodologia de cálculo utilizada e analisamos a razoabilidade das premissas adotadas pela Administração e seus especialistas externos, na construção do modelo de precificação, bem como analisamos o alinhamento destas premissas e desse modelo com as práticas usualmente utilizadas pelo mercado. Inspecionamos a aprovação formal pela Administração do laudo de avaliação do valor justo das propriedades para investimento, emitido por especialistas externos. Consideramos que as premissas adotadas pela Administração na mensuração do valor justo das propriedades para investimento são razoáveis em todos os aspectos relevantes no contexto das demonstrações financeiras.

Outros assuntos - auditoria dos valores correspondentes ao exercício anterior

O exame das demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2019, apresentadas para fins de comparação, foi conduzido sob a responsabilidade de outros auditores independentes, que emitiram relatório de auditoria com data de 06 de março de 2020, sem modificações.

Responsabilidades da Administração e da governança pelas demonstrações financeiras

A Administração do Fundo é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário, regulamentados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Na elaboração das demonstrações financeiras, a Administração é responsável pela avaliação da capacidade do Fundo continuar operando, divulgando, quando aplicável, os assuntos relacionados com a sua continuidade operacional e o uso dessa base contábil na elaboração das demonstrações financeiras. A continuidade das operações de um fundo de investimento é, adicionalmente, dependente da prerrogativa dos cotistas em resgatar suas cotas nos termos do regulamento do Fundo.

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- Identificamos e avaliamos os riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro, planejamos e executamos procedimentos de auditoria em resposta a tais riscos, bem como obtemos evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião. O risco de não detecção de distorção relevante resultante de fraude é maior do que o proveniente de erro, já que a fraude pode envolver o ato de burlar os controles internos, conluio, falsificação, omissão ou representações falsas intencionais.
- Obtemos entendimento dos controles internos relevantes para a auditoria para planejarmos procedimentos de auditoria apropriados às circunstâncias, mas não com o objetivo de expressarmos opinião sobre a eficácia dos controles internos do Fundo.
- Avaliamos a adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis e respectivas divulgações feitas pela Administração.
- Concluimos sobre a adequação do uso, pela Administração, da base contábil de continuidade operacional e, com base nas evidências de auditoria obtidas, se existe incerteza relevante em relação a eventos ou condições que possam levantar dúvida significativa em relação à capacidade de continuidade operacional do Fundo. Se concluirmos que existe incerteza relevante, devemos chamar atenção em nosso relatório de auditoria para as respectivas divulgações nas demonstrações financeiras ou incluir modificação em nossa opinião, se as divulgações forem inadequadas. Nossas conclusões estão fundamentadas nas evidências de auditoria obtidas até a data de nosso relatório. Todavia, eventos ou condições futuras podem levar o Fundo a não mais se manter em continuidade operacional.
- Avaliamos a apresentação geral, a estrutura e o conteúdo das demonstrações financeiras, inclusive as divulgações, e se as demonstrações financeiras representam as correspondentes transações e os eventos de maneira compatível com o objetivo de apresentação adequada.



Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

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

Fornecemos também aos responsáveis pela governança declaração de que cumprimos com as exigências éticas relevantes, incluindo os requisitos aplicáveis de independência, e comunicamos todos os eventuais relacionamentos ou assuntos que poderiam afetar, consideravelmente, nossa independência, incluindo, quando aplicável, as respectivas salvaguardas.

Dos assuntos que foram objeto de comunicação com os responsáveis pela governança, determinamos aqueles que foram considerados como mais significativos na auditoria das demonstrações financeiras do exercício corrente e que, dessa maneira, constituíram os principais assuntos de auditoria. Descrevemos esses assuntos em nosso relatório de auditoria, a menos que lei ou regulamento tenha proibido divulgação pública do assunto, ou quando, em circunstâncias extremamente raras, determinarmos que o assunto não deve ser comunicado em nosso relatório porque as consequências adversas de tal comunicação podem, dentro de uma perspectiva razoável, superar os benefícios da comunicação para o interesse público.

Rio de Janeiro, 15 de março de 2021

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'PricewaterhouseCoopers'.

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Pk:'.

Marcos Paulo Putini
Contador CRC 1SP212529/O-8

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Balancos patrimoniais em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais

Ativo	Nota	31/12/2020	31/12/2019
Circulante			
Aplicações financeiras			
De natureza não imobiliária			
Cotas de fundo de renda fixa	5.1	1.284	1.816
Contas a receber			
Aluguéis a receber	6.1	3.194	1.535
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	6.2	(2.112)	(821)
Outros valores a receber	20.3	432	349
Provisão para créditos de liquidação duvidosa (outros valores a receber)	20.3	(265)	-
		2.533	2.879
Não circulante			
Realizável ao longo prazo			
Aplicações financeiras			
De natureza não imobiliária			
Certificados de depósito bancário	7	73	72
		73	72
Investimento			
Propriedades para investimento			
Imóveis acabados		60.427	60.427
Ajuste de avaliação ao valor justo		71.131	71.097
	8	131.558	131.524
Total do ativo		134.164	134.475
Passivo	Nota	31/12/2020	31/12/2019
Circulante			
Rendimentos a distribuir	11	1.096	1.700
Impostos e contribuições a recolher		1	-
Provisões e contas a pagar		89	106
		1.186	1.806
Não circulante			
Exigível ao longo prazo			
Obrigações por depósitos em garantia	7	73	72
		73	72
Total do passivo		1.259	1.878
Patrimônio líquido			
Cotas de investimentos integralizadas	12.1	59.245	59.245
Reserva de contingências	12.5	1.108	1.108
Lucros acumulados		72.552	72.244
Total do patrimônio líquido		132.905	132.597
Total do passivo e patrimônio líquido		134.164	134.475

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Demonstrações dos resultados dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais, exceto lucro líquido e valor patrimonial da cota

	<u>Nota</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
Receitas de propriedades para Investimento			
Receitas de aluguéis	9	10.301	12.504
Receitas de multa e juros sobre aluguéis		1	73
Descontos concedidos	14	(165)	(12)
Provisão para crédito em liquidação duvidosa	6.2	(1.291)	(821)
Provisão para perda - outros créditos	20.3	(265)	-
		<u>8.581</u>	<u>11.744</u>
Propriedades para investimento			
Ajuste ao valor justo de propriedades para investimento	8	34	27.381
		<u>34</u>	<u>27.381</u>
Despesas de propriedades para Investimento			
Despesas de reparos, manutenção e conservação de imóveis	14	-	(17)
		<u>-</u>	<u>(17)</u>
Resultado líquido de propriedades para investimento		<u>8.615</u>	<u>39.108</u>
Outros ativos financeiros			
Receitas de cotas de fundo de renda fixa		49	173
Despesas com cotas de fundo de renda fixa		(3)	-
Despesas de IR sobre resgates de títulos de renda fixa	14	(11)	(39)
		<u>35</u>	<u>134</u>
Despesas operacionais			
Despesa de consultoria	10 e 14	(363)	(338)
Despesa da avaliação	14	(35)	(45)
Despesa legais	14	(14)	(130)
Despesas de emolumentos e cartórios	14	(11)	(1)
Taxa de administração - Fundo	10 e 14	(365)	(268)
Taxa de fiscalização da CVM	14	(24)	(24)
Outras despesas operacionais	14	(103)	(58)
		<u>(915)</u>	<u>(864)</u>
Lucro líquido do exercício		<u>7.735</u>	<u>38.378</u>
Quantidade de cotas integralizadas		<u>59.245</u>	<u>59.245</u>
Lucro líquido por cota integralizada - R\$		<u>130,56</u>	<u>647,78</u>
Valor patrimonial da cota integralizada - R\$		<u>2.243,31</u>	<u>2.238,11</u>

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais

	Nota	Cotas de investimentos integralizadas	Reserva de contingências	Lucros acumulados	Total
Em 31 de dezembro de 2018		59.245	1.091	44.980	105.316
Reserva de contingências	12.5	-	17	(17)	-
Lucro líquido do exercício		-	-	38.378	38.378
Rendimentos apropriados	11	-	-	(11.097)	(11.097)
Em 31 de dezembro de 2019		59.245	1.108	72.244	132.597
Reserva de contingências	12.5	-	-	-	-
Lucro líquido do exercício		-	-	7.735	7.735
Rendimentos apropriados	11	-	-	(7.427)	(7.427)
Em 31 de dezembro de 2020		59.245	1.108	72.552	132.905

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Demonstrações dos fluxos de caixa (método direto) dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais

	31/12/2020	31/12/2019
Fluxo de caixa das atividades operacionais		
Recebimento de receitas de aluguéis líquido de descontos concedidos	8.478	13.972
Recebimento de receitas de multas e juros sobre aluguéis	1	74
Pagamento de despesas de consultoria	(363)	(364)
Pagamento de despesas de emolumentos e cartórios	(11)	(1)
Pagamento de despesas legais	(14)	(127)
Pagamento de tributos municipais e federais	(83)	(245)
Pagamento de despesas de avaliação de imóvel	(39)	(44)
Pagamento de taxa de administração - Fundo	(360)	(261)
Outros recebimentos (pagamentos) operacionais	(145)	(121)
Pagamento (compensação) de IR s/ resgate de títulos de renda fixa	(11)	(39)
Devolução de depósitos judiciais	-	117
Caixa líquido das atividades operacionais	7.453	12.961
Fluxo de caixa das atividades de investimento		
Rendimentos de cotas de fundo de renda fixa	46	173
Caixa líquido das atividades de investimento	46	173
Fluxo de caixa das atividades de financiamento		
Rendimentos distribuídos	(8.031)	(13.008)
Caixa líquido das atividades de financiamento	(8.031)	(13.008)
Variação líquida de caixa e equivalentes de caixa	(532)	126
Caixa e equivalentes de caixa - início do exercício	1.816	1.690
Caixa e equivalentes de caixa - fim do exercício	1.284	1.816

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

1. Contexto operacional

O Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail ("Fundo"), administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, foi constituído, sob forma de condomínio fechado, em 30 de abril de 2010, com prazo de duração indeterminado, nos termos da Instrução CVM nº 571 de 25 de novembro de 2015, tendo sido aprovado o seu funcionamento pela CVM em 30 de abril de 2010 e o início de suas atividades em 25 de março de 2010.

O objetivo do Fundo é o investimento em empreendimentos imobiliários, por meio da aquisição de imóveis comerciais, ou de direitos a eles relativos, prontos ou em construção, ou outros tipo de imóveis onde poderão ser desenvolvidos empreendimentos comerciais, localizados em grandes centros comerciais, shopping centers, avenidas ou ruas de grande movimento ("Imóveis-Alvo"), com a finalidade de venda, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície das unidades comerciais, podendo, ainda, ceder a terceiros os direitos e créditos decorrentes da venda, locação, arrendamento e direito de superfície dessas unidades.

A gestão de riscos da Administradora tem suas políticas aderentes às práticas de mercado, e está em linha com as diretrizes definidas pelos órgãos reguladores. Os principais riscos associados ao Fundo estão detalhados na nota 4.

O Fundo possui suas cotas negociadas na B3. As cotas apresentaram os seguintes preços de fechamento no último dia de negociação de cada mês do exercício findo em 31 de dezembro de 2020:

MAXR11 (Valores expressos em reais)	Preço de fechamento
Janeiro	2.329,01
Fevereiro	2.140,00
Março	1.801,00
Abril	1.850,00
Maior	1.835,60
Junho	1.950,00
Julho	1.890,00
Agosto	1.942,01
Setembro	1.935,00
Outubro	1.984,98
Novembro	1.979,68
Dezembro	1.977,00

2. Apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas consoante as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário, seguindo a Instrução CVM 516 e demais orientações e normas contábeis emitidas pela CVM, conforme aplicável.

As demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 foram aprovadas pela Administradora do Fundo em 15 de março de 2021.

Suplementarmente, apresentamos abaixo a reapresentação de saldos que tenham sido impactados com a atualização do saldo de avaliação de valor justo de nossas edificações para o exercício de 2019:

Balanco Patrimonial	Saldo anterior	Reapresentação	Variação
Ajuste de avaliação ao valor justo	77.253	71.097	(6.156)
Demonstração de resultado	Saldo anterior	Reapresentação	Variação
Ajuste ao valor justo de propriedades para investimento	33.537	27.381	(6.156)

3. Resumo das principais políticas contábeis e critérios de apuração

A elaboração das demonstrações financeiras exige que a Administração efetue estimativas e adote premissas que afetam os montantes dos ativos e passivos apresentados bem como os montantes de receitas e despesas reportados para o período do relatório.

O uso de estimativas se estende às provisões necessárias para créditos de liquidação duvidosa, valor justo e mensuração de valor recuperável de ativos. Os resultados efetivos podem variar em relação às estimativas.

3.1 Classificação ativos e passivos correntes e não correntes

O Fundo apresenta ativos e passivos no balanço patrimonial com base na classificação circulante/não circulante. Um ativo é classificado no circulante quando: (i) se espera realizá-lo ou se pretende vendê-lo ou consumi-lo no ciclo operacional normal; (ii) for mantido principalmente para negociação; (iii) se espera realizá-lo dentro de 12 meses após o período de divulgação ou (iv) caixa e equivalentes de caixa. Todos os demais ativos são classificados como não circulantes. Um passivo é classificado no circulante quando: (i) se espera liquidá-lo no ciclo operacional normal dentro de 12 meses após o período de divulgação ou (ii) não há direito incondicional para diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após o período de divulgação. Todos os demais passivos são classificados como não circulantes.

3.2 Instrumentos financeiros

a) Classificação dos instrumentos financeiros

I. Data de reconhecimento

Todos os ativos financeiros são inicialmente reconhecidos na data de negociação.

II. Reconhecimento inicial de instrumentos financeiros

A classificação dos instrumentos financeiros em seu reconhecimento inicial depende de suas características e do propósito e finalidade pelos quais os instrumentos financeiros foram adquiridos pelo Fundo. Todos os instrumentos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescidos do custo de transação, exceto nos casos em que os ativos financeiros são registrados ao valor justo por meio do resultado.

III. Classificação dos ativos financeiros para fins de mensuração

Os ativos financeiros são incluídos, para fins de mensuração, em uma das seguintes categorias:

- Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado: essa categoria inclui os ativos financeiros adquiridos com o propósito de geração de resultado no curto prazo decorrente de sua negociação.
- Custo amortizado: ativos financeiros mantidos dentro de um modelo de negócio cujo objetivo seja coletar os fluxos de caixa contratuais, e para os quais os termos contratuais geram, em datas específicas, fluxos de caixa que se referem exclusivamente a pagamentos do principal e dos juros sobre o valor do principal em aberto. São classificadas nessa categoria as rendas de aluguéis a receber provenientes das propriedades para investimento.

IV. Classificação dos ativos financeiros para fins de apresentação

- Os ativos financeiros são classificados por natureza nas seguintes rubricas do balanço patrimonial:
Disponibilidades: saldos de caixa e depósitos à vista.
- Aplicações financeiras representadas por títulos e valores mobiliários: títulos que representam dívida para o emissor, rendem juros e foram emitidos de forma física ou escritural.
- Contas a receber: representam as rendas de aluguéis a receber provenientes das propriedades para investimento.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

b) Mensuração dos ativos financeiros e reconhecimento das mudanças de valor justo

Em geral, os ativos financeiros são inicialmente reconhecidos ao valor justo, que é considerado equivalente ao preço de transação. Os instrumentos financeiros não mensurados ao valor justo por meio do resultado são ajustados pelos custos de transação. Os ativos financeiros são posteriormente mensurados da seguinte forma:

I. Mensuração dos ativos financeiros

Os ativos financeiros são mensurados ao valor justo, sem dedução de custos estimados de transação que seriam eventualmente incorridos quando de sua alienação.

O "valor justo" de um instrumento financeiro em uma determinada data é interpretado como o valor pelo qual ele poderia ser comprado e vendido naquela data por duas partes bem informadas, agindo deliberadamente e com prudência, em uma transação em condições regulares de mercado. A referência mais objetiva e comum para o valor justo de um instrumento financeiro é o preço que seria pago por ele em um mercado ativo, transparente e significativo ("preço cotado" ou "preço de mercado").

Caso não exista preço de mercado para um determinado instrumento financeiro, seu valor justo é estimado com base em técnicas de avaliação normalmente adotadas pelo mercado financeiro, levando-se em conta as características específicas do instrumento a ser mensurado e sobretudo as diversas espécies de risco associados a ele.

Os recebíveis são mensurados pelo custo amortizado, reduzidos por eventual redução no valor recuperável, onde as receitas deste grupo são reconhecidas em base de rendimento efetivo por meio da utilização da taxa efetiva de juros.

II. Reconhecimento de variações de valor justo

As variações no valor contábil de ativos e passivos financeiros mensurados a valor justo, são reconhecidas na demonstração do resultado, em suas respectivas contas de origem.

3.3 Propriedades para investimentos

As propriedades para investimento estão demonstradas pelos seus respectivos valores justos, os quais foram obtidos através de laudos de avaliação elaborados por entidades profissionais com qualificação reconhecida e formalmente aprovados pela Administradora do Fundo. A variação no valor justo das propriedades para investimento é reconhecida na demonstração do resultado do exercício, no período em que referida valorização ou desvalorização tenha ocorrido.

3.4 Provisões e ativos e passivos contingentes

O Fundo, ao elaborar suas demonstrações financeiras, faz a segregação entre:

• Provisões: saldos credores que cobrem obrigações presentes (legais ou presumidas) na data do balanço patrimonial decorrentes de eventos passados que poderiam dar origem a uma perda ou desembolso para o fundo cuja ocorrência seja considerada provável e cuja natureza seja certa, mas cujo valor e/ou época sejam incertos.

• Passivos contingentes: possíveis obrigações que se originem de eventos passados e cuja existência somente venha a ser confirmada pela ocorrência ou não de um ou mais eventos futuros que não estejam totalmente sob o controle do fundo. São reconhecidos no balanço quando, baseado na opinião de assessores jurídicos e da administração, for considerado provável o risco de perda de uma ação judicial ou administrativa, com uma provável saída de recursos para a liquidação das obrigações. Os passivos contingentes classificados como perda possível pelos assessores jurídicos e pela administração são apenas divulgados em nota explicativa, enquanto aqueles classificados como perda remota não requerem divulgação.

• Ativos contingentes: ativos originados em eventos passados e cuja existência dependa, e somente venha a ser confirmada pela ocorrência ou não de eventos além do controle do fundo.

3.5 Reconhecimento de receitas e despesas

As receitas e as despesas são apropriadas ao resultado segundo o regime contábil de competência.

3.6 Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa são representados por aplicações financeiras de renda fixa, de curto prazo e alta liquidez que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor.

3.7 Estimativas e julgamentos contábeis críticos

A Administradora do Fundo efetua estimativas e julgamentos contábeis, com base em premissas, que podem, no futuro, não ser exatamente iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e julgamentos que, na opinião da Administradora, podem ser considerados mais relevantes, e podem sofrer variação no futuro, acarretando em eventuais impactos em ativos e passivos do Fundo, estão descritas a seguir:

I) Valor justo dos instrumentos financeiros: o valor justo dos instrumentos financeiros que não possuem suas cotações disponíveis ao mercado, por exemplo, Bolsa de Valores, são mensurados mediante utilização de técnicas de avaliação, sendo considerados métodos e premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado e, também, nas informações disponíveis, na data das demonstrações financeiras. As políticas contábeis descritas na nota explicativa 3.2 apresentam, informações detalhadas sobre "classificação dos instrumentos financeiros" e "mensuração dos ativos e passivos financeiros e reconhecimento das mudanças de valor justo".

II) Valor justo das propriedades para investimento: conforme descrito na nota explicativa 3.3, o valor justo dos imóveis para renda é obtido através de laudos de avaliação elaborados por entidades profissionais com qualificação reconhecida, sendo utilizadas técnicas de avaliação, como por exemplo projeções de desempenho futuro do fluxo de receitas e despesas descontado a valor presente. As informações sobre as referidas propriedades para investimento estão descritas na nota explicativa 8.

III) Provisão para créditos de liquidação duvidosa: a provisão é constituída para 100% dos saldos em aberto de clientes com alguma parcela de aluguel vencida acima de 120 dias e também para todos os valores dos créditos renegociados.

3.8 Lucro (prejuízo) por cota

O lucro (prejuízo) por cota, apresentado na demonstração de resultado, é apurado considerando-se o lucro (prejuízo) do exercício dividido pelo total de cotas do Fundo integralizadas ao final de cada exercício.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

4. Gerenciamento e riscos associados ao Fundo

4.1 Riscos associados ao Fundo

4.1.1 Risco de crédito

Os títulos públicos e/ou privados de dívida que poderão compor a carteira do Fundo estão sujeitos à capacidade dos seus emissores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de suas dívidas. Eventos que afetam as condições financeiras dos emissores dos títulos, bem como alterações nas condições econômicas, legais e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento podem trazer impactos significativos em termos de preços e liquidez dos ativos desses emissores. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos emissores, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos nos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez.

4.1.2 Fatores macroeconômicos relevantes

Variáveis exógenas tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas relevantes, poderão afetar negativamente os preços dos ativos integrantes da carteira do Fundo e o valor das Cotas, bem como resultar (a) em alongamento do exercício de amortização de Cotas e/ou de distribuição dos resultados do Fundo ou (b) na liquidação do Fundo, o que poderá ocasionar a perda, pelos respectivos Cotistas, do valor de principal de suas aplicações. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, os Cotistas do Fundo, a Administradora e os Coordenadores, qualquer multa ou penalidade de qualquer natureza, caso ocorra, por qualquer razão, ou ainda, (c) caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de tais eventos. O Governo Federal frequentemente intervém na economia do País e ocasionalmente realiza modificações significativas em suas políticas e normas, causando os mais diversos impactos sobre os mais diversos setores e segmentos da economia do País. As atividades do Fundo, sua situação financeira e resultados poderão ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como:

- a. taxas de juros;
- b. controles cambiais e restrições a remessas para o exterior;
- c. flutuações cambiais;
- d. inflação;
- e. liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- f. política fiscal;
- g. instabilidade social e política; e
- h. outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro e o mercado imobiliário. Desta maneira, os acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar as atividades do Fundo e os seus resultados, podendo inclusive vir a afetar adversamente a rentabilidade dos Cotistas.

4.1.3 Risco de alteração da legislação aplicável ao Fundo e/ou aos Cotistas

Embora as regras tributárias relativas a fundos de investimento imobiliários estejam vigentes há anos, não existindo perspectivas de mudanças, existe o risco de tal regra ser modificada no contexto de uma eventual reforma tributária. Assim, o risco tributário engloba o risco de perdas decorrente da criação de novos tributos, interpretação diversa da atual sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação de isenções vigentes, sujeitando o Fundo ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

4.1.4 Riscos jurídicos

O Fundo poderá vir a ser parte em demandas judiciais relacionadas aos seus ativos, em especial, mas não se limitando, em relação aos imóveis integrantes de sua carteira, tanto no polo ativo quanto no polo passivo. A título exemplificativo, tais demandas judiciais poderiam envolver eventuais discussões acerca do recebimento de indenização em caso de desapropriação dos imóveis, disputas relacionadas à ausência de contratação e/ou renovação pelos locatários dos imóveis dos seguros devidos nos termos dos contratos de locação e a obtenção de indenização no caso de ocorrência de sinistros envolvendo os imóveis, entre outras. Em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de eventuais demandas judiciais pode não ser alcançada em tempo razoável, o que pode resultar em despesas adicionais para o Fundo, bem como em atraso ou paralisação, ainda que parcial, do desenvolvimento dos negócios do Fundo, o que teria um impacto na rentabilidade do Fundo.

4.1.5 Risco de mercado

O valor dos imóveis que integram a carteira do Fundo pode aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado e eventuais avaliações realizadas em cumprimento a regulamentação aplicável e/ou ao Regulamento. Em caso de queda do valor dos imóveis, os ganhos do Fundo decorrente de eventual alienação dos imóveis, bem como o preço de negociação das Cotas no mercado secundário poderão ser adversamente afetados.

4.1.6 Risco de desvalorização do imóvel

Como os recursos do Fundo destinam-se à aplicação em imóveis, um fator que deve ser preponderantemente levado em consideração com relação à rentabilidade do Fundo é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, da região onde estão localizados os imóveis. A análise do potencial econômico da região deve se circunscrever não somente ao potencial econômico corrente, como também deve levar em conta a evolução deste potencial econômico da região no futuro, tendo em vista a possibilidade de eventual decadência econômica da região, com impacto direto sobre o valor dos imóveis e, por consequência, sobre as Cotas.

4.1.7 Riscos relativos às receitas mais relevantes

Os principais riscos relativos às receitas mais relevantes do Fundo são:

(i) Quanto à receita de locação: a inadimplência no pagamento de aluguéis implicará em não recebimento de receitas por parte do Fundo, uma vez que os aluguéis são sua principal fonte de receitas. Além disso, na ocorrência de tais hipóteses o Fundo poderá não ter condições de pagar seus compromissos nas datas acordadas, o que implicaria na necessidade dos Cotistas serem convocados a arcarem com os encargos do Fundo;

(ii) Nos casos de rescisão dos contratos de locação, incluindo por decisão unilateral do locatário, antes do vencimento do prazo estabelecido no seu contrato de locação sem o pagamento da indenização devida, bem como durante o período de vacância do imóvel, as receitas do Fundo poderão ser comprometidas, com reflexo negativo na remuneração do cotista.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

4.1.8 Inexistência de garantia de eliminação de riscos

A realização de investimentos no Fundo sujeita o investidor aos riscos aos quais o Fundo e a sua carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas do capital investido pelos Cotistas no Fundo. O Fundo não conta com garantias da Administradora ou de terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito, e, consequentemente, aos quais os Cotistas também poderão estar sujeitos. Em condições adversas de mercado, referido sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os Cotistas podem ser futuramente chamados a aportar recursos adicionais no Fundo além de seus compromissos.

4.1.9 Risco tributário

De acordo com a Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, o fundo de investimento imobiliário que aplicar recursos em empreendimentos imobiliários que tenham como incorporador, construtor ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele relacionadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das cotas emitidas pelo Fundo, sujeitam-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas, para fins de incidência da tributação corporativa cabível (IRPJ, CSLL, Contribuição ao Programa de Integração Social - PIS e COFINS).

4.1.10 Risco de liquidez

Como os fundos de investimento imobiliário são uma modalidade de investimento ainda em desenvolvimento no mercado brasileiro, onde ainda não movimentam volumes significativos de recursos, seus investidores podem ter dificuldades em realizar transações no mercado secundário. Nesse sentido, o investidor deve observar o fato de que os fundos de investimentos imobiliário são constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate de suas cotas, senão quando da extinção do Fundo, fator este que pode influenciar na liquidez das cotas quando de sua eventual negociação no mercado secundário.

Além disso, o risco de liquidez consiste também na eventualidade do Fundo não dispor de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos nas datas previstas.

4.2 Gerenciamento de riscos

Os ativos do Fundo envolvem riscos inerentes ao setor imobiliário, de oscilações de valor dos imóveis, risco de liquidez, bem como risco de crédito relacionado aos ativos integrantes da carteira do Fundo.

4.2.1 Risco de crédito

A administradora utiliza no gerenciamento dos riscos de mercado e de crédito, sistemas e métricas para mitigá-los, por meio de acompanhamento dos projetos nos empreendimentos investidos e de seus resultados, bem como a supervisão da avaliação dos investimentos em relação aos similares no mercado.

4.2.2 Risco de liquidez

Para o gerenciamento do risco de liquidez, o Fundo mantém um nível mínimo de caixa como forma de assegurar a disponibilidade de recursos financeiros, monitora diariamente os fluxos de caixa previstos e realizados, mantém aplicações financeiras com vencimentos diários de modo a promover máxima liquidez.

4.2.3 Risco de mercado

Os processos e serviços operacionais são interligados e supervisionados por profissionais experientes no mercado financeiro e imobiliário. Além disso, a Administradora é responsável pelo cumprimento das normas, assegurando que as exigências legais e regulatórias são devidamente seguidas, permitindo uma atuação preventiva em relação aos riscos do Fundo.

Apesar dos métodos e processos internos empregados pela Administradora, não há qualquer tipo de garantia de eliminação de perdas aos cotistas.

5. Aplicações financeiras

As aplicações financeiras estão representadas por:

5.1 De caráter não imobiliário

	31/12/2020	31/12/2019
(a) Cotas do Itaú Soberano RF Simples LP FICFI	1.284	1.816
	1.284	1.816

(a) Estão compostas por cotas do Itaú Soberano RF Simples LP FICFI, que é administrado pelo Itaú Unibanco S.A. O Fundo tem como objetivo acompanhar a variação do CDI através do investimento de, no mínimo, 95% de seus recursos em títulos ou operações atreladas a esse indicador. A carteira do fundo será composta exclusivamente por títulos públicos federais e operações compromissadas lastreadas nestes títulos. O gestor poderá realizar operações com derivativos para fins de proteção. Os investimentos realizados pelo fundo podem estar sujeitos às oscilações decorrentes da variação de preços dos títulos que compõem a carteira.

6. Contas a receber

6.1 Aluguéis a receber

Os valores que compõem o contas a receber compreendem aluguéis vincendos relativos às áreas ocupadas e possuem os seguintes vencimentos:

Prazo	31/12/2020	31/12/2019
A vencer	810	816
Vencidos até 120 dias	827	306
Vencidos de 121 a 180 dias	218	204
Vencidos de 181 a 360 dias	518	197
Vencidos acima de 360 dias	821	12
	3.194	1.535

6.2 Provisão para créditos de liquidação duvidosa

Os valores que compõem a referida provisão apresentaram o seguinte vencimento:

Prazo	31/12/2020	31/12/2019
Vencidos de 121 a 180 dias (*)	(218)	(204)
Vencidos de 181 a 360 dias (*)	(518)	(197)
Vencidos acima de 360 dias (*)	(821)	(12)
Efeito vagão ("arrasto")	(555)	(408)
	(2.112)	(821)

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

A movimentação da provisão no exercício pode ser assim demonstrada:

	31/12/2020	31/12/2019
Saldo no início do exercício	(821)	-
Constituição da provisão	(1.291)	(821)
Saldo ao final do exercício	(2.112)	(821)

7. Aplicações vinculadas a depósitos em garantia / Obrigações por depósitos em garantia

São valores garantidos através de depósito caução, equivalentes a 3 (três) meses de aluguéis, conforme descrito nos contratos de locação, cujos recursos estão aplicados em certificados de depósitos bancários sendo remunerados às seguintes taxas:

Aplicação	Taxa de remuneração	31/12/2020	31/12/2019
CDB-DI do Banco Itaú Unibanco S.A	93,00% do CDI	73	72
		73	72

Caso não seja necessária a utilização da garantia até a devolução do imóvel pelo locatário, estes valores serão revertidos, devidamente corrigidos, em benefício dos locatários.

8. Propriedades para investimento

8.1 Descrição do empreendimento	Valor justo 31/12/2020	Valor justo 31/12/2019
(1) Corresponde ao empreendimento denominado "Lojas Americanas", localizado na Avenida Presidente Vargas, nº 940 Centro - Belém - PA, sob a matrícula nº 28.235 do 1º Ofício de Belém - PA. O empreendimento foi construído em um terreno de 2.236,54 m², que possui atualmente uma área construída de 8.780,88 m².	15.842	16.021
(2) Corresponde ao empreendimento denominado "Lojas Americanas", localizado no Setor Comercial Sul, Quadra 4 - Brasília - DF, sob a matrícula de nº 120.407, emitida pelo 1º Cartório de Registro de Imóveis do Distrito Federal. O empreendimento foi construído em um terreno de 820,00 m², que possui atualmente uma área construída de 3.618,19 m².	10.654	9.868
(3) Corresponde ao empreendimento denominado "Lojas Americanas", localizado na Estrada Mirandela, nº 318 - Centro - Nilópolis - RJ, sob a matrícula nº. 12.325, emitida pelo Cartório de Registro de Imóveis da 1ª Circunscrição de Nilópolis - RJ. O empreendimento foi construído em um terreno de 2.794,60 m², que possui atualmente uma área construída de 3.394,32 m².	16.224	18.493
(4) Corresponde ao empreendimento denominado "Lojas Americanas", localizado na Avenida Princesa Isabel, nº 475 - Ilha de Santa Maria - Vitória - ES, sob as matrículas de nºs. 14.082 à 14.086 do Cartório de Registro de Imóveis da 1ª Zona da Comarca de Vitória - ES. O empreendimento foi construído em um terreno de 2.729,00 m², que possui atualmente uma área construída de 8.097,61 m².	11.581	11.940
(5) Corresponde ao empreendimento denominado "Lojas Americanas", localizado na Avenida Duque de Caxias, nº 1.792 - Centro - Maceió - AL, sob a matrícula nº 7.140 do 2º Cartório de Registro de Imóveis de Maceió. O empreendimento foi construído em um terreno de 2.647,12 m², que possui atualmente uma área construída de 6.873,00 m².	10.134	10.014
(6) Corresponde ao empreendimento denominado "Lojas Americanas e Curso Exatas", localizado nos Lotes, 02, 03, 04, 16, 17 - CSA 01 - Quadra 01 - Taguatinga - DF, sob a Matrícula nº. 126.511, emitida pelo 3º Ofício de Registro de Imóveis do Distrito Federal. O empreendimento foi construído em um terreno de 3.140,19 m², que possui atualmente uma área construída de 8.351,00 m².	15.136	17.230
(7) Corresponde ao empreendimento denominado "Bom Preço", localizado na Rua Parque Solon de Lucena, 563 Centro - Município de João Pessoa - PB, sob as matrículas nºs 1.832, 26.236 e 26.285 do 2º Ofício de Registro de Imóveis de João Pessoa - PB. O empreendimento foi construído em um terreno de 6.618,66 m², que possui atualmente uma área construída de 13.474,60 m².	27.298	23.955
(8) Corresponde ao empreendimento denominado "Magazine Torra Torra e Outros", localizado na Avenida Dr. Eduardo Ribeiro, 442 - Centro - Município de Manaus - AM, sob a matrícula nº 13.496 do 2º Cartório de Registro de Imóveis de Manaus. O empreendimento foi construído em um terreno de 2.744,28 m², que possui atualmente uma área construída de 8.087,00 m².	24.689	24.003
	131.558	131.524

8.2 A movimentação ocorrida na conta propriedades para investimento está descrita a seguir:

Saldo em 31 de dezembro de 2018	104.260
Devolução de depósito judicial - ITBI	(117)
Ajustes ao valor justo das propriedades para investimento	27.381
Saldo em 31 de dezembro de 2019	131.524
Ajustes ao valor justo das propriedades para investimento	34
Saldo em 31 de dezembro de 2020	131.558

8.3 Avaliação a valor justo

Empreendimento	31/12/2020				
	Método	Percentual de vacância	Período de análise	Taxa de desconto	Taxa de capitalização
(1) Lojas Americanas	(a)	0,00%	10 anos	9,50% a.a	9,00% a.a
(2) Lojas Americanas	(a)	0,00%	10 anos	8,00% a.a	7,50% a.a
(3) Lojas Americanas	(a)	0,00%	10 anos	8,00% a.a	7,50% a.a
(4) Lojas Americanas	(a)	0,00%	10 anos	8,50% a.a	8,00% a.a
(5) Lojas Americanas	(a)	0,00%	10 anos	8,50% a.a	8,00% a.a
(6) Lojas Americanas e Curso Exatas	(a)	0,00%	10 anos	9,00% a.a	8,50% a.a
(7) Bom Preço	(a)	0,00%	10 anos	8,50% a.a	8,00% a.a
(8) Magazine Torra Torra e Outros	(a)	0,00%	10 anos	7,50% a.a	7,00% a.a

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

Empreendimento	31/12/2019				
	Método	Percentual de vacância	Período de análise	Taxa de desconto	Taxa de capitalização
(1) Lojas Americanas	(a)	0,00%	10 anos	9,50% a.a	9,00% a.a
(2) Lojas Americanas	(a)	0,00%	10 anos	7,50% a.a	7,00% a.a
(3) Lojas Americanas	(a)	0,00%	10 anos	8,00% a.a	7,50% a.a
(4) Lojas Americanas	(a)	0,00%	10 anos	8,50% a.a	8,00% a.a
(5) Lojas Americanas	(a)	0,00%	10 anos	8,50% a.a	8,00% a.a
(6) Lojas Americanas e Curso Exatas	(a)	0,00%	10 anos	8,00% a.a	7,50% a.a
(7) Bom Preço	(a)	0,00%	10 anos	8,50% a.a	8,00% a.a
(8) Carrefour	(a)	0,00%	10 anos	7,50% a.a	7,00% a.a

(a) Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 o valor justo correspondente aos imóveis estão suportados por laudos de avaliação elaborados pela empresa BINSWANGER Brazil, datados de dezembro de 2020 e outubro de 2019, e formalmente aprovados pela Administração em janeiro de 2021 e janeiro de 2020, respectivamente. O valor justo que foi estimado por meio de utilização de técnicas de avaliação, sendo considerados métodos e premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado, fluxo de caixa descontado do empreendimento (i), método comparativo direto de dados do mercado (ii) e nas informações disponíveis, na data das demonstrações financeiras.

Os preços praticados para venda estão diretamente relacionados aos contratos de locação vigentes em cada imóvel, já que as transações são realizadas entre investidores, que visam a rentabilidade dos imóveis. A precificação dos valores é intrinsicamente ligada ao valor de locação dos contratos vigentes, bem como ao prazo de contrato e outras condições de mercado. Locações fechadas em períodos de crise, com valores abaixo de mercado, tendem a compor um preço mais baixo para venda. Ao contrário, locações estabelecidas em períodos de boom imobiliário, tendem a supervalorizar os valores de venda. Dessa forma, o método comparativo atende bem a uniformidades, e não a singularidades. No mercado imobiliário de lojas há particularidades que devem ser consideradas na precificação do imóvel, principalmente no que diz respeito ao valor de locação e condições de contrato praticados em cada imóvel, já que o valor deriva dos benefícios futuros produzidos por um determinado bem. Além disso, não há imóveis semelhantes em oferta ou transacionados em número suficientes para alcançar o valor de venda pela Método Comparativo Direto. As lojas estão localizadas em vias de comércio com grande fluxo de pedestres e têm dimensões muito superiores aos imóveis do entorno, tornando-se único e exclusivo para abrigo de grandes varejistas como os locatários atuais. Diante do exposto, o melhor método para obtenção do valor justo para venda é o Método da Capitalização de Renda através do Fluxo de Caixa Descontado, pois trata-se de um imóvel que gera renda através da locação dos espaços, pois este método alcança o valor presente líquido do imóvel através do fluxo de caixa descontado, tendo como base de receita a locação do empreendimento no período de 10 anos, extraindo-se as despesas operacionais incorridas sobre ele, também em períodos de vacância, e sua venda no final do período de análise.

A BINSWANGER Brazil é uma empresa de consultoria imobiliária fundada em 1931, nos Estados Unidos, com foco no segmento de Real Estate Corporativo. Com mais de 80 anos de atuação no mercado global, oferece uma gama completa de serviços para clientes corporativos e institucionais, mantendo escritórios no mundo inteiro. No Brasil, passou a atuar no mercado em 1997, instituindo sua sede no centro da cidade de São Paulo. Ao longo de seus 20 anos de atuação, a Binswanger Brazil consolidou sua reputação no ramo imobiliário ao elevar a prestação de serviços no mercado através de um amplo portfólio para investidores, proprietários, ocupantes e locatários.

Os imóveis acabados para renda do Fundo encontram-se segurados por valores considerados suficientes para cobrir eventuais perdas.

As premissas e riscos adotados na contratação desses seguros não fazem parte do escopo da auditoria.

9. Receita de aluguéis

	31/12/2020	31/12/2019
Receita de aluguéis	10.301	12.504
	<u>10.301</u>	<u>12.504</u>

As unidades de locações dos imóveis são lojas comerciais, pela qual o inquilino paga o valor contratual mensal, corrigida pela inflação dos doze meses anteriores. A receita de aluguéis do Fundo é reconhecida pela competência com base no prazo dos contratos e leva em consideração reajustes, além dos efeitos de descontos, abatimentos e carências concedidas.

10. Encargos e taxa de administração

	31/12/2020	31/12/2019
Taxa de administração	365	268
	<u>365</u>	<u>268</u>

A Administradora recebe por seus serviços uma taxa de administração equivalente a 0,15% (quinze centésimos décimos por cento) à razão de 1/12 avos, aplicados sobre o valor contábil do patrimônio líquido do Fundo, nos demais casos e que deverá ser pago diretamente à Administradora, acrescido ainda do valor equivalente a até 0,30% (trinta centésimos por cento) ao ano à razão de 1/12 avos, calculada (1) sobre o valor contábil do patrimônio líquido do Fundo; ou (2) sobre o valor de mercado do Fundo, caso a Taxa de Administração seja calculada sobre o valor de mercado do Fundo; correspondente aos serviços de escrituração das cotas do Fundo, incluído na Taxa de Administração e a ser pago a terceiros.

A taxa de administração é calculada e paga à Administradora mensalmente, por período vencido, até o quinto dia útil do mês subsequente ao dos serviços prestados.

Durante o exercício, o Fundo incorreu em despesas com consultor de investimento imobiliário no valor de R\$ 363 (2019 - R\$ 338).

11. Política de distribuição dos resultados

O Fundo distribui aos seus cotistas, no mínimo 95% dos resultados auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanços semestrais encerrados em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano. O resultado auferido num determinado período é distribuído aos cotistas, mensalmente, até o 10º (décimo dia útil) do mês subsequente ao do recebimento dos recursos pelo Fundo.

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

O saldo de rendimentos a distribuir foi calculado como segue:

	31/12/2020	31/12/2019
Rendimentos		
Lucro líquido do exercício	7.735	38.378
Ajuste a valor justo de propriedades para investimento	(34)	(27.381)
Inadimplência com rendas	(1.748)	(715)
Provisão para crédito em liquidação duvidosa	1.291	821
Aluguéis recebidos (a receber) vencidos	265	-
Despesas (receitas) não pagas/ recebidas	(18)	11
Lucro base caixa - art. 1, p.u., da lei 8.668/93 (Ofício CVM 01/2014)	7.491	11.114
Reversão constituição de reserva para contingência	-	(17)
Retenções para benfeitorias em obras realizadas	(64)	-
(-) Parcela dos rendimentos retidos no Fundo	(64)	(17)
Rendimentos apropriados	7.427	11.097
Rendimentos (a distribuir)	(1.096)	(1.700)
Rendimentos de exercícios anteriores pagos no exercício	1.700	3.611
Rendimentos líquidos pagos no exercício	8.031	13.008
Rendimentos médios pagos por cota (valores expressos em reais)	135,56	219,56
% do resultado exercício distribuído (considerando a base de cálculo apurada nos termos da lei 8.668/93)	99,15%	99,85%
Diferença entre a distribuição declarada e distribuída	64	17

12. Patrimônio líquido

12.1 Cotas integralizadas

	31/12/2020		31/12/2019	
	Quantidade	R\$	Quantidade	R\$
Cotas de investimentos subscritas	59.245	59.245	59.245	59.245
Cotas de investimentos a integralizar	-	-	-	-
Cotas de investimentos integralizadas	59.245	59.245	59.245	59.245
Valor por cota (valor expresso em reais)		1.000,00		1.000,00

12.2 Emissão de novas cotas

De acordo com o regulamento vigente, o Fundo poderá realizar novas emissões de cotas mediante prévia aprovação da Assembleia Geral de Cotistas e, se for o caso, após obtenção da autorização da CVM. A deliberação da emissão de novas cotas do Fundo deverá dispor sobre as características da emissão, as condições de subscrição de tais cotas e a destinação dos recursos provenientes da integralização.

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019 não houve emissão de novas cotas.

12.3 Amortização de cotas

De acordo com o regulamento vigente, o Fundo poderá amortizar parcialmente as suas cotas para redução do patrimônio e implicará na manutenção da quantidade de cotas existentes por ocasião da venda do ativo, com a consequente redução do valor na proporção da diminuição do patrimônio representado pelo ativo alienado.

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019 não houve amortização de cotas.

12.4 Gastos com colocação de cotas

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019 não houve gastos com colocação de cotas.

12.5 Reserva de contingências

Para arcar com despesas extraordinárias dos imóveis, se houver, poderá ser constituída uma reserva de contingência. O valor da reserva de contingência será correspondente a 1% (um por cento) do total dos ativos do Fundo. Para sua constituição ou reposição, caso sejam utilizados os recursos existentes na mencionada reserva, será procedida a retenção de até 5% (cinco por cento) do rendimento mensal apurado pelo critério de caixa, até que se atinja o limite previsto.

	31/12/2020	31/12/2019
Reserva de contingência	1.108	1.108
	1.108	1.108

13. Retorno sobre o patrimônio líquido

	31/12/2020	31/12/2019
Lucro líquido do exercício	7.735	38.378
Patrimônio líquido inicial	132.597	105.316
Retorno sobre patrimônio líquido do Fundo	5,83%	36,44%

14. Encargos debitados ao Fundo

	31/12/2020		31/12/2019	
	Valores	Percentual	Valores	Percentual
Descontos concedidos	165	0,12%	12	0,01%
Despesas de reparos, manutenção e conservação de imóveis	-	0,00%	17	0,02%
Despesas de IR sobre resgates de títulos de renda fixa	11	0,01%	39	0,04%
Despesa de consultoria	363	0,27%	338	0,31%
Despesa da avaliação	35	0,03%	45	0,04%
Despesa legais	14	0,01%	130	0,12%
Despesas de emolumentos e cartórios	11	0,01%	1	0,00%
Taxa de administração - Fundo	365	0,28%	268	0,25%
Taxa de fiscalização da CVM	24	0,02%	24	0,02%
Outras despesas operacionais	103	0,08%	58	0,05%
	1.091	0,84%	932	0,87%
Patrimônio líquido médio do exercício		132,726		108,036

Fundo de Investimento Imobiliário - FII Max Retail
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

15. Tributação

De acordo com a legislação em vigor, a Instrução Normativa RFB 1.585 de 31 de agosto de 2015, em seu artigo 36: Os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelas carteiras dos fundos de investimento imobiliário, em aplicações financeiras de renda fixa ou de renda variável, sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte de acordo com as mesmas normas previstas para as aplicações financeiras das pessoas jurídicas.

De acordo com o artigo 37 da referida Instrução Normativa, os ganhos de capital e rendimentos auferidos na alienação ou no resgate de cotas dos fundos de investimento imobiliário por qualquer beneficiário, inclusive por pessoa jurídica isenta, sujeitam-se à alíquota de 20% (vinte por cento).

Ficam isentos do imposto de renda na fonte e na declaração anual das pessoas físicas, os rendimentos distribuídos pelos fundos de investimento imobiliário cujas cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado, artigo 40 da IN 1.585.

16. Demandas judiciais

O Fundo foi parte em ação ordinária ajuizada com o objetivo de afastar a cobrança de ITBI na diferença entre o montante devido e o valor exigido pela Secretaria de Estado de Fazenda do Distrito Federal, na compra do imóvel registrado perante o 3º Ofício do Registro de Imóveis do Distrito Federal, de matrícula nº 126511, localizado em Taguatinga, DF, CSA-01, lotes 02, 03, 04, 16 e 17. Sendo o valor atualizado relativo à diferença entre a parcela paga pelo Fundo e o valor exigido pela Secretaria de Fazenda do Distrito Federal reconhecido na rubrica Provisões para Passivo Contingente, no montante de R\$ 224, depositado judicialmente.

Do total do montante depositado em juízo no valor de R\$ 224 em novembro de 2018 o Juiz autorizou a expedição de Alvará de Levantamento em favor do Fundo no valor de R\$ 117, acrescido das correções incidentes sobre esse montante, sendo o saldo remanescente do depósito judicial convertido em renda a favor do Distrito Federal, como forma de pagamento do ITBI de fato devido. Os lançamentos relacionados a autorização do Juiz foram realizados em 2019.

Não há registro de demandas judiciais, quer na defesa dos direitos dos cotistas, quer desses contra a administração do Fundo cuja probabilidade de perda para o Fundo seja considerada possível ou provável.

17. Serviços de custódia e tesouraria

O serviço de tesouraria e escrituração do Fundo são prestados pela própria Administradora e o serviço de custódia das cotas do Fundo é prestado pelo Banco BTG Pactual S/A.

18. Partes relacionadas

Durante o exercício, o Fundo realizou transações com partes relacionadas descritas nas notas nº 10 e 17.

19. Demonstrativo do valor justo

O Fundo aplica o CPC 40 e o artigo 7º da Instrução CVM nº 516/2011, para instrumentos financeiros e propriedades para investimento mensurados no balanço patrimonial pelo valor justo, o que requer divulgação das mensurações do valor justo pelo nível da seguinte hierarquia de mensuração pelo valor justo:

. Nível 1 - O valor justo dos instrumentos financeiros negociados em mercados ativos é baseado nos preços de mercado, cotados na data de balanço. Um mercado é visto como ativo se os preços cotados estiverem pronta e regularmente disponíveis a partir de uma Bolsa, distribuidor, corretor, grupo de indústrias, serviço de precificação, ou agência reguladora, e aqueles preços representam transações de mercado reais e que ocorrem regularmente em bases puramente comerciais.

. Nível 2 - O valor justo dos instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnica de avaliação. Essas técnicas maximizam o uso dos dados adotados pelo mercado onde está disponível e confiam o menos possível nas estimativas específicas da entidade. Se todas as informações relevantes exigidas para o valor justo de um instrumento forem adotadas pelo mercado, o instrumento estará incluído no Nível 2.

. Nível 3 - Se uma ou mais informações relevantes não estiver baseada em dados adotados pelo mercado, o instrumento estará incluído no Nível 3. As técnicas de avaliação específicas utilizadas para valorizar os instrumentos financeiros e as propriedades para investimento incluem aquelas descritas no artigo 7º da Instrução CVM 516/11.

As tabelas abaixo apresentam os ativos do Fundo mensurados pelo valor justo:

Ativos

Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado

Cotas de fundos de renda fixa
Certificados de depósito bancário - vinculados a depósitos em garantia
Propriedades para investimento

Total do ativo

31/12/2020			
Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
-	1.284	-	1.284
-	73	-	73
-	-	131.558	131.558
-	1.357	131.558	132.915

Ativos

Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado

Cotas de fundos de renda fixa
Certificados de depósito bancário - vinculados a depósitos em garantia
Propriedades para investimento

Total do ativo

31/12/2019			
Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
-	1.816	-	1.816
-	72	-	72
-	-	131.524	131.524
-	1.888	131.524	133.412

As demonstrações das mudanças das Cotas de fundo de renda fixa, Certificados de depósitos bancários - vinculados a depósitos em garantia e no valor justo das Propriedades para investimento estão demonstradas nas notas 5.1 (Aplicações financeiras de caráter não imobiliário), 7 (Aplicações vinculadas a depósitos em garantia / Obrigações por depósitos em garantia) e 8 (Propriedades para investimento).

20. Outras informações

20.1 Em atendimento à Instrução CVM nº 381, de 14 de janeiro de 2003, informamos que o Fundo, no exercício findo em 31 de dezembro de 2020, contratou a PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes somente para a prestação de serviços de auditoria das demonstrações financeiras, não tendo a referida empresa prestado qualquer outro tipo de serviço ao Fundo.

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

20.3 O saldo de outros créditos monta a R\$ 432 (2019 - R\$ 349), e está representado por R\$ 265 referente IPTU dos locatários Curso Exatas e Lojas Americanas (2019 - R\$ 265) e R\$ 166 (R\$ 2019 - R\$83) referente ao recebimento de atualizações de aluguéis dos anos 2015 a 2018 do locatário Lojas Americanas. No exercício de 2020, o Fundo efetuou uma provisão de devedores duvidosa no valor de R\$265 (2019 - R\$0).

20.4 Em vista do cenário decorrente do avanço do COVID-19 e seguindo as determinações e recomendações das autoridades públicas, informamos que os imóveis do portfólio do Fundo poderão sofrer medidas restritivas na sua operação, seja por iniciativa do poder público ou de forma voluntária, as quais podem, inclusive, impactar negativamente na performance do Fundo, na precificação das cotas do Fundo e na sua distribuição de resultado.

20.5 No exercício findo em 31 de dezembro de 2020, não houveram alterações no regulamento do Fundo.

21. Eventos subsequentes

Após 31 de dezembro de 2020 e até a data da aprovação das demonstrações financeiras pela Administradora do Fundo, não ocorreram eventos que necessitam de divulgação nas demonstrações financeiras.

Caio Adelfo Elias Flávio
Contador
CRC: SP- 320.930/O-8

Allan Hadid
Diretor
CPF: 071.913.047-66

* * *